

UiO : **Det juridiske fakultet**

# Styremedlemmers ansvar for forsvarlig egenkapital og likviditet etter utdeling av utbytte

Kandidatnummer: 716

Leveringsfrist: 25. april 2015

Antall ord: 17 536



# Innholdsfortegnelse

<b>1</b>	<b>INNLEDNING .....</b>	<b>1</b>
1.1	Tema og problemstilling.....	1
1.2	Aktualitet .....	2
1.3	Hensyn .....	4
1.4	Sentrale begreper .....	5
1.5	Rettskildesituasjonen .....	6
1.6	Avgrensning.....	7
1.7	Videre fremstilling.....	8
<b>2</b>	<b>DE TO ANSVARSBESTEMMELSENE – ASL. § 3-7 (2) OG § 17-1 (1).....</b>	<b>10</b>
2.1	Innledning.....	10
2.2	Aktsomhetsnormen etter asl. § 3-7 (2) og etter § 17-1 (1) .....	12
2.2.1	Bestemmelsenes objektive og subjektive element .....	12
2.2.2	Det subjektive element – er aktsomhetsnormen i bestemmelsene lik? .....	12
<b>3</b>	<b>SKILLET MELLOM FORSVARLIGHETSVURDERINGEN OG INFORMASJONSINNHEITINGEN .....</b>	<b>15</b>
3.1	Innledning.....	15
3.2	Aktsomhetsnormen ved styrets informasjonsinnhenting og ved forsvarlighetsvurderingen.....	15
<b>4</b>	<b>STYREMEDLEMMENES ANSVAR FOR ET TILSTREKKELIG INFORMASJONGRUNNLAG.....</b>	<b>17</b>
4.1	Innledning.....	17
4.2	Hensyn .....	17
4.3	Utgangspunkter for styremedlemmers aktsomhetsnorm .....	17
4.4	Nærmere om styrets plikter for å sikre et tilstrekkelig informasjonsgrunnlag .....	18
4.4.1	Styremedlemmenes ansvar for å sette seg inn i selskapets økonomi .....	18
4.4.2	Bred og kritisk informasjonsinnhenting .....	21
4.4.3	Nærmere om styrets fremgangsmåte og informasjonskilder.....	22
4.4.4	Styremedlemmenes ansvar for informasjon fra daglig leder.....	23
4.4.5	Styremedlemmenes ansvar ved bruk av eksterne eksperter .....	27
4.4.6	Oppsummering .....	29
<b>5</b>	<b>INNHALDET AV AKTSOMHETSNORMEN VED FORSVARLIGHETSVURDERINGEN .....</b>	<b>31</b>

5.1	Innledning .....	31
5.2	Er styret forpliktet til å gjøre en forsvarlighetsvurdering etter asl. § 8-1 (4) i forbindelse med en utbytteutdeling? .....	31
5.3	Styremedlemmenes forretningsmessige skjønn etter asl. § 3-4.....	32
5.4	I hvilken grad har styret et forretningsmessig skjønn etter § 8-1 (4)?.....	34
5.4.1	Innledning.....	34
5.4.2	Rimelig anledning til å ta ut utbytte .....	35
5.4.3	Styret var nærmest å vite hva som var forretningsmessig klokt.....	35
5.4.4	Styret må handle uten et tilstrekkelig informasjonsgrunnlag.....	36
5.4.5	Adgangen til å forsøke å redde selskapet .....	37
5.4.6	Reduksjon av selskapets egenkapital .....	37
5.4.7	Oppsummering .....	38
5.5	Den nærmere innholdet av aktsomhetsnormen ved forsvarlighetsvurderingen .....	39
5.5.1	Innledning.....	39
5.5.2	Færre formelle begrensninger i utbyttebeløpet .....	39
5.5.3	Krav til en bred og kritisk vurdering .....	40
5.5.4	Fremtidig utvikling.....	41
5.5.5	Likviditet .....	44
5.5.6	Oppsummering .....	45
<b>6</b>	<b>AVSLUTTENDE BEMERKNINGER .....</b>	<b>47</b>
	<b>LITTERATURLISTE .....</b>	<b>48</b>

# 1 Innledning

## 1.1 Tema og problemstilling

Avhandlingens hovedproblemstilling er i hvilken utstrekning styremedlemmene kan holdes ansvarlig i de tilfeller der selskapet etter utdeling av utbytte ikke har en forsvarlig egenkapital eller likviditet.<sup>1</sup>

Aksjeloven ("asl.") § 8-1 oppstiller vilkårene for hva som kan deles ut som utbytte. Paragraf 8-1 (1) til (3) inneholder tekniske regler for utbyttets omfang.<sup>2</sup> Paragraf 8-1 (4) stiller et materielt krav til utbyttets størrelse, og har følgende ordlyd:

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

Bestemmelsen henviser til asl. § 3-4, som lyder:

"Selskapet skal til enhver tid ha en egenkapital og en likviditet som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet."

Paragraf 8-1 (4) jf. § 3-4 gir en materiell grense i form av et forsvarlighetskrav for hvor stort utbytte et selskap kan utdele.<sup>3</sup> En utbytteutdeling som deler ut mer enn hva som er forsvarlig etter asl. § 8-1 (4) jf. § 3-4, vil være ulovlig.

Som hovedregel beslutter generalforsamlingen å utdele utbytte, jf. asl. § 8-2 (1) første punktum.<sup>4</sup> Det er imidlertid styret som legger frem forslaget om utbytteutdeling. Utbyttet kan heller ikke være større enn det styret har foreslått eller godtar, jf. § 8-2 (1) annet punktum. Styret har på denne bakgrunn et stort ansvar for den avgjørelse generalforsamlingen tar og for hvilket utbyttebeløp som til slutt besluttes utdelt.

Det er to bestemmelser i aksjeloven som kan gjøre styremedlemmene ansvarlige for ulovlige utdelinger etter asl. § 8-1 (4). Det er asl. § 3-7 (2) og asl. § 17-1 (1). Asl. § 3-7 (2) regulerer ansvar for tilbakeføring av ulovlige utdelinger, mens asl. § 17-1 (1) omhandler det erstat-

---

<sup>1</sup> Se en nærmere definisjon av begrepene i kapittel 1.4.

<sup>2</sup> Første ledd krever at det etter utdelingen skal være tilbake netto eiendeler som gir dekning for selskapets aksjekapital og øvrig bunden egenkapital. Andre og tredje ledd gir regler om hvilke disposisjoner det skal gjøres fradrag for i beløpet etter første ledd.

<sup>3</sup> Kravet til en forsvarlig egenkapital og likviditet vil bli omtalt som et "forsvarlighetskrav" og som et "materielt forsvarlighetskrav."

<sup>4</sup> Styret kan gis fullmakt til å beslutte utdeling på bakgrunn av selskapets årsregnskap, jf. asl. § 8-2 (2).

ningsansvar de ulike aktørene i et aksjeselskap, herunder styremedlemmer, kan ilegges. I tillegg til at det må foreligge et brudd på utbyttereguleringene, inneholder begge bestemmelsene en aktsomhetsnorm som må være brutt for å ilegges ansvar.

Styremedlemmene kan utvise uaktsomhet i to ulike situasjoner i forbindelse med vurderingen etter asl. § 8-1 (4).<sup>5</sup> Styremedlemmene kan for det første utvise uaktsomhet ved ikke å sikre et tilstrekkelig informasjonsgrunnlag for vurderingen som skal gjøres. For det annet kan styremedlemmene oppføre seg uaktsomt ved selve den materielle forsvarlighetsvurderingen etter § 8-1 (4). Oppgavens hovedtema blir å analysere innholdet av aktsomhetsnormen som styremedlemmene er underlagt i disse to tilfellene.

## 1.2 Aktualitet

Paragraf 8-1 (4) fikk sin nålydende ordlyd ved lov av 14. juni 2013.<sup>6</sup> Også før denne endringen inneholdt § 8-1 (4) en materiell begrensning i adgangen til å dele ut utbytte. Tidligere lovtekst ga ikke adgang til å dele ut mer utbytte enn ”forenlig med forsiktig og god forretningskikk, under tilbørlig hensyn til tap som måtte være inntruffet etter balansedagen, eller som må forventes å ville inntreffe.”

Den nye utformingen av § 8-1 (4) er i følge lovgiver i første rekke en videreføring og påminnelse om den materielle vurdering som må gjøres ved utdeling av utbytte.<sup>7</sup> I 2013 og 2014 ble det imidlertid også foretatt endringer i de formelle begrensningene<sup>8</sup> på hva som kan utdeles som utbytte.<sup>9</sup> Endringene har medført at det formelle utbyttegrunnlaget kan bli større.<sup>10</sup> Lovgiver uttalte at endringen legger et betydelig ansvar på styret og at ”det stilles større krav til styrets vurderinger av hva som vil være en forsvarlig utbytteutdeling.”<sup>11</sup>

Dagens aksjelov innførte flere og mer presise regler overfor selskapsstyret. I forarbeidene ble det uttalt at en følge av de nye og mer presiserte pliktreguleringene, kunne være at styreansvaret fikk økt betydning.<sup>12</sup> Spådommen har vist seg riktig. Perland viser til over 60 fellende dommer

---

<sup>5</sup> Det er avgrenset mot formelle saksbehandlingsfeil, se kap. 1.6.

<sup>6</sup> LOV-2013-06-14-40, ikrafttredelse 1. juli 2013.

<sup>7</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 114.

<sup>8</sup> Med ”formelle begrensninger” menes begrensningene som følger av de mer tekniske bestemmelsene i asl. § 8-1 (1) til (3). Dette begrepet brukes blant annet av lovgiver i forarbeidene til de ovennevnte endringslovene, se Prp. 111 L (2012-2013) s. 58.

<sup>9</sup> Henholdsvis LOV-2013-06-14-40 og LOV-2014-05-09-16.

<sup>10</sup> Endringene er redegjort for i Prp. 111 L (2012-2013) s. 58 og s. 109.

<sup>11</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 59.

<sup>12</sup> NOU 1996:3 s. 89.

mot styremedlem fra 2002 til 2012, hvor 48 av dem er fra 2008 til 2012.<sup>13</sup> Dagens Næringsliv skriver at det siden årtusensskiftet har vært minst 150 saker om styreansvar for domstolene, og at minst 85 av disse har endt med dom mot ett eller flere styremedlemmer.<sup>14</sup> Mine søk i Lovdata viser et tosifret antall saker om styreansvar både i 2013 og 2014.<sup>15</sup> Utover disse sakene, er det trolig et stort antall saker som ikke ender opp med en endelig dom, for eksempel på bakgrunn av forlik eller utbetaling fra styremedlemmenes forsikringsselskap.

Det er, i tillegg til mer konkretiserte selskapsrettslige plikter for styremedlemmene i aksjelovgivning, pekt på flere årsaker til denne utviklingen.<sup>16</sup> Perland peker på et økt fokus på forventningene til styremedlemmenes kompetanse, oppmerksomhet om krav mot styremedlem som en sanksjonsform, den økonomiske nedturen etter finanskrisen fra og med 2008, og hvordan disse aspektene virker forsterkende på hverandre. I tillegg tegner stadig flere styremedlemmer og selskaper styreansvarsforsikring.<sup>17</sup> Dette gir kravstillere større dekningsmuligheter enn hvis man kun kan gå på styremedlemmenes private formue, og gir slik sett en større grunn til å forfølge et krav mot styremedlemmene.

Selskapene på Oslo børs delte i 2014 ut mer i utbytte enn noen gang tidligere.<sup>18</sup> Selskapene delte ut omkring 70 milliarder kroner i utbytte, sammenlignet med rundt 67 milliarder i 2013 og rundt 59 milliarder i 2012. Den stadig høyere totale utbytteutdelingen, holdt sammen med fjerningen av de formelle utbytterammene i 2013, gir grunn til et økt fokus på styrets ansvar ved utdelingen. En tilsvarende bestemmelse til asl. § 8-1 (4) finner man i allmennaksjeloven § 8-1 (4).<sup>19</sup> Oppgaven vil avgrenses til aksjelovens regler, men momentene som er aktuelle under aksjeloven vil i stor grad også gjelde under allmennaksjeloven.

Det er siden Normann Aarum sin doktoravhandling og påfølgende bok om styremedlemmers erstatningsansvar i 1994, blitt et økt fokus på problemstillingen. Styreansvar i forbindelse med utbytteutdelinger er derimot ikke behandlet grundig i teorien. På bakgrunn av det større om-

---

<sup>13</sup> Perland (2013) s. 22.

<sup>14</sup> [www.dn.no/nyheter/naringsliv/2015/02/26/2150/jus/dmt-til-styreerstatning](http://www.dn.no/nyheter/naringsliv/2015/02/26/2150/jus/dmt-til-styreerstatning) [sitert 24.04.15].

<sup>15</sup> Søk foretatt 22.02.15.

<sup>16</sup> Se særlig Perland (2013) s. 22.

<sup>17</sup> Blant annet [www.dn.no/nyheter/naringsliv/2015/02/26/2150/jus/dmt-til-styreerstatning](http://www.dn.no/nyheter/naringsliv/2015/02/26/2150/jus/dmt-til-styreerstatning). Dette kan gjøres både gjennom selskapet hvor de er styremedlem eller individuelt. Den Norske Advokatforening har for eksempel lagt til rette for en egen styreansvarsforsikring for sine medlemmer, se <http://www.advokatforeningen.no/medlemstilbud/advokatforsikringen/styreansvarsforsikring/> [begge sitert 24.04.15].

<sup>18</sup> [www.dagbladet.no/2015/02/24/nyheter/bors/aksje/utbytte/okonomi/37891224/](http://www.dagbladet.no/2015/02/24/nyheter/bors/aksje/utbytte/okonomi/37891224/) [sitert 24.04.15].

<sup>19</sup> LOV-1997-06-13-45 Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven).

fang av styreansvarssaker, er det interessant å gjøre en nærmere analyse av styremedlemmenes ansvar ved en utbytteutdeling.

### 1.3 Hensyn

Et grunnleggende formål for et aksjeselskap er å gi økonomisk avkastning til eierne.<sup>20</sup> For å oppnå dette formålet, er det nødvendig at selskapet har mulighet til å dele ut utbytte til aksjeeierne. Dette kan man se på som utbyttereglenes positive funksjon. Dersom det er for vanskelig for aksjeeierne å få avkastning på verdiene de skyter inn i et selskap, vil færre investere i næringslivet, noe som igjen vil kunne hindre et best mulig grunnlag for verdiskaping i samfunnet.<sup>21</sup>

Samtidig skal utbyttereglene sikre at kreditorenes risiko ikke øker ved at selskapets midler i for stor grad overføres til aksjeeierne.<sup>22</sup> Dette kan man kalle utbyttereglenes begrensende funksjon. Særlig siden aksjonærene kun hefter for sitt aksjeinnskudd, jf. asl. § 1-2, er det nødvendig med regler som sikrer at nødvendig kapital blir værende i selskapet.<sup>23</sup> Ansatte, kontraktsparter og kreditorer skal i størst mulig grad kunne stole på at selskapet har en kapital situasjon som sikrer at selskapets forpliktelser vil kunne overholdes. Dette er nødvendig for å ha et stabilt og effektivt næringsliv med en høy grad av tillit mellom de ulike aktørene.

Endringen av utbyttereglene i 2013 innebar i følge lovgiver en større vektlegging av hensynet til selskapenes mulighet for en fleksibel utbyttepolitikk og hensynet til å unngå en unødvendig innlåsing av kapital i selskapene.<sup>24</sup> En slik økt fleksibilitet har i følge lovgiver samtidig ikke som formål å gi aksjonærene en større tilgang til selskapskapitalen på bekostning av kreditorene.<sup>25</sup> Når de formelle begrensningene fjernes, vil spørsmålet om hvor stort utbytte som kan utdeles i større grad måtte avgjøres etter en skjønnsmessig vurdering fra styrets side. Vurderingen av hva som er et forsvarlig utbytte er flyttet fra lovgiver til styrommene. Dette gir økt spillerom til styret, men også et større ansvar for den beslutningen som blir tatt.<sup>26</sup>

Et strengt ansvar for styremedlemmene kan sikre at styremedlemmene vil gjøre en bedre jobb. Det vil kunne gi en større tillit og effektivitet i næringslivet. Videre kan det gi kreditor og andre skadelidte en bedre mulighet til å sanksjonere uaktsomt styrearbeid. Det er likevel

---

<sup>20</sup> Blant annet motsetningsvis asl. § 2-2 (2). Knudsen (2011) s. 85.

<sup>21</sup> Knudsen (2011) s. 87 og Prp. 111 L (2012-2013) s. 58.

<sup>22</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 58-89.

<sup>23</sup> Ot.prp.nr. 23 (1996-1997) s. 14 og Prp. 111 L (2012-2013) s. 58.

<sup>24</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 58.

<sup>25</sup> Ibid. s. 58-59.

<sup>26</sup> Ibid. s. 59.

fremhevet i rettspraksis at et for strengt ansvar ikke nødvendigvis vil være positivt. Det påpekes at et for strengt ansvar, og risikoen for et ruinerende erstatningskrav, vil innebære en stor risiko for å ta på seg verv og kan medføre at dyktige personer vegrer seg for dette.<sup>27</sup> Slik kan selskaper miste nødvendig kompetanse i styrene. Riktignok kan gode forsikringsordninger minske betydningen av dette hensynet, men den personlige belastningen av å stå i en erstatningstvist vil uansett være stor. En annen risiko er at styremedlemmer vil kreve bedre betalt for å ta styreverv, og at styremedlemmene, på grunn av den økte risikoen for ansvar, i stadig større grad vil kreve at selskapene dekker en styreansvarsforsikring. Styreansvarsforsikringen vil samtidig kunne få høyere premie grunnet den økte risikoen for utbetalinger. Disse omstendighetene vil påføre selskapene økte kostnader. Særlig for små selskaper kan en slik kostnadsøkning være vanskelig.

I hvilken grad dagens rettsstilstand i tilstrekkelig grad ivaretar de ulike hensynene vil bli kommentert i de avsluttende bemerkningene i kapittel 6.

#### **1.4 Sentrale begreper**

Det er ingen egen legaldefinisjon av utbyttebegrepet. Utbytte går imidlertid inn under utdelingsbegrepet, som er definert i asl. § 3-6 (1) og (2).

En utdeling er ”enhver overføring av verdier som direkte eller indirekte kommer aksjeeieren til gode”, jf. asl. § 3-6 (2). En utdeling kan kun finne sted på en av måtene som listes opp i asl. § 3-6 (1). En av dem er gjennom utdeling av utbytte. Utover dette er det ingen legaldefinisjon av utbyttebegrepet. En nærmere definisjon av begrepet er heller ikke nødvendig. Det sentrale er at utbytte, ved siden av salg av aksjen, er den viktigste måten for en aksjonær til å få avkastning på de verdiene som er skutt inn i selskapet.<sup>28</sup>

Egenkapital er selskapets nettoformue, det vil si differansen mellom selskapets eiendeler og gjeld.<sup>29</sup> Det kan ses som eiernes andel av totalkapitalen i bedriften.<sup>30</sup> Det kan skilles mellom den regnskapsmessige egenkapitalen og den reelle egenkapitalen. Mens den regnskapsmessige egenkapitalen vil følge av regnskapslovens prinsipper, se for eksempel regnskapsloven §§

---

<sup>27</sup> LG-2012-86908 og TOSLO-2005-71717.

<sup>28</sup> Det har tidligere vært debattert om utbyttebegrepet skal defineres som en negativt avgrenset utdeling, det vil si om enhver utdeling som ikke omfattes av de andre utdelingsmetodene skal bli ansett som utdeling av utbytte. I dagens aksjelov, hvor det er utdelingsbegrepet – og ikke utbyttebegrepet som i tidligere aksjelov – som defineres i asl. § 3-6 (2), og hvor rettsvirkningene knyttes til om det har vært en ulovlig utdeling, jf. asl. § 3-6 (2), kan denne debatten anses mindre relevant.

<sup>29</sup> Andenæs (2006) s. 417.

<sup>30</sup> Kristoffersen (2006) s. 95.



5-3 ff., vil den reelle egenkapitaleen bygge på selskapets reelle verdier.<sup>31</sup> Det er viktig å understreke at begrepet ”egenkapital” i asl. § 3-4 knytter seg til selskapets samlede, reelle kapitalgrunnlag, ikke bare egenkapitalen.<sup>32</sup>

Likviditeten viser bedriftens betalingsevne.<sup>33</sup> Et illikvid selskap vil ikke ha penger til å betale sine forpliktelser, for eksempel lønn og regninger for tjenester de har kjøpt, etter hvert som de forfaller.<sup>34</sup>

## 1.5 Rettskildesituasjonen

Asl. § 8-1 (4) stiller krav til en ”forsvarlig” egenkapital og likviditet etter utdeling av utbytte. Dette er et skjønnsmessig vilkår. Det innebærer at innholdet må fastsettes på bakgrunn av en sammensatt helhetsvurdering med betydelige elementer av skjønn.

Den rettskildemessige konsekvensen av at ordlyden er skjønnsmessig, er at ordlyden gir liten veiledning i seg selv. Rettsanvenderen må anvende andre kilder enn ordlyden for å fastlegge det nærmere innholdet av begrepet. Det må ses hen til hvilke forutsetninger lovgiver har lagt til grunn i forarbeidene, og det må ses hen til hvilket innhold begrepet har fått i rettspraksis. Reelle hensyn vil også kunne være sentrale i analysen, særlig der rettspraksis og forarbeider ikke gir et tilstrekkelig bilde av rettstilstanden.<sup>35</sup>

Når det gjelder styreansvar, og særlig ansvar for ulovlige utbytteutdelinger, er det lite praksis fra Høyesterett. Det vil innebære bruk av praksis fra lagmannsrettene og tingrettene. Disse dommene vil ikke ha samme prejudikatverdi som avgjørelser fra Høyesterett. De vil likevel kunne belyse den faktiske rettstilstanden. I tillegg vil en rettskildefaktors vekt avhenge av det øvrige rettskildebildet. I mangel av avgjørelser fra Høyesterett, vil derfor særlig lagmannsrettdommene bli tillagt vekt i analysen. Dette vil særlig gjelde når det kan ses likheter mellom flere dommer.

Videre er det begrenset med rettspraksis fra de lavere instanser knyttet til styrets erstatningsansvar etter asl. § 8-1 (4). Det er derimot en del rettspraksis om styrets ansvar etter asl. § 3-4 generelt. Med henvisningen til asl. § 3-4 i § 8-1 (4), vil momentene som vektlegges i rettspraksis knyttet til styreansvar etter asl. § 3-4, også være relevante for vurderingen i forbindelse med utbytteutdelinger, jf. asl. § 8-1 (4). Det vil kunne være forskjeller både i de faktiske

---

<sup>31</sup> Andenæs (2006) s. 417.

<sup>32</sup> Ot.prp.nr. 23 (1996)1997) s. 52.

<sup>33</sup> Kristoffersen (2012) s. 95.

<sup>34</sup> Ibid. s. 20.

<sup>35</sup> Normann Aarum (1994) s. 190.

omstendighetene og i hensynene bak bestemmelsene som tilsier at vurderingen av asl. § 3-4 i forbindelse med asl. § 8-1 (4) kan være ulik andre vurderinger av asl. § 3-4. Dette vil komme til uttrykk i analysen hvor dommene anvendes, og ha betydning for hvilken relevans og vekt dommene tillegges.

## 1.6 Avgrensning

Ved lovendring av 14. juni 2013, ble det også gjort en endring i asl. § 3-4.<sup>36</sup> Mens den opprinnelige ordlyden kun stilte krav til en forsvarlig egenkapital, er det nå også et krav om at selskapet skal ha en forsvarlig likviditet etter utdelingen. Kravet til likviditet er også tatt inn i asl. § 8-1 (4). Vilkåret om forsvarlig egenkapital og likviditet er satt opp som alternative vilkår. Det innebærer at styremedlemmene kan bli ansvarlige i de tilfeller selskapet ikke har nødvendig likviditet til tross for at egenkapitalen ellers er tilstrekkelig. Dette kan for eksempel være i tilfeller hvor alle verdiene er investert i eiendom, og selskapet ikke evner å realisere verdiene for å betale fordringer etter hvert som de forfaller. I de fleste tilfeller vil likevel kravet til forsvarlig likviditet ikke alene føre til ansvar, men bli et moment i vurdering av om selskapet har en forsvarlig egenkapital.<sup>37</sup> Kravet til likviditet var også før lovendringen et moment i vurderingen av om selskapet hadde en forsvarlig egenkapital.<sup>38</sup> Grunnet oppgavens rammer, vil det nye vilkåret om forsvarlig likviditet ikke bli behandlet nærmere som et selvstendig ansvarsgrunnlag, men bli trukket inn som et moment i vurderingen av om selskapet har en forsvarlig egenkapital.

De tre første leddene i § 8-1 om de formelle rammer for utbytteutdelingen vil ikke bli redegjort nærmere for. De tekniske reglene vil kun trekkes inn der det er av betydning for aktsomhetsdrøftelsen i fjerde ledd. Utdeling av utbytte kan bestemmes på tre ulike måter, se §§ 8-2 (1), 8-2a (1) og 8-2 (2). Heller ikke dette vil behandles nærmere, da elementene i styrets aktsomhetsnorm vil være like uavhengig av hvilken fremgangsmåte som benyttes.

Andre formelle saksbehandlingsregler ved en utbytteutdeling vil heller ikke bli analysert nærmere, da de i liten grad er særegne for utbyttesituasjoner. Høyesterett har slått fast at brudd på de formelle saksbehandlingsregler i forbindelse med en utbytteutdeling kan gi grunnlag for ansvar.<sup>39</sup> Det er i rettsteorien imidlertid gitt uttrykk for at brudd på disse saksbehandlingsreglene i seg selv sjeldent vil utløse erstatningsansvar for styremedlemmene.<sup>40</sup>

---

<sup>36</sup> LOV-2013-06-14-40.

<sup>37</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 77-78.

<sup>38</sup> For eksempel TBERG-2005-77844.

<sup>39</sup> Rt. 2003 s. 1501 og Andenæs (2006) s. 452. For brudd på saksbehandlingsregler gjelder det også et kausalitetskrav, jf. Rt. 2003 s. 1501.

<sup>40</sup> Perland (1999) s. 149.

Både asl. §§ 3-7 (2) og 17-1 (1) har et vilkår om forsett i tillegg til uaktsomhet. Avhandlingen vil kun fokusere på spørsmålet om uaktsomhet.

Det har i teorien vært drøftet hvordan styreansvaret stiller seg sammenlignet med profesjonsansvaret.<sup>41</sup> Jeg anser det utenfor oppgaven å gå inn i en slik drøftelse. Enhver culpavurdering må ta utgangspunkt i den rolleforventning man kan ha til personen det rettes krav mot. Fastsettelsen av aktsomhetsnormen for et styremedlem må derfor, til tross for visse objektive standarder, måtte vurderes konkret hver gang. Hvor tett man kommer opp mot normen til profesjonsansvaret vil variere, og jeg anser ikke en vurdering opp mot profesjonsansvaret å føre en noe nærmere fastsettelsen av normen enn hva man oppnår ved bruk av alminnelige erstatningsrettslige prinsipper.

Fastsettelsen av aktsomhetsnormen etter § 8-1 (4) kunne vært drøftet opp mot rettstilstanden i andre land, typisk i dansk og svensk rett. Begge landene har en materiell begrensning, sett hen til selskapets egenkapitalsituasjon, i adgangen til å dele ut utbytte.<sup>42</sup> En nærmere analyse av innholdet av aktsomhetsnormen i disse landene vil imidlertid kreve mer plass enn denne oppgavens rammer tillater. Rettstilstanden i andre land vil derfor ikke bli analysert nærmere.

## **1.7 Videre fremstilling**

I kapittel 2 vil det redegjøres for ansvarsbestemmelsene i asl. §§ 3-7 (2) og 17-1 (1). Det vil bli redegjort for de grunnleggende sidene ved bestemmelsene, før det drøftes nærmere om aktsomhetsnormen etter de to ovennevnte bestemmelsene er lik.

Kapittel 3 vil presentere skillet mellom styremedlemmenes ansvar for informasjonsgrunnlaget i forkant av vurderingen av asl. § 8-1 (4) og ansvaret for selve forsvarlighetsvurderingen. Kapitlet vil blant annet analysere hvorvidt aktsomhetsnormen er den samme ved informasjonsinnhentingen<sup>43</sup> som ved forsvarlighetsvurderingen.

Deretter vil avhandlingen foreta en nærmere analyse av den aktsomhetsnormen som styremedlemmene er underlagt i forbindelse med vurderingen etter asl. § 8-1 (4). Kapittel 4 vil analysere styremedlemmenes ansvar for at vurderingen etter § 8-1 (4) tas på et godt nok in-

---

<sup>41</sup> Normann Aarum (1994) s. 90.

<sup>42</sup> Sverige: Aktiebolagslagen, 17 kap. 3 §. Danmark: Selskabsloven § 179 stk. 2.

<sup>43</sup> Ansvaret for at forsvarlighetsvurderingen gjøres på et godt nok informasjonsgrunnlag vil bli omtalt som styrets ansvar for ”informasjonsinnhentingen.”

formasjonsgrunnlag, mens kapittel 5 vil analysere aktsomhetsnormen ved forsvarlighetsvurderingen. I kapittel 6 vil det bli gitt noen avsluttende bemerkninger til analysen.

## **2 De to ansvarsbestemmelsene – asl. § 3-7 (2) og § 17-1 (1)**

### **2.1 Innledning**

Et styremedlem kan bli ansvarlig for en ulovlig utdeling etter både asl. § 3-7 (2) og asl. § 17-1 (1).<sup>44</sup> Så lenge det foreligger en ulovlig utdeling etter asl. § 8-1 (4), kan begge bestemmelsene påberopes.<sup>45</sup>

Asl. § 17-1 (1) er den alminnelige erstatningsbestemmelsen i aksjeloven, og lyder som følger:

”Selskapet, aksjeeier eller andre kan kreve at daglig leder, styremedlem, medlem av bedriftsforsamlingen, gransker eller aksjeeier erstatter skade som de i den nevnte egenskap forsettlig eller uaktsomt har voldt vedkommende.”

Bestemmelsen viderefører rettstilstanden fra tidligere aksjelov § 15-1, og er en lovfesting av det alminnelige, ulovfestede culpaansvaret.<sup>46</sup>

Det følger av ordlyden ”i den nevnte egenskap” at styremedlemmet må ha pådratt seg ansvaret i egenskap av sin rolle som styremedlem. Det ble i rettspraksis tidlig fastslått, i tråd med alminnelige erstatningsrettslige prinsipper, at ansvaret er personlig for hvert av styremedlemmene.<sup>47</sup> Selv om flere styremedlemmer hefter solidarisk dersom de blir dømt til å betale erstatning for samme skade, jf. skadeserstatningsloven § 5-3, skal hvert styremedlem vurderes individuelt og kan påberope seg selvstendige unnskyldelsesgrunner.

Paragraf 17-1 (1) hjemler en plikt til å erstatte ”skade” styremedlemmet har voldt. Begrepet ”skade” knytter seg ikke kun til den ulovlige utdelingen etter asl. § 8-1 (4). Det medfører at andre skader enn selve utdelingsbeløpet kan bli omfattet av kravet. Det kan for eksempel være det tap en medkontrahent lider som en konsekvens av at selskapet blir slått konkurs som følge av selskapets manglende egenkapital og likviditet etter utbytteutdelingen. Samtidig er asl. § 17-1 (1) bygget på de alminnelige erstatningsrettslige prinsipper. Den bærer da med seg de resterende ulovfestede erstatningsrettslige vilkår. I tillegg til at utdelingen må ha vært ulovlig

---

<sup>44</sup> Det bekreftes i forarbeidene at utdelinger i strid med § 3-4, jf. § 8-1 (4) kan gi ansvar etter § 3-7, se Prp. 111 L (2012-2013) s. 64.

<sup>45</sup> Forutsetningsvis Rt. 1998 s. 1042 ”Astrup Løwener AS.” Det kan kort understrekes at selve utdelingsbeløpet naturligvis ikke kan kreves to ganger (én gang etter hver bestemmelse). Dersom utdelingsbeløpet betales etter én av bestemmelsene, vil krav på utdelingsbeløpet etter den andre bestemmelsen falle bort.

<sup>46</sup> NOU 1996:3 s. 89. Culpaansvaret er det alminnelige ansvarsgrunnlaget i norsk rett og innebærer at den som handler uaktsomt som hovedregel blir erstatningsansvarlig for de skader som er oppstått som en følge av den uaktsomme handlingen eller unnlåtelsen, se Lødrup (2009) s. 51.

<sup>47</sup> Rt. 1930 s. 533 og Normann Aarum (1994) s. 67.

og at styremedlemmet må ha opptrådt uaktsomt, er det et krav om et økonomisk tap som står i adekvat årsakssammenheng til den uaktsomme handlingen.<sup>48</sup>

Aksjeloven § 3-7 regulerer følgene av en ulovlig utdeling, og lyder som følger:

”Er det skjedd utdeling fra selskapet i strid med bestemmelsene i loven, skal mottakeren tilbakeføre det som er mottatt. Ved utdeling av utbytte eller tilbakebetaling etter kapitalnedsetting, fusjon, fisjon eller oppløsning, gjelder dette likevel ikke dersom mottakeren, da utdelingen ble mottatt, verken forsto eller burde ha forstått at den var ulovlig.

Den som på selskapets vegne medvirker til en beslutning om eller gjennomføring av ulovlig utdeling, og som forsto eller burde ha forstått at utdelingen er ulovlig, er ansvarlig for at utdelingen blir tilbakeført til selskapet. Ansvarer kan lempes etter lov om skadeserstatning § 5-2.”

Bestemmelsen er en regel om tilbakeføring, ikke om erstatningsansvar.<sup>49</sup> Etter asl. § 3-7 (1) skal mottakeren av utdelingen tilbakeføre det som er mottatt dersom han ikke var i god tro (en restitusjonsplikt). Asl. § 3-7 (2) pålegger medvirkeren, for eksempel et styremedlem, et ansvar for at utdelingen blir tilbakeført. gjelder medvirkere til utdelingen som opptrer ”på selskapets vegne.”

Etter ordlyden er medvirkeren ansvarlig for at utdelingen blir ”tilbakeført til selskapet.” Ordlyden taler for at det kun er selskapet som kan reise krav etter asl. § 3-7 (2), og ikke andre som vil kunne lide et tap på bakgrunn av utdelingen. Det er likevel akseptert i rettspraksis at et selskaps konkursbo kan reise krav etter asl. § 3-7 (2).<sup>50</sup>

Det har vært omtvistet hvorvidt medvirkerens restitusjonsplikt er subsidiær til mottakerens tilbakeføringsplikt etter § 3-7 (1), det vil si om selskapet bare kan kreve utdelingen erstattet av medvirkeren dersom mottakeren ikke tilbakebetaler.<sup>51</sup> Det er utenfor denne oppgavens rammer å forfølge det spørsmålet.

---

<sup>48</sup> Lødrup (2009) s. 53.

<sup>49</sup> NOU 1996:3 s. 149. Det kan også bemerkes at henvisningen til den generelle erstatningsrettslige lempingsregelen i skl. § 5-2 ville vært overflødig dersom asl. § 3-7 (2) var å forstå som en erstatningsrettslig bestemmelse.

<sup>50</sup> Det er blant annet tilfellet i Rt. 1998 s. 1042.

<sup>51</sup> Spørsmålet er ulikt besvart i underrettspraksis, se for eksempel TGJOV-2008-164932 opp mot TOSLO-2011-93981. Jeg forstår Perland (1999) s. 154 og 155 slik at han ikke anser ansvaret subsidiært. Andenæs (2006) s. 455 taler for et beneficium tilsvarende gjeldsbrevloven § 2.

Den grunnleggende forskjellen mellom ansvaret etter asl. § 3-7 (2) og § 17-1 (1), er at den første bestemmelse kun hjemler ansvar for at den ulovlige utdelingen blir tilbakeført. Det innebærer at kravet mot styremedlemmet ikke vil omfatte et eventuelt økonomisk tap som selskapet lider som følge av utdelingen. Et slik krav vil måtte forfølges etter asl. § 17-1 (1).

Et interessant spørsmål er om tilbakeføringsplikten etter asl. § 3-7 (2) kan inkludere eventuelle gevinster som mottakeren av utdelingen har oppnådd.<sup>52</sup> Et annet spørsmål er hvilke krav som stilles til årsakssammenhengen mellom den ulovlige utdelingen og det økonomiske tap. Grunnet oppgavens rammer vil spørsmålene ikke bli forfulgt nærmere.

## **2.2 Aktsomhetsnormen etter asl. § 3-7 (2) og etter § 17-1 (1)**

### **2.2.1 Bestemmelsenes objektive og subjektive element**

En aktsomhetsnorm innehar tradisjonelt to elementer – et objektivt og et subjektivt element.<sup>53</sup> Dette gjelder også for asl. § 3-7 (2) og § 17-1 (1). Det objektive element innebærer at det må foreligge en objektiv overskridelse av en norm, for eksempel brudd på en selskapsrettslig regel. For § 3-7 (2) må det være gjennomført en ulovlig utdeling, mens § 17-1 (1) gjelder enhver ansvarsbetingende handling eller unnlattelse styremedlemmet gjør. Det vil for denne oppgaven foreligge en objektiv overskridelse dersom selskapet har gjennomført en ulovlig utbytteutdeling fordi selskapet etter utdelingen av utbytte ikke har en forsvarlig egenkapital eller likviditet, jf. asl. § 8-1 (4) jf. § 3-4.

Det subjektive element innebærer at styremedlemmene må være subjektivt å bebreide for at en utdeling som var ulovlig etter asl. § 8-1 (4) ble gjennomført. For at det subjektive element skal være oppfylt, må styremedlemmene ha overtrådt en aktsomhetsnorm. I asl. § 3-7 (2) er aktsomhetsnormen at styremedlemmet ”burde forstått” at utdelingen var ulovlig. I § 17-1 (1) er normen at skaden må være ”uaktsomt” voldt.

### **2.2.2 Det subjektive element – er aktsomhetsnormen i bestemmelsene lik?**

I asl. § 3-7 (2) er formulering ”burde forstått” at utdelingen var ulovlig. I § 17-1 (1) er ordlyden at skaden må være ”uaktsomt” voldt. Rent språklig, kan forståelsen av ”uaktsomt” tolkes å ha et videre omfang enn ”burde forstått.” Begrepene må likevel sies å omfatte mye av det samme meningsinnholdet.

---

<sup>52</sup> Et berikelseskrav er ikke et erstatningskrav, jf. Rt. 1998 s. 1042.

<sup>53</sup> Perland (2013) s. 23. Se også Hagstrøm (1983) s. 14 f. og 64 f.

Det er i begge tilfeller tale om en aktsomhetsnorm. Ved vurderingen av om et styremedlem har opptrådt ”uaktsomt” etter § 17-1 (1), er vurderingstema hva et normalt forstandig styremedlem ville gjort i en tilsvarende situasjon.<sup>54</sup> Det spørres således om styremedlemmet ville ha handlet annerledes dersom han eller hun opptrådte som et normalt forstandig styremedlem – med andre ord; *burde* styremedlemmet ha handlet annerledes. Dersom styremedlemmet burde ha handlet annerledes, er det lett å trekke konklusjonen at vedkommende også burde *forstått* at handlingen var ulovlig. Tilsvarende vil vilkåret ”burde forstått” etter § 3-7 (2) forutsette en vurdering opp mot et aktsomt handlingsalternativ.

Det ovennevnte taler for at vurderingene etter asl. §§ 3-7 (2) og 17-1 (1) er meget like til tross for en ulik ordlyd.

I aksjeloven av 1976 var § 12-8 annet ledd, den tilsvarende bestemmelsen til dagens § 3-7 (2), utformet som en erstatningsrettslig bestemmelse.<sup>55</sup> Dette ble forlatt i den någjeldende aksjeloven. I forbindelse med endringen, uttalte lovgiver at vurderingen av det subjektive element i større grad skulle være et spørsmål om den ansvarlige ”burde vært klar over at selve utdelingen var ulovlig”.<sup>56</sup> Dette kan tale for at lovgiver så for seg en annen norm enn etter en alminnelig uaktsomhetsdrøftelse. Sett hen til den ovennevnte redegjørelsen for innholdet av en ”burde visst”-vurdering, vil uttalelsen fra forarbeidene likevel ikke kunne tolkes som at innholdet av vurderingen ikke vil være det samme som ved en uaktsomhetsvurdering.

Jeg har ikke funnet rettspraksis hvor forholdet mellom det subjektive element i § 3-7 (2) og § 17-1 (1) drøftes særskilt.

I andre deler av lovgivningen hvor det etableres en ”burde ha forstått”-standard, gir lovgiver uttrykk for at vurderingen vil være lik en uaktsomhetsvurdering. I forarbeidene til godtroerervloven § 1 annet ledd om mottakerens gode tro, uttaler departementet at spørsmålet om vedkommende burde ha forstått at avhenderen manglet rett over tingen må avgjøres etter et generelt aktsomhetskrav.<sup>57</sup>

Aarbakke legger til grunn at ansvar etter § 3-7 (2) ”er betinget av forsett eller uaktsomhet.”<sup>58</sup> Uttalelsen er generell, og vil gjelde også for utdelinger i strid med § 8-1 (4). Perland omtaler

---

<sup>54</sup> Perland (2013) s. 23.

<sup>55</sup> Slik skulle den også forstås, jf. NUT 1970:1 s. 173.

<sup>56</sup> NOU 1996:3 s. 149, fulgt opp i ot.prp.nr. 23 (1996-1997) s. 135.

<sup>57</sup> Ot.prp.nr.56 (1976-1977) s. 40.

<sup>58</sup> Aarbakke (2012) s. 198.



vilkåret i § 3-7 (2) som ”et krav om uaktsomhet for styremedlemmet.”<sup>59</sup> Mens Andenæs ikke sier noe nærmere om aktsomhetsnormen i sin redegjørelse for § 3-7 (2), legger Keiserud til grunn at aktsomhetsnormen på generelt grunnlag er den samme etter asl. § 17-1 (1) og § 3-7 (2).<sup>60</sup>

Min konklusjon blir på denne bakgrunn at aktsomhetsnormen etter asl. § 3-7 (2) og § 17-1 (1) vil være den samme ved vurderingen av § 8-1 (4). Det betyr at dersom man har overtrådt aktsomhetsnormen i asl. § 3-7 (2), vil man også ha overtrådt normen i asl. § 17-1 (1) – og vice versa. Den nærmere drøftelse av aktsomhetsnormen vil på denne bakgrunn gjelde både for asl. § 3-7 (2) og § 17-1 (1).

---

<sup>59</sup> Perland (1999) s. 154.

<sup>60</sup> Henholdsvis Andenæs (2006) s. 454-455 og Keiserud (2000) s. 504.

### **3 Skillet mellom forsvarlighetsvurderingen og informasjonsinnhenting**

#### **3.1 Innledning**

Dette kapitlet vil ha som formål å introdusere skillet mellom styremedlemmenes ansvar for selve forsvarlighetsvurderingen etter § 8-1 (4), og deres ansvar for at forsvarlighetsvurderingen ble gjort på et mangelfullt informasjonsgrunnlag. Skillet vil bli lagt til grunn i den videre analysen.

Ansvar for brudd på asl. § 8-1 (4) krever at styremedlemmet i tillegg har brutt det subjektive element i §§ 3-7 (2) og 17-1 (1), det vil si at styremedlemmet har opptrådt uaktsomt. Aktsomhetsnormen kan være overtrådt fordi selve vurderingen til styret var uriktig (forsvarlighetsvurderingen). Aktsomhetsnormen kan imidlertid også være overtrådt dersom informasjonen som lå til grunn for forsvarlighetsvurderingen til styret var mangelfull. I hvilken utstrekning de to ovennevnte omstendighetene vil medføre ansvar etter §§ 3-7 (2) og 17-1 (1), vil avhenge av hvor stor uaktsomhet styremedlemmene har utvist. Ved en aktsomhetsvurdering knyttet til § 8-1 (4) vil momenter fra de to ovennevnte kategorier kunne gli inn i hverandre. Det vil være momenter som har en side til begge kategoriene.

Det ovennevnte skillet vil for det første bli anvendt fordi det kan bidra til å peke på de ulike pliktene styremedlemmene vil ha ved en utbytteutdeling, jf. § 8-1 (4). For det annet, og kanskje viktigst, vil aktsomhetsnormen kunne være ulik for de to ovennevnte kategoriene. Det spørsmålet vil bli analysert i kapittel 3.2.

I kapittel 4 vil spørsmålet være hvorvidt styremedlemmene kan bli ansvarlig etter §§ 3-7 (2) og 17-1 (1) fordi informasjonsgrunnlaget som lå til grunn for forsvarlighetsvurderingen var mangelfullt. I kapittel 5 vil spørsmålet bli hvorvidt styremedlemmene kan bli ansvarlige for at forsvarlighetsvurderingen var uaktsom.

#### **3.2 Aktsomhetsnormen ved styrets informasjonsinnhenting og ved forsvarlighetsvurderingen**

I forarbeidene asl. § 3-4 uttaler lovgiver at ”de usikkerhetsfaktorer som gjør seg gjeldende ved vurderingen av om kapitalen er forsvarlig, tilsier at ledelsen får et visst spillerom og at ansvar bare fastsettes i noe grovere tilfeller.”<sup>61</sup> Lovgiver legger opp til at styret skal ha en viss skjønnsmargin før det ilegges ansvar. Denne skjønnsmarginen vil bli kalt det forretningsmessige skjønn. Spørsmålet er hvilket anvendelsesområde sitatet har – i hvilke tilfeller er det styret gis et ”visst spillerom.”

---

<sup>61</sup> Ot.prp.nr. 23 (1996-1997) s. 51 jf. Ot.prp.nr. 36 (1993-1994) s. 68.

Jeg tolker ordlyden i ovennevnte sitat dithen at lovgiver ønsker å gi styremedlemmene et visst spillerom ved *vurderingen* av om selskapets egenkapital vil være forsvarlig (den materielle forsvarlighetsvurderingen). Det forutsetter at ved andre handlinger styret utfører i forkant av en forsvarlighetsvurdering, vil styremedlemmene ikke ha et like stort spillerom før uaktsomhet konstateres etter §§ 3-7 (2) eller 17-1 (1). Forarbeidene taler for at det kan trekkes et skille mellom aktomhetsnormen for den materielle forsvarlighetsvurderingen og aktsomhetsnormen knyttet til annen saksbehandling og saksforberedelse, herunder styrets informasjonsinnhenting.

I rettspraksis er det ikke en entydig forståelse av hva sitatet fra forarbeidene innebærer.

I LG-2012-86908 anvendes skillet slik det forutsettes i forarbeidene. I LF-2004-987 og RG-2007-1625 er det derimot uklart hvorvidt retten opererer med to ulike aktsomhetsnormer i vurderingen av styrets opptreden.

I følge Perland knytter skjønnsmarginen seg til vurderingen av ”forsvarligheten av egenkapitalens størrelse.”<sup>62</sup> Det tyder på en forståelse av at spillerommet kun gis for selve vurderingen av om kapitalen er forsvarlig, ikke for andre handlinger styret foretar. Andenæs gir uttrykk for at rettens tilbakeholdenhet kun skal gjelde selskapets vurdering ”av hva som utgjør en forsvarlig egenkapital.”<sup>63</sup> Jeg har ikke funnet uttalelser fra teorien som tyder på en annen forståelse. De ovennevnte uttalelser fra juridisk teori taler for at det trekkes et skille mellom aktsomhetsnormen for forsvarlighetsvurderingen og aktsomhetsnormen for andre handlinger styremedlemmene gjennomfører.

Til tross for noen uklarheter i rettspraksis, taler rettskildebildet for at det spillerom som lovgiver har gitt styremedlemmene, kun skal gjelde ved selve vurderingen av om selskapet har en forsvarlig egenkapital. Det legges derfor til grunn i fortsettelsen, at skjønnsmarginen som lovgiver har forutsatt at styremedlemmene skal ha, kun vil gjelde for den materielle forsvarlighetsvurdering som styret gjennomfører etter § 8-1 (4), ikke ved spørsmålet om informasjonsgrunnlaget for forsvarlighetsvurderingen var tilstrekkelig godt.

---

<sup>62</sup> Perland (1999) s. 141.

<sup>63</sup> Andenæs (2006) s. 419.

## **4 Styremedlemmenes ansvar for et tilstrekkelig informasjonsgrunnlag**

### **4.1 Innledning**

Hovedproblemstillingen i dette kapitlet er i hvilken utstrekning styremedlemmene kan bli ansvarlige for at styret ikke hadde et godt nok informasjonsgrunnlag da de gjorde forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 8-1 (4) jf. § 3-4.

### **4.2 Hensyn**

Krav til et godt informasjonsgrunnlag vil øke sjansen for at styret har nødvendig oversikt over selskapets økonomi og virksomheten ellers, og derved kan fatte sine beslutninger på et forsvarlig grunnlag. En uaktsom informasjonsinnhenting vil kunne gi styret et mangelfullt informasjonsgrunnlag for de beslutninger som skal tas, noe som igjen vil kunne medføre at beslutninger blir uriktige. Et godt informasjonsgrunnlag kan sikre at selskapsorganene og utenforstående får tillit til at styret tar forsvarlige beslutninger. Dette taler for at styret underlegges en streng plikt ved informasjonsinnhenting.

For omfattende plikter hos styret vil imidlertid kunne gi en lite effektiv forvaltning av selskapet. Selskapslovgivningen er lagt opp slik at styret skal holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling, jf. asl. § 6-12 (3), mens andre står for den daglige driften. Styret skal heller ikke selv stå for saksforberedelsen til sakene de skal behandle, jf. asl. § 6-21. Styrets ansvar for informasjonsinnhenting kan heller ikke bli så omfattende at personer vil vegre seg for å ta på seg styreverv, eventuelt at honorarene vil måtte økes for at personer vil påta seg vervene. Begge disse alternativene vil gi økte kostnader for selskapet, uten at de nødvendigvis vil stå i forhold til gevinsten man vil oppnå med økt tilfang av informasjon.

### **4.3 Utgangspunkter for styremedlemmers aktsomhetsnorm**

Spørsmålet om et styremedlem har opptrådt uaktsomt skal avgjøres på bakgrunn av en konkret helhetsvurdering.<sup>64</sup> Denne vurderingen vil bygge på en rekke momenter, herunder hvilke handlingsalternativet styremedlemmet hadde.<sup>65</sup> I tillegg er det fremhevet i forarbeidene at aktsomhetsnormen for styremedlemmene kan variere etter selskapets økonomiske situasjon, og at styret vil ha strengere plikter når økonomien er svak.<sup>66</sup>

Utgangspunktet innebærer at det må etableres en objektiv norm som styremedlemmene må vurderes ut i fra. Det kan likevel være individuelle forhold hos styremedlemmene som tilsier

---

<sup>64</sup> Det kommer for eksempel til uttrykk i LE-2012-41856.

<sup>65</sup> Lødrup (2009) s. 133. Se også LF-2006-118756.

<sup>66</sup> NOU 1996:3 s. 39-40.

et annet aktsomhetskrav. Dette vil typisk gjelde for et styremedlem med stor fagkompetanse i det spørsmål som behandles av styret.<sup>67</sup> Styremedlemmers aksept av styrevervet pålegger likevel ethvert styremedlem å sette seg inn i selskapets drift og å tilegne seg den kompetanse som er nødvendig for å skjøtte vervet på forsvarlig vis. Styremedlemmene har tatt på seg en rolle, og deres handlinger vil bli vurdert ut i fra hva man skal kunne forvente av et normalt forstandig menneske i en tilsvarende rolle og situasjon. Dersom det er et spørsmål som ethvert styremedlem burde ha tilegnet seg kunnskap om, vil ansvaret som et utgangspunkt pålegges dem alle.<sup>68</sup>

#### **4.4 Nærmere om styrets plikter for å sikre et tilstrekkelig informasjonsgrunnlag**

##### **4.4.1 Styremedlemmenes ansvar for å sette seg inn i selskapets økonomi**

Det er et naturlig utgangspunkt at styret må skaffe seg god nok oversikt over selskapets økonomi til å kunne gjøre en aktsom vurdering av om egenkapitalen vil være forsvarlig etter en utbytteutdeling. Spørsmålet er i hvilken grad styremedlemmene er pliktig til å sette seg inn i selskapets økonomi i forkant av forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 8-1 (4) jf. § 3-4.

Det er lite rettspraksis knyttet til asl. § 8-1 (4). Andre situasjoner knyttet til styrets erstatningsansvar kan derimot være illustrerende for hvilke krav som stilles til styres plikt til å sette seg inn i selskapets økonomi. Det kan særlig være naturlig å se hen til det ansvar styret til enhver tid har for forvaltningen av selskapet etter asl. § 6-12.

Etter asl. § 6-12 (3) skal styret ”holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling og plikter å påse at dets virksomhet, regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll.”

Ordlyden taler for at styret ikke må ha en vidtrekkende detaljkunnskap over selskapets økonomi. Det kan ikke forventes at styret har et høyt detaljnivå om den økonomiske stillingen. Noe kontroll forutsettes det likevel, jf. ”gjenstand for betryggende kontroll.” Ordene ”påse” og ”gjenstand for (...) kontroll” tilsier at styret selv må vise en form for aktivitet. Forarbeidene samsvarer med ordlyden, og påpeker at styret har en aktivitetsplikt, og ikke bare kan avvente informasjon fra selskapets administrasjon.<sup>69</sup>

---

<sup>67</sup> Se for eksempel TOSLO-2005-71717.

<sup>68</sup> I Rt. 2011 s. 562 anførte styremedlemmet at han ikke hadde de samme forutsetninger som mer erfarne styremedlem, og at han kun satt i styret fordi det var vedtektskrav om at det blant styremedlemmene skulle være tre ansatte. Høyesterett avviste styremedlemmets innvendinger.

<sup>69</sup> NOU 1996:3 s. 137.

Omfattende unnlater av å sette seg inn i selskapets virksomhet vil normalt statuere anvarsgrunnlag. Dette kommer til uttrykk i LB-2008-120826 "Forsikringsagentur." Styrelederen i dommen ble ansett erstatningsansvarlig etter asl. § 17-1 (1) blant annet for ikke å ha ført tilstrekkelig tilsyn med daglig leders handlinger. Lagmannsretten la til grunn at styrelederen ikke kunne forventes å kontrollere alle detaljer i de avtalene som ble inngått med utenlandske forsikringsgivere. Retten mente derimot at det kunne kreves at han satt seg inn i grunnlaget for driften og herunder hvilke avtaler driften i selskapet bygget på. Lagmannsretten kritiserte at styreleder ikke hadde stilt spørsmål til grunnlaget for driften, og uttalte at han hadde "vist manglende interesse for de mest fundamentale sider og forutsetninger for selskapets virksomhet." Det var ikke holdt styremøter på over ett og et halvt år i perioden hvor selskapets drift gikk overende. Styrelederen hadde videre ikke lest selskapets årsregnskap før undertegning. Retten hadde "vanskelig for å forstå" at styrelederen ikke hadde satt seg inn i et oversiktlig og enkelt regnskap, og påpekte at dette var en av de viktigste oppgaven han hadde.<sup>70</sup>

Styremedlemmene kan heller ikke unngå ansvar ved bevisst å la være å skaffe seg nødvendig kunnskap om andre sentrale forhold for virksomheten. I Rt. 2011 s. 562 ble styreformannen i en stiftelse kjent erstatningsansvarlig for at han ikke stoppet muligheten til å gjøre innskudd i et sparefond det var usikkert om var lovlig. Styreformannen unnlot å ta tak i et spørsmål om lovligheten av sparefondet til tross for gjentatte henvendelser fra Kredittilsynet. Høyesterett uttalte at styreformannens ansvar ikke ble mindre "om han skulle ha unndradd seg sitt ansvar på en slik måte at han ikke ble kjent med det nærmere innhold i de tilbakemeldinger stiftelsen fikk fra Kredittilsynet." Dette er i tråd med den alminnelige erstatningsretten. En person kan ikke slippe unna erstatningsansvar ved å være bevisst uaktsom.<sup>71</sup>

Oppsummeringsvis viser asl. § 6-12 og rettspraksis at styremedlemmene ikke trenger å ha detaljkunnskap om alle forhold ved selskapet, men at det normalt vil medføre anvarsgrunnlag dersom styremedlem lar være å sette seg inn i grunnleggende regnskapstall og forutsetninger ved virksomheten som er sentrale for å få et riktig bilde av selskapets egenkapital og likviditet ved forsvarlighetsvurderingen. Det vil også medføre anvarsgrunnlag at styremedlemmene bevisst lar være å tilegne seg nødvendig kunnskap.

Spørsmålet er videre om det er forskjell på den alminnelige plikten etter asl. § 6-12 til å holde seg orientert om selskapets økonomi, og den oversikten styret bør ha i forbindelse med en utbytteutdeling etter asl. § 8-1 (4), jf. § 3-4.

---

<sup>70</sup> LG-2005-157344 er et annet eksempel på at styret totalt negligiserte sine plikter. Et ektepar sto oppført som styreleder og daglig leder, men hele driften av selskapet ble utført av sønnen – som ikke selv kunne ha verv på grunn av konkursskarantener. Driften ble ikke fulgt opp på noe vis av verken styreleder eller daglig leder.

<sup>71</sup> Lødrup (2009) s. 127.

Paragraf 8-1 (4) viser til det alminnelige kravet til forsvarlig egenkapital og likviditet i § 3-4. Dette er et krav som styret må hensynta til enhver tid – ikke bare ved utbytteutdelinger. Det kan tilsi at plikten til å skaffe seg informasjon om den økonomiske stillingen blir den samme ved utbytteutdelinger som ved den løpende forvaltningen etter § 6-12.

En særlig side ved en utbytteutdeling er at den vil redusere selskapets egenkapital. Det kan gjøre selskapet mer sårbart for tap. Selskapet vil på grunn av en redusert likviditet kunne tape evnen til å dekke løpende forpliktelser. Det kan tilsi at styret, i større grad enn ved den løpende forvaltningen etter asl. § 6-12, bør skaffe seg informasjon om selskapets likviditetstilstand, for eksempel gjennom en utarbeidelse av en kontantstrømoppstilling<sup>72</sup> eller gjennom å skaffe en oversikt over selskapets arbeidskapital.<sup>73</sup> Presiseringen av kravet til likviditet i § 8-1 (4) og § 3-4 taler for at kravet til at styret skaffer seg tilstrekkelig informasjon om likviditeten er styrket.

Ved den løpende forvaltningen etter § 6-12, vil styret ofte kun holde seg til en kontroll av at den daglige ledelsen av selskapet er forsvarlig.<sup>74</sup> En utbytteutdeling forutsetter derimot at styret selv foreslår utdelingen og selv vurderer taket på utbyttets størrelse, jf. asl. § 8-2 (1). Dette krever at styremedlemmene selv foretar vurderinger i større grad enn ved den løpende kontrollen med den daglige ledelsen. Dette kan tilsi at styret ved vurderingen av § 8-1 (4) bør pålegges en aktivitetsplikt i innhenting av informasjon som går utover pliktene ved den løpende forvaltningen. Siden ansvaret for vurderingen er lagt til styret, bør styret være nærmest å vite hvilken informasjon som er nødvendig for å kunne gjøre en forsvarlig vurdering av § 8-1 (4).

På denne bakgrunn vil styret være underlagt et strengere ansvar for å sette seg inn i selskapets økonomiske stilling ved vurderingen av § 8-1 (4) enn det styret vil være ved den løpende forvaltningen av selskapet. Styret må sikre nok informasjon til å kunne vurdere om egenkapitalen, og i denne anledning særlig likviditeten, vil være forsvarlig etter utdelingen. Aktivitetsplikten for å sikre at informasjonsgrunnlaget er godt nok, vil bli strengere i anledning en vurdering etter § 8-1 (4) enn under den løpende forvaltningen av selskapet.

---

<sup>72</sup> Regnskapsloven § 6-4.

<sup>73</sup> I LA-2007-37537 defineres arbeidskapitalen til ”forholdet mellom lettere omsettelige eiendeler og kortsiktig gjeld(...)”

<sup>74</sup> Den daglige ledelsen viser til saker som etter selskapets forhold ikke er av uvanlig art eller stor betydning, jf. asl. § 6-14 (2).

#### 4.4.2 Bred og kritisk informasjonsinnhenting

Spørsmålet er videre hvor omfattende styrets informasjonsgrunnlag må være i forkant av en vurdering av asl. § 8-1 (4), og dermed hvor omfattende styrets informasjonsinnhenting må være i forkant av § 8-1 (4)-vurderingen.

Det fremgår av forarbeidene til § 3-4 at styret må gjøre en helhetsvurdering av selskapets kapital situasjon.<sup>75</sup> Styret må derfor i det minste sikre at de har tilstrekkelig informasjon til å kunne gjøre en slik vurdering.

LB-2004-4822 gjaldt spørsmål om en utbytteutdeling var i strid med asl. § 8-1 (4) og om personen, som var både styreleder og majoritetsaksjonær, måtte tilbakeføre utdelingen, jf. asl. § 3-7 (1). Spørsmålet var om han var i aktsom god tro omkring lovligheten av utbytteutdelingen etter asl. § 3-7 (1).<sup>76</sup> Styrelederen anførte at en mottatt revisjonsberetning ga såpass positive signaler at utbytteutdelingene kunne forsvares. Retten var ikke enig. Den mente at styremedlemmet burde lagt mer vekt på andre kilder, blant annet en årsrapport og en månedsrapport, som tegnet et bilde av en mer anstrengt økonomi enn det revisjonsberetningen gjorde.

RG-2007-1625 ”Bømmeløy Hotell drift AS” gjaldt erstatningskrav, jf. § 17-1 (1), mot styremedlemmene i en hotellvirksomhet som gikk konkurs. Selskapet hadde opparbeidet seg store underskudd og hadde tapt egenkapitalen, men ble likevel drevet videre en periode før det ble meldt oppbud. Styremedlemmene var ikke klar over hvor svak økonomien i selskapet var. Retten påpekte at styremedlemmene var for fokuserte på selskapets omsetningstall, og ikke gjorde ”en samlet gjennomgang og forsvarlig vurdering av om driften (...) kunne fortsette.” Styrets fokus var etter rettens oppfatning for snevert til å gi et godt bilde av selskapets økonomiske situasjon.

De ovennevnte dommer taler for at styret må trekke inn mer enn enkeltmomenter i den materielle forsvarlighetsvurderingen. Det kan derfor legges til grunn at styremedlemmene må skaffe seg et bredt informasjonsgrunnlag før de foretar forsvarlighetsvurderingen. Hva som er et bredt nok informasjonsgrunnlag kan det ikke gis et eksakt svar på, men LG-2012-86908 illustrerer et tilfelle hvor retten mente at styremedlemmene hadde tilegnet seg et bredt nok informasjonsgrunnlag, slik at deres handlinger ikke ble ansett som uaktsomme.

LG-2012-86908 gjaldt spørsmålet om ansvar for daglig leder og styremedlemmer for å ha kontrahert med et annet selskap uten å ha opplyst om selskapets økonomiske situasjon, og slik

---

<sup>75</sup> NOU 1996:3 s. 102. Paragraf 1-9 i utvalgets forslag tilsvarer aksjeloven § 3-4.

<sup>76</sup> Dommen gjelder aktsomhetsnormen etter asl. § 3-7 (1). Siden aksjonæren også var styremedlem, anser jeg dommen å ha relevans for aktsomhetsvurderingen etter asl. § 3-7 (2) og § 17-1 (1).



påført medkontrahenten et tap når selskapet gikk konkurs. Retten kom til at styret og daglig leder vurderte selskapets situasjon uriktig i forkant av konkursen. Lagmannsretten påpekte også at oversikten over regnskapene kunne vært bedre og at det var vanskelig å etablere et bilde av økonomien i selskapet til enhver tid. Disse forholdene var imidlertid ikke avgjørende for aktsomhetsvurderingen. Det avgjørende var at styret engasjerte seg i situasjonen og forsøkte å løse de utfordringene selskapet hadde. De vurderte økonomien med jevne, korte mellomrom og engasjerte eksternt hjelp der de ikke hadde nødvendig kunnskap selv. Styremedlemmene og daglig leder ble på denne bakgrunn frifunnet for erstatningskravene. Dommen gir inntrykk av det legges lite vekt på hvordan styret har forsøkt å få oversikt over økonomien, så lenge de har gjort en bred og samvitighetsfull jobb med å skaffe nødvendig oversikt.

Rettspraksis gir på denne bakgrunn uttrykk for at styremedlemmene må sikre et bredt og balansert informasjonsgrunnlag. Det vil være uaktsomt dersom det kun fokuseres på enkelte momenter, uten at disse gir et helhetlig bilde av selskapets økonomiske situasjon.

#### 4.4.3 Nærmere om styrets fremgangsmåte og informasjonskilder

Hittil kan det konstateres at styret har en plikt til å skaffe seg et bredt informasjonsgrunnlag. I forlengelsen av dette kan det spørres om det stilles krav til hvilke fremgangsmåter og informasjonskilder styret må velge for at informasjonsinnhentingen i forkant av forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 8-1 (4) ikke skal anses som uaktsom.

Lovforarbeidene gir liten veiledning om hvordan styret bør gå frem for å skaffe seg den nødvendige oversikten over selskapets økonomi.

Det er i enkelte dommer påpekt hvilke informasjonskilder som burde vektlegges. I LA-2007-37537 "Horten Catering AS" pekte retten på at det kunne ses hen til arbeidskapitalutviklingen i vurderingen av selskapets kapitalgrunnlag og økonomiske stilling, da arbeidskapitalen gir en pekepinn på selskapets evne til å dekke løpende forpliktelser. I LB-2004-4822 uttrykte retten at styremedlemmet la for lite vekt på en årsrapport og en månedsrapport, mens styremedlemmene i RG-2007-1625 var for fokuserte på selskapets omsetningstall.

Den gjennomgatte rettspraksis legger utover dette liten vekt på nøyaktig hvilken fremgangsmåte selskapet har valgt. I både LG-2012-86908 og RG-2013-513 fokuserte retten på *at* det ble gjort ulike vurderinger, og mindre på *hvilke* vurderinger som ble gjort. Rettspraksis taler for at så lenge styret kan dokumentere at det er gjort en bred og kritisk vurdering, vil metoden som er anvendt for å samle informasjon i mindre grad bli vektlagt.

Den ovennevnte drøftelsen taler for at selskapsstyrene står relativt fritt med tanke på hvordan de velger å samle informasjon før vurderingen om selskapet vil ha en forsvarlig egenkapital

etter utdeling av utbytte. En slik tilnærming ivaretar hensynet til at aksjeselskaper er svært ulike og har behov for ulike løsninger for hvordan virksomheten organiseres. En negativ konsekvens er at det vil kunne skape uforutsigbarhet for selskaper i en vanskelig økonomisk situasjon, og som ikke sitter med stor nok økonomisk ekspertise, til å vite hvilken metode som er den beste. Selskaper i en slik situasjon kan være pålagt å hente inn nødvendig hjelp utenfra.<sup>77</sup> Problemet bøtes likevel langt på ved at domstolene ser ut til å stå tilbake for å ilegge ansvar så lenge styret har engasjert seg og forsøkt å skaffe et bredt og godt informasjonsgrunnlag.

#### 4.4.4 Styremedlemmenes ansvar for informasjon fra daglig leder

Ovenfor er det drøftet hvilket informasjonsgrunnlag styret må sikre før forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 8-1 (4). Der selskapet velger å ha en daglig leder, jf. asl. § 6-2 (1), forutsetter lovens system at styret i stor grad bygger sine vurderinger på den informasjonen de får fra daglig leder, jf. blant annet asl. §§ 6-15, 6-19 (4) og 6-21.

Spørsmålet blir derfor i hvilken grad styremedlemmene ansvarsfritt kan legge til grunn den informasjon de får fra daglig leder.

Det er lite rettspraksis knyttet til daglig leders informasjon i forbindelse med vurderingen av § 8-1 (4). Det må derfor ses hen til andre situasjoner for å vurdere hvilke krav rettspraksis har satt til styremedlemmenes opptreden.

I LA-2007-37537 "Horten Catering AS" uttalte lagmannsretten at "styret normalt [må] anses fritatt for plikt til å holde seg orientert om enkeltheter i den daglige virksomhet og således ansvarsfritt kunne bygge på daglig leders opplysninger. Dette gjelder likevel bare så lenge det ikke er særlige grunner til å foreta nærmere undersøkelser (...)"

Dommen gir et fornuftig utgangspunkt for drøftelsen av styrets forhold til informasjon de mottar. Styret må kunne handle i tillit til at daglig leder gjør en forsvarlig jobb, da noe annet ville gjøre ledelsen av selskapet ineffektiv. Spørsmålet blir dermed i hvilke tilfeller det foreligger slike "særlige grunner" som tilsier at styret foretar nærmere undersøkelser.

LA-2007-37537 "Horten Catering" gjaldt erstatningskrav mot styremedlemmene, etter at selskapet ble drevet med store tap inntil konkurs ble åpnet etter begjæring fra en kreditor.

---

<sup>77</sup> Se kapittel 4.4.5.

Retten uttalte at styremedlemmene ble "villedet" av daglig leder. Styremedlemmene ble likevel ansett ansvarlige overfor konkursboet for ikke å ha oppfylt sin handlingsplikt etter § 3-5 eller begjært oppbud.<sup>78</sup> Styret i Horten Catering AS aksepterte at daglig leder sluttet å rapportere skriftlig til styreformannen, og holdt seg heller til muntlige tilbakemeldinger fra henne. Daglig leder ga få og lite tilfredsstillende tilbakemeldinger til styret, og minst et av styremedlemmene tvilte på den daglige lederens administrative evner. Retten mente på denne bakgrunn at det forelå omstendigheter som gjorde styret forpliktet til å undersøke nærmere daglig leders handlinger og eventuelt iverksatte tiltak. Daglig leders villedende opptreden endret ikke på dette.

Dommen taler for at en situasjon der flere faktorer peker i retning av at selskapet er i en vanskelig situasjon, vil styremedlemmene ha en sterkere oppfordring og plikt til å følge opp informasjon som mottas fra daglig leder.

I RG-2007-1625 "Bømmeløy Hotell drift AS" anførte styret at de hadde vansker med å forstå den økonomiske situasjonen i selskapet fordi opplysningene om situasjonen ble lagt fram på en uforståelig måte. Lagmannsretten uttalte at dersom styret ikke fikk rapporter i en form de opplevde som forståelig, var det forpliktet til å skaffe seg informasjonen på annet vis. Det holdt ikke å forgive seg ta det opp med personen som ga informasjonen. Lagmannsretten uttalte videre at det faktum at styremedlemmene ikke hadde nødvendig oversikt grunnet mangelfull intern rapportering ikke fritok dem for ansvar.

Dommen taler for at styremedlemmene pålegges en handlingsplikt dersom de ikke forstår informasjon de mottar. Styremedlemmene bør da være klar over at de ikke har fullstendig oversikt, noe som gir en oppfordring til å foreta seg noe mer. Dette kan ses i sammenheng med det som tidligere er sagt om at styret ikke bevisst kan unnlate å skaffe seg nødvendig informasjon. Dersom styret bør forstå at de ikke har nok informasjon, vil det være uaktsomt å ikke handle for å skaffe seg den manglende informasjonen.

Et eksempel på at styremedlemmenes aksept av daglig leders informasjon ble ansett som aktsomt er LB-2013-3295. Saksøkerne i saken anførte at det ikke burde være ansvarsbefriende for styremedlemmene at daglig leder ikke informerte dem om de reelle forholdene i selskapet. Lagmannsretten frifant styret, da det etter rettens syn ikke var grunnlag for styremedlemmene til å betvile daglig leders informasjon. Det var det tidligere styret som hadde iverksatt det aktuelle prosjektet, og revisor hadde godtatt disposisjonene som var gjort. Lagmannsretten uttal-

---

<sup>78</sup> Etter asl. § 3-5 pålegges styret visse handleplikter dersom egenkapitalen i selskapet blir uforsvarlig lav eller må antas å være mindre enn halvparten av aksjekapitalen.

te at det ikke var noe ”oppsiktsvekkende ved opplysningene” som tilsa en nærmere undersøkelse fra styrets side.

Det samme synspunktet kommer til syne i RG-2013-513. Saksøkeren, staten ved kemneren i Oslo, anførte at styreleder ”D” og de andre styremedlemmene hadde forsømt sin plikt til å kontrollere at daglig leder overholdt skattebetalingslovens regler om forskuddstrekk. Lagmannsretten var uenig med saksøkerne, og kom til at styrelederen hadde opptrådt aktsomt i sin kontroll med daglig leder. I forbindelse med skattetrekkene hadde han etter en revisjonsberetning stilt uttrykkelig spørsmål til daglig leder. Disse hadde han fått ”et klart og entydig svar på.” Opplysningene han mottok, ga etter lagmannsrettens syn ikke grunnlag for å tro at informasjonen ikke var korrekt. Revisor hadde ingen negative bemerkninger i det aktuelle året bortsett fra at skattetrekksmidlene ikke ble oppbevart korrekt. Lagmannsretten uttalte at styrelederen fikk opplysninger han kunne slå seg til ro med en stund, og situasjonen ga etter rettens oppfatning ikke særlig oppfordring til å foreta egne undersøkelser.

Dommene illustrerer at dersom daglig leders informasjon i stor grad stemmer overens med informasjonen styret ellers mottar, kan styret normalt legge informasjonen fra daglig leder til grunn. Så fremt det ikke foreligger særlige forhold som tilsier en ekstra årvåkenhet, vil ikke styremedlemmene ha en plikt til å ettergå daglig leders opplysninger, og vil dermed heller ikke ha opptrådt uaktsomt dersom informasjonen er mangelfull. Særlige forhold som kan tilsie en ekstra årvåkenhet, vil typisk være at daglig leders opplysninger er uforståelige eller ikke henger sammen med de øvrige opplysninger styret innehar.

Det er i kapittel 4.4.1 vist til forhold ved en utbytteutdeling som tilsier at styrets ansvar for å sikre et tilstrekkelig informasjonsgrunnlag økes sammenlignet med den løpende forvaltningen av selskapet. Disse hensynene vil også gjøre seg gjeldende ved vurderingen av informasjonen fra daglig leder og selskapsadministrasjonen. Ved vurderingen av § 8-1 (4) kan det innebære at styret i må påse at informasjonen fra daglig leder kan knyttes til vurderingen styret skal gjøre. Det kan blant annet medføre en plikt til å følge opp informasjonen fra daglig leder for å sikre seg at den er relevant for vurderingen av etter § 8-1 (4).

Rettspraksis tilsier at styrets forhold til informasjonen fra daglig leder henger tett sammen med styrets oppfølging av sine plikter ellers. Dersom styret har engasjert seg i driften og har forsøkt å skaffe seg oversikt over selskapets økonomi, vil villedende opplysninger fra daglig leder kunne frifinne dem for ansvar. Dersom styret på den annen side har hatt så dårlig oversikt at de ikke har vært i stand til å vurdere riktigheten av daglig leders informasjon, er det ikke ansvarsbefriende at daglig leder har villedet dem. Dette er i tråd med det syn man finner i

rettsteorien, blant annet hos Andenæs.<sup>79</sup> En vurdering av om informasjonen styret har mottatt er god nok, forutsetter at styret har tilstrekkelig oversikt over selskapets økonomi og sentrale sider ved virksomheten. Styremedlemmene kan ikke høres med at opplysningene de mottok ikke ga grunnlag for en lavere utbytteutdeling, dersom en tilstrekkelig oversikt over økonomien hadde signalisert noe annet. Styret vil ha en egen aktivitetsplikt til å skaffe seg nødvendig informasjon dersom de ikke mottar tilstrekkelig informasjon fra daglig leder.

Et annet spørsmål er om eierinteresser hos daglig leder tilsier en høyere aktsomhetsnorm fra styremedlemmenes side.

Dette momentet er trukket frem i LB-2008-120826 "Forsikringsagentur." Retten påpekte at det andre styremedlemmet måtte sikre at styret ivaretok sin kontrollrolle når samme person var daglig leder, majoritetsaksjonær og styreleder.

Et slikt standpunkt kan ha gode grunner for seg. Det er imidlertid ikke uvanlig at daglig leder også har eierinteresser, og en strengere plikt for styret kun på bakgrunn av daglig leders eierinteresse, vil kunne ilegge styret mye ekstraarbeid, og samtidig undergrave deler av den tillit som er nødvendig mellom selskapsorganene for å ha en effektiv selskapsledelse. Videre kan det fremstå urimelig at styremedlemmene, dersom daglig leder ikke er inhabil til å behandle en sak, skal bli møtt med habilitetslignende argumenter for å begrunne en strengere kontroll av vedkommende.

På denne bakgrunn bør uttalelsen LB-2008-120826 "Forsikringsagentur" neppe gis for stort rekkevidde. Dersom daglig leders informasjon harmonerer med den informasjon som styret får fra andre kilder, bør dette kunne gi grunn til å stole på daglig leders informasjon til tross for eierinteresser. Jeg tolker LB-2008-120826 "Forsikringsagentur" slik at vektleggingen av daglig leders eierposisjon må ses i sammenheng med at det var mange andre omstendigheter som også tilsa en ekstra kontroll med daglig leder.

Så fremt ikke andre faktorer taler for en strengere kontroll med informasjonen fra daglig leder, bør hensynet til en tillitsbasert og effektiv ledelse tale for at styret ikke må ettergå informasjon fra daglig leder i forbindelse med en utbytteutdeling kun fordi daglig leder også er dominerende aksjonær.

---

<sup>79</sup> Andenæs (2006) s. 657.

#### 4.4.5 Styremedlemmenes ansvar ved bruk av eksterne eksperter

Spørsmålet er i hvilken utstrekning styret kan stole på en profesjonsutøvers vurdering der styret har hentet inn ekstern hjelp ved vurderingen av § 8-1 (4).<sup>80</sup>

I tilfeller der styret må sette seg inn i et regelverk, uttaler Normann Aarum at styremedlemmene må kunne påberope seg som relevant fritaksgrunn at styret har basert sin lovforståelse på et ekspertråd.<sup>81</sup> Normann Aarum nevner spesielt advokater, men den samme begrunnelsen vil gjelde for råd og uttalelser fra personer med annen fagekspertise, både revisorer og andre med særlig kompetanse innenfor et bransjefelt. Uttalelsen kan være et rimelig utgangspunkt for den videre drøftelsen.

Et grunnleggende vilkår for at et ekspertråd vil være en relevant ansvarsfrihetsgrunn, er at selve utvelgelsen av eksperthen fremstår aktsom. Det vil være vanskelig for styremedlemmene å vite om profesjonsutøveren har tilstrekkelig kompetanse. Normann Aarum sier at dersom advokaten har gitt uttrykk for at hans lovforståelse ikke er tvilsom, bør dette tale for at rådet er ansvarsbefriende for styret.<sup>82</sup> Det er rimelig at styret bør kunne legge til grunn at en profesjonsutøver som uten forbehold tar på seg et bestemt oppdrag, vil ha, eller skaffer seg, nødvendig kunnskap for å løse oppdraget på aktsomt vis. Det må samtidig understrekes at dersom styremedlemmene sitter på informasjon som endrer forutsetningene for fagekspertens vurdering, vil de ikke kunne bruke fagekspertens vurdering som en unnskyldelsesgrunn for eget ansvar.

Et videre moment er hvilken kvalitet uttalelsen fra profesjonsutøveren må ha for at styret ansvarsbefriende kan stole på den. Dette spørsmålet har vært behandlet i rettpraksis.

I LB-2004-4822 anførte styremedlemmet (og samtidig majoritetsaksjonær) at en positiv revisjonsberetning burde være ansvarsbefriende for den ulovlige utdelingen etter § 8-1 (4). Retten mente beretningen ikke kunne være ansvarsbefriende, da den var for generell til å kunne begrunne utdelingen av utbytte. Beretningen berørte ikke konkrete spørsmål knyttet til utdelingen.

---

<sup>80</sup> Det kunne vært drøftet hvorvidt det kan være ansvarsbefriende at eksterne eksperter ikke har kommet med innvendinger i andre sammenhenger, for eksempel at revisor ikke har hatt innvendinger mot årsregnskapet. Dette er en komplisert problemstilling med mange ulike momenter, og oppgavens omfang gjør at denne problemstillingen ikke blir drøftet nærmere.

<sup>81</sup> Normann Aarum (1994) s. 231.

<sup>82</sup> Ibid. s. 231.

TOSLO-2005-71717 gjaldt styremedlemmers ansvar for tilbakeføring av midler etter et lån selskapet hadde ytt i forbindelse med erverv av aksjer. Det ble anført at en betenkning fra en revisor burde fritta styremedlemmene for ansvar. Tingretten anså imidlertid revisorens brev som "ikke så spesifikt at det kan fritta for ansvar." Styret hadde etter rettens oppfatning gitt revisoren et for generelt mandat, og revisoren hadde ikke drøftet alle nødvendige spørsmål. Dette burde styremedlemmene etter rettens oppfatning ha forstått, og styremedlemmenes manglende kunnskap i det konkrete spørsmålet ble derfor ikke ansett unnskyldelig.

Dommene peker på at styret ikke ansvarsbefriende kan legge til grunn en vurdering fra en profesjonsutøver som ikke spesifikt har relevans for forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 8-1 (4). Dersom en betenkning fra en økonom i generelle ordelag beskriver selskapets økonomi uten å stille spørsmål om selskapets egenkapital vil tåle en utbytteutdeling, vil styret ikke alene kunne legge betenkningen til grunn for en utbytteutdeling. En slik rapport kan likevel brukes som en del av helhetsvurderingen styret må gjøre. Det vil harmonere med det som er sagt i kapittel 4.4.3 om at retten i mindre grad vektlegger hvilke metoder som er anvendt så lenge det er gjort en helhetlig vurdering.

Dommene kan sammenlignes med LA-2007-37537 "Horten Catering AS". Retten anså det tilstrekkelig aktsomt av styret å fastsette verdien på en eiendom til det som fremkom av en verdivurdering styret hadde bestilt, selv om lagmannsretten anså det "lite sannsynlig" at eiendommen hadde en så høy verdi som rapporten tilsa. Dommen gir uttrykk for at styret i et konkret spørsmål i liten grad forventes å overprøve en ekstern eksperts vurdering.

Sammenholdt med de ovennevnte dommer, fremstår det som et sentralt moment hvilket mandat styret har gitt eksperten. Dersom styret har gitt profesjonsutøveren et presist mandat, og profesjonsutøveren gir uttrykk for at hans vurdering er dekkende for det aktuelle spørsmålet, taler dette for at styret ansvarsbefriende kan legge profesjonsutøverens vurdering til grunn.

I nevnte TOSLO-2005-71717 ble revisorene bak betenkningen kjent erstatningsansvarlige, fordi retten anså betenkningen som erstatningsbetingende mangelfull. Det innebar at selv om styret hadde mottatt en vurdering fra en ekstern ekspert, og arbeidet til eksperten var erstatningsbetingende uaktsomt, ledet ikke det til ansvarsfrihet for styremedlemmene. Styremedlemmene burde i følge retten ha forstått at rapporten ikke drøftet de aktuelle spørsmålene. Dommen harmonerer med drøftelsen av styrets forhold til daglig leder. En mangelfull rapport vil ikke automatisk gi ansvarsfrihet. Den kan i stedet være et slikt særlig forhold som gir styremedlemmene grunn til å undersøke nærmere, på samme måte som mangelfullt arbeid fra daglig leder kan gi grunn til nærmere undersøkelser.

Med reduseringen av de formelle begrensningene, vil styret i mindre grad kunne stole på rammene som følger av § 8-1 (1) til (3). Det vil derfor kunne bli et større behov for å trekke inn fagekspertter i vurderingen. Dersom det vil være nødvendig å kjøpe inn ekstern hjelp, vil det kunne gjøre utdelingsprosessen mer komplisert og kostbar.<sup>83</sup> Særlig for små selskaper kan dette være problematisk. Forenklingen av utbyttereglene vil slik kunne ha en motsatt effekt av det som var et av formålene. Et styre kan imidlertid ikke høres med at de lot være å hente inn ekstern hjelp i et spørsmål hvor de manglet kompetanse fordi de anså det som en unødvendig kostnad i prosessen.

Det bør likevel ikke forventes at styret overlater alle vurderinger til eksterne eksperter. Dersom styret har gjort en bred og kritisk vurdering av selskapets økonomi, vil dette tale for at styremedlemmene har opptrådt aktsomt. Det vil først være i tilfeller hvor styret ikke selv har kompetanse til å gjøre en forsvarlig vurdering, for eksempel i forbindelse med et rettslig spørsmål, at styret vil være forpliktet til å hente inn ekstern hjelp. Eksperthjelpen trenger ikke nødvendigvis å gjelde hele den materielle forsvarlighetsvurderingen, men kan omhandle for eksempel et rettslig spørsmål av betydning for postene i § 8-1 (1) til (3).

Det vil i tillegg i større grad kunne stilles krav til hvordan styret bruker de ekspertråd de har fått. I LB-2004-4822 og i TOSLO-2005-71717 var ikke revisorens vurdering spesifikk nok til å kunne ilegges den vekt styremedlemmene anførte. De nye utbyttereglene krever en konkret helhetsvurdering fra styret, hvor det er mange ulike faktorer som vil spille inn. En for stor vektlegging av fageksperters vurdering kan derfor gi et feil helhetsbilde. Styret må gi eksperthen et tydelig mandat, og det kreves at styret følger opp de fagråd de mottar og klarer å gi rådene den betydning de skal ha. Styremedlemmenes ansvar kan i et slikt tilfelle være ulikt. Et styremedlem med særlig kompetanse innenfor det feltet som vurderingen gjelder, vil kunne ha en særlig aktsomhetsplikt for å se til at vurderingen gis en korrekt anvendelse.

#### 4.4.6 Oppsummering

Oppsummeringsvis kan informasjonsinnhenting ved vurderingen av asl. § 8-1 (4) jf. § 3-4 anses å være uaktsom dersom styremedlemmene har unnlatt å sette seg inn i grunnleggende forhold ved selskapet økonomi av betydning for utbytteutdelingen. Det kreves ikke full oversikt over økonomien, men at styret har forsøkt å få oversikt med en bred tilnærming til spørsmålet. Styret har en aktivitetsplikt i den forstand at de selv er ansvarlige for å innhente et tilstrekkelig informasjonsgrunnlag. I forbindelse med en vurderingen av om selskapet vil ha en forsvarlig egenkapital etter en utbytteutdeling, vil styret ha en strengere plikt til å følge opp

---

<sup>83</sup> Denne bekymringen er fremmet i høringen til lovendringen, se Prp. 111 L (2012-2013) s. 46.



informasjonen de mottar og sikre seg at de har et tilstrekkelig informasjonsgrunnlag for vurderingen, enn ved den løpende forvaltningen av selskapet i henhold til § 6-12.

Hvilke unnlaterelser som vil medføre uaktsomhet må ses i sammenheng med pliktene styret har til å sikre en god kontroll med selskapets regnskap og virksomhet, jf. asl. § 6-12 (3), samt kontrollen med daglig leder. Dersom manglende informasjonsgrunnlag i forkant av forsvarlighetsvurderingen skyldes for svak intern kontroll med den interne rapporteringen eller mangelfull kontroll med daglig leder, vil det ikke kunne gi ansvarsfrihet. Det ville være et hull i ansvarsreglene dersom styret kunne fritas for ansvar for brudd på § 8-1 (4) grunnet manglende etterlevelse av § 6-12. Dersom det er særlige omstendigheter som tilsier en ekstra kontroll med daglig leders informasjon, pålegges styremedlemmene en aktivititesplikt for å få klarhet i informasjonsgrunnlaget.

Styrets avhengighet av eksterne eksperter kan antas å øke med de nye utbyttreglene. Det kan forventes at styret henter inn ekstern hjelp dersom det er nødvendig for å kunne gjøre en forsvarlig vurdering av asl. § 8-1 (4). Styret må gi ekspertene et tydelig mandat, og ekspertuttalelsen må svare på de aktuelle spørsmålene som er relevante for utbytteutdelingen for at styret ansvarsbefriende skal kunne legge den til grunn. Det forventes i liten grad at styret skal være i stand til å overprøve ekspertens vurderinger, men styret må evne å se ekspertuttalelsen i sammenheng med resten av informasjonsgrunnlaget styret sitter med.

## **5 Innholdet av aktsomhetsnormen ved forsvarlighetsvurderingen**

### **5.1 Innledning**

Hovedspørsmålet i dette kapitlet er i hvilken grad styremedlemmene kan bli ansvarlige etter asl. §§ 3-7 (2) og 17-1 (1) for at den materielle forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 8-1 (4) var uriktig.

Det vil her forutsettes at styret har skaffet seg et godt nok informasjonsgrunnlag for den forsvarlighetsvurderingen som skal gjøres, da dette, som vist i forrige kapittel, vil være erstatningsbetingende på selvstendig grunnlag. Utgangspunktene som er stilt opp i kapittel 4.4.3 vil også gjelde ved vurderingen i dette kapitlet.

Aktsomhetsnormen vil bli analysert i lys av det forretningsmessige skjønn som styremedlemmene er gitt i vurderingen av asl. § 3-4. Det vil først bli redegjort for det forretningsmessige skjønn, før det vil bli vurdert i hvilken grad det forretningsmessige skjønn gjelder ved vurderingen etter § 8-1 (4). Dernest vil det nærmere innholdet av aktsomhetsnormen ved forsvarlighetsvurderingen etter § 8-1 (4) bli behandlet.

### **5.2 Er styret forpliktet til å gjøre en forsvarlighetsvurdering etter asl. § 8-1 (4) i forbindelse med en utbytteutdeling?**

Det kan først spørres om styret i ethvert tilfelle vil være pålagt å gjøre en vurdering av asl. § 8-1 (4) i forbindelse med en utbytteutdeling.

Ordlyden i asl. § 8-1 (4) stiller krav om at selskapet må ha en forsvarlig egenkapital og likviditet etter utbytteutdelingen. Ordlyden oppstiller dog ingen plikt for styret til faktisk å gjøre en vurdering av om selskapet vil oppfylle dette kravet. Lovgiver forutsetter likevel i forarbeidene at styret skal gjør en selvstendig vurdering av forsvarlighetskravet i § 8-1 (4) i forbindelse med utdelinger.<sup>84</sup>

Det kan være tilfeller hvor selskapet er i en svært god økonomisk situasjon, og utdelingsbeløpet vil være meget lite sett i forhold til selskapets egenkapital. I slike tilfeller kan det tenkes at det ikke er nødvendig med en eksplisitt vurdering av kravet i asl. § 8-1 (4), så fremt den løpende vurderingen av § 3-4 er god.

Spørsmålet om styret er forpliktet til å gjøre en vurdering etter asl. § 8-1 (4) vil imidlertid komme på spissen i de tilfeller hvor egenkapitalen ble uforsvarlig etter utdelingen. En mang-

---

<sup>84</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 59.

lende vurdering av § 8-1 (4) vil i disse tilfellene innebære at styret totalt har unnlatt å vurdere et grunnleggende vilkår for lovligheten bak utdelingen.

En unnlattelse fra styrets side av å gjøre en vurdering av forsvarlighetskravet i asl. § 8-1 (4) vil derfor, dersom selskapet får en uforsvarlig egenkapital og likviditet etter utdelingen, være uaktsomt fra styremedlemmenes side, og medføre ansvar etter §§ 3-7 (2) og 17-1 (1).

### **5.3 Styremedlemmenes forretningsmessige skjønn etter asl. § 3-4**

Den videre drøftelse vil gjelde de tilfeller hvor styret gjør en forsvarlighetsvurdering etter asl. § 8-1 (4).

Det er i kapittel 3.2 vist til sitatet fra forarbeidene til aksjeloven § 3-4, hvor lovgiver ga styret en skjønnsmargin ved vurderingen av selskapets egenkapital. Lovgiver uttalte at ”de usikkerhetsfaktorer som gjør seg gjeldende ved vurderingen av om kapitalen er forsvarlig, tilsier at ledelsen får et visst spillerom og at ansvar bare fastsettes i noe grovere tilfeller.”<sup>85</sup> Spørsmålet er hvor stort dette spillerommet er.<sup>86</sup>

Under tidligere aksjelov, vurderte Høyesterett rammene for styrets forretningsmessige skjønn i Rt. 1991 s. 119. Dommen gjaldt erstatningskrav mot styremedlemmene i ”A/S Normount African Line” (”NAL”) fra selskapets tidligere kontraktspart ”Canadian Forest Navigation Company. Ltd” (”CFN”). NAL hadde innbefraktet et av skipene til CFN i sin virksomhet. Da NAL ikke klarte å betjene sine kreditorer, tok kreditorene arrest i skipet til CFN. CFN måtte selv innfri kravene for å få frigjort skipet, og rettet de tap de led mot styremedlemmene i NAL. Det sentrale tvistespørsmålet var om det var uaktsomt av styremedlemmene på bakgrunn av selskapets økonomi å inngå et certeparti med CFN til en ny reise selskapet ønsket å gjennomføre. Styremedlemmene i NAL ble frikjent for de krav som ble reist mot dem. Høyesterett uttalte at styrets håp om at reisen skulle være lønnsom ikke kunne betegnes som ”urealistisk” og at det etter deres vurdering ikke forelå en ”uforsvarlig spekulasjon på kreditorenes bekostning.” Høyesterett uttalte at styremedlemmene for så vidt hadde feilvurdert situasjonen, men:

”(…) denne feil består, så vidt jeg kan forstå, i en uriktig skjønnsmessig bedømmelse av den risiko slutningen av M/S ARAO medførte. En slik skjønnsmessig feilvurdering kan etter gjeldende teori og rettspraksis ikke utløse erstatningsansvar.”

---

<sup>85</sup> Ot.prp.nr. 23 (1996-1997) s. 51 jf. Ot.prp.nr. 36 (1993-1994) s. 68.

<sup>86</sup> I USA og England er læren om et forretningsmessig skjønn kjent som ”the business judgment rule”, jf. Normann Aarum (1994) s. 310 ff. Selv om læren ikke er fullstendig utviklet i norsk rett, vil de samme hensynene gjøre seg gjeldende ved vurderingen av omfanget av det forretningsmessige skjønn i norsk rett.

Uttalelsene i Rt. 1991 s. 119 gir uttrykk for en lære i norsk rett om at retten som et utgangspunkt ikke kan overprøve styrets forretningsmessige vurderinger med mindre opptredenen fremstår ”uforsvarlig” eller styrets oppfatning av selskapets økonomiske utvikling virker ”urealistisk.”<sup>87</sup> Dette er fulgt opp i teorien, hvor blant annet Normann Aarum uttaler at styret står svært fritt i sine forretningsmessige vurderinger så lenge det har hatt et forsvarlig grunnlag for beslutningen.<sup>88</sup>

Spørsmålet er om den skjønnsmarginen som er lagt til grunn i Rt. 1991 s. 119 kan opprettholdes under den någjeldende aksjeloven.

Selv om forarbeidene til § 3-4 fortsatt forutsetter et visst spillerom ved forsvarlighetsvurderingen, uttalte lovgiver samtidig at de nye bestemmelsene om krav til forsvarlig egenkapital kan medføre at det vil være lettere å vinne frem med et erstatningskrav mot styremedlemmene, og at dette er ønskelig.<sup>89</sup> Disse uttalelsene kan tale for at aktsomhetsnormen overfor styremedlemmene er strengere under dagens aksjelov enn under den aktsomhetsnormen som Høyesterett la opp til i Rt. 1991 s.119.

LF-2004-987 gjaldt styreansvar etter asl. § 17-1 for brudd på §§ 3-4 og 3-5. Lagmannsretten uttalte at lovgiver med den nye aksjeloven ønsket å skjerpe styremedlemmers ansvar for at selskapet har en forsvarlig egenkapital, men at styret likevel må gis en ”en margin for skjønn.” I dommen ble styremedlemmene ikke kjent erstatningsansvarlige for de handlinger som ble gjort da selskapet var i en vanskelig økonomisk situasjon, idet retten mente styrets utsikter for virksomheten fremtid var ”realistisk.” I LG-2007-126682, hvor styreformann og daglig leder ble kjent erstatningsansvarlige for blant annet en ulovlig utbytteutdeling, uttalte lagmannsretten at styrets mangel på tiltak når økonomien i selskapet endret seg drastisk var ”uforsvarlig.” I RG-2007-1625 ble styremedlemmene ilagt ansvar, da retten fant deres håp for virksomhetens fremtid som ”helt urealistisk.”

Dommene gir ikke et klart svar på om styrets skjønnsmargin er blitt mindre under den nye aksjeloven enn det som ble lagt til grunn i Rt. 1991 s. 119. I likhet med Høyesterett i Rt. 1991 s. 119 bruker lagmannsretten begrepene ”uforsvarlig” og ”urealistisk”. Vurderingstema ser dermed ut til å være det samme. Dette er imidlertid begreper uten et eksakt meningsinnhold. Særlig ”uforsvarlig” har et skjønsmessig preg, og gir rom for en dynamisk tolking i takt med

---

<sup>87</sup> Blant annet LA-1995-907 og LF-2004-987.

<sup>88</sup> Normann Aarum (1994) s. 345.

<sup>89</sup> Ot.prp.nr. 23 (1996-1997) s. 51 jf. Ot.prp.nr.36 (1993-1994) s. 68.

samfunnsutviklingen. Dette innebærer at selv om vurderingstema er det samme, kan skjønnsmarginen likevel være skjerpet.

I LF-2004-987 og LG-2012-86908 er det lagt til grunn at styremedlemmene er underlagt et noe strengere ansvar enn tidligere for at selskapet har en forsvarlig egenkapital, jf. § 3-4. Sett i lys av at de andre dommene ikke tar avstand fra lovgivers uttalelse om at styreansvaret er noe strengere under den nye aksjeloven, tolker jeg dem slik at de legger til grunn en noe mindre skjønnsmargin for vurderingen av asl. § 3-4, enn den som mer generelt ble lagt til grunn i Rt. 1991 s. 119.

Oppsummeringsvis kan det legges til grunn at styret har et forretningsmessig skjønn under dagens aksjelov. I rettspraksis under dagens aksjelov er de vurderingstema som ble lagt til grunn i Rt. 1991 s. 119 fulgt opp. Vurderingstema ved aktsomhetsvurderingen er om styrets handlinger fremsto som ”uforsvarlig” og ”urealistisk”. I forarbeidene til dagens aksjelov er aktsomhetsnormen knyttet til spørsmålet om selskapet har en forsvarlig egenkapital, jf. § 3-4, forutsatt noe strengere. En lojal etterlevelse av lovgivers intensjon, tilsier derfor at det forretningsmessige skjønnet vil være noe innskrenket.

## **5.4 I hvilken grad har styret et forretningsmessig skjønn etter § 8-1 (4)?**

### **5.4.1 Innledning**

Spørsmålet i dette kapitlet er i hvilken grad det ovennevnte utgangspunkt for styrets forretningsmessige skjønn gjelder ved vurderingen av om selskapet vil ha en forsvarlig egenkapital etter utdeling av utbytte, jf. asl. § 8-1 (4) jf. § 3-4.

I forarbeidene til endringen av aksjeloven i 2013, uttalte lovgiver at det faktisk at vurderingen etter asl. § 3-4 vil få en mer sentral rolle, vil innebære at det vil stilles større krav til styrets vurderinger av hva som vil være en forsvarlig utbytteutdeling.<sup>90</sup> Det kan tilsi at det forretningsmessige skjønn er noe mindre ved en §3-4-vurderingen knyttet til en utbytteutdeling enn ved den løpende vurderingen av asl. § 3-4.

Spørsmålet kan videre besvares ved å se i hvilken grad hensynene som begrunner et forretningsmessig skjønn gjør seg gjeldende i forbindelse med en utbytteutdeling.

---

<sup>90</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 59.

#### 5.4.2 Rimelig anledning til å ta ut utbytte

Aksjonærene skal ha en rimelig adgang til å få avkastning på de investeringene de gjør i et selskap.<sup>91</sup> Det kommer blant annet til uttrykk i TBERG-2005-77844, som påpeker at aksjonærene "tross alt" skal ha anledning til å ta ut utbytte fra selskapet. Retten legger til grunn at kreditorene må ta sin del av risikoen for uforutsette forhold som det er liten sannsynlighet for skal inntreffe. Dommen gir uttrykk for at hensynet til en forsvarlig egenkapital ikke må trekkes så langt at selskapsstyret ikke kan dele ut utbytte utenom når alle forhold rundt selskapet er helt avklart. Det vil for det første kunne gjøre at færre vil investere i selskaper, da muligheten for å oppnå en avkastning reduseres. For det annet vil det kunne medføre at flere vil vegre seg for å ta styreverv eller for å dele ut utbytte selv om økonomien i selskape i utgangspunktet kan forsvare en utbytteutdeling.

Dette taler for at skjønnet i forsvarlighetsvurderingen ikke bør bli strengere ved en utbytteutdeling enn vurderingen av § 3-4 ved den løpende forvaltningen av selskapet.

#### 5.4.3 Styret var nærmest å vite hva som var forretningsmessig klokt

En grunnleggende tanke bak å gi styret et forretningsmessig skjønn, er at styret var nærmest å vite hva som var en forretningsmessig klok avgjørelse på tidspunktet for avgjørelsen. I tråd med alminnelig erstatningsrett er det i rettspraksis lagt til grunn at styremedlemmene skal vurderes ut i fra hvordan situasjonen var på tidspunktet for beslutningen.<sup>92</sup> En erstatningsvurdering er ikke en øvelse i etterpåklokskap eller en jakt på det som ville vært den ideelle fremgangsmåte.<sup>93</sup> Retten antas ikke å være noe bedre egnet enn styret til å drøfte kompliserte forretningsmessige problemstillinger, og bør derfor stå tilbake for å overprøve styrets vurdering.<sup>94</sup>

Spørsmålet om hva som er en forsvarlig egenkapital må avgjøres ved at egenkapitalens størrelse vurderes opp mot risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet, jf. asl. § 3-4. Vurderingen av virksomhetens omfang og risiko kan inneholde spørsmål som styret er nærmest å svare best på, for eksempel et spørsmål om kostnadene ved å flytte en virksomhet til utlandet vil veies opp av lønnsomheten flyttingen vil medføre.<sup>95</sup> Dette er vurderinger med et skjønnsmessig preg som det kan være vanskelig å overprøve i ettertid.

---

<sup>91</sup> NOU 1996:3 s. 38.

<sup>92</sup> For eksempel Rt. 1991 s. 119, Rt. 2003 s. 696 og LA-2007-37537.

<sup>93</sup> Normann Aarum (1994) s. 313.

<sup>94</sup> Ibid. s. 314.

<sup>95</sup> LF-2004-987.

Fjerningen av de formelle kravene i asl. § 8-1, har medført at den skjønnsmessige vurderingen i asl. § 3-4 får en mer sentral rolle. Det vil gjøre at momenter av mer forretningsmessig art kan bli mer sentrale, noe som igjen tilsier at styret er bedre egnet til å vurdere momentene enn det retten vil være.

Ikke alle utbytteutdeling vil bygge på vurderinger hvor det må gjøres en nøye vurdering av risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet. I de tilfeller der styrets vurdering av utbytte i hovedsak bygger på tilgjengelige regnskapstall og uten et stort preg av forretningsmessige vurderinger, vil styret ikke kunne gis et like stort forretningsmessig skjønn som i de tilfellene der de forretningsmessige vurderinger er mer fremtredende.

På denne bakgrunn vil hensynet til at styret var nærmest å vite hva som var forretningsmessig klokt tale for at styret gis en viss skjønnsmargin etter asl. § 8-1 (4). Det vil samtidig i mindre grad gjelde for forsvarlighetsvurderinger etter § 8-1 (4) hvor det har vært få forretningsmessige vurderinger.

#### 5.4.4 Styret må handle uten et tilstrekkelig informasjonsgrunnlag

Et annet hensyn bak det forretningsmessige skjønn er at selskapsstyret i noen tilfeller må fatte beslutninger raskt og ofte på et ufullstendig informasjonsgrunnlag.<sup>96</sup>

Dette hensynet gjør seg ikke like sterkt gjeldende ved utbytteutdelinger. Beslutninger om utbytteutdelinger skjer normalt på et lenge planlagt styremøte i forkant av en generalforsamling. Styremedlemmene vil ha tid og foranledning til å innhente nødvendig informasjon. Selskapets økonomiske situasjon utvikler seg normalt over tid og det bør kunne forutsettes at styret har oversikt over grunnleggende regnskapstall.<sup>97</sup> En utbytteutdeling vil heller ikke være avgjørende for selskapets virksomhet og lønnsomhet, slik andre avgjørelser styret må ta på kort tid kan være. En beslutning om utdeling av utbytte kan, i motsetning til en del andre avgjørelser, vente til man har tilstrekkelig informasjon. I verste fall må man kun utsette utbytteutdelingen til man har tilstrekkelig oversikt.<sup>98</sup> Ved endringen av asl. § 8-2 i 2013, ble den praktiske muligheten for å utsette en utbytteutdeling bedre. Dersom man ikke har nødvendig oversikt før generalforsamlingen, kan generalforsamlingen nå for eksempel gi styret en fullmakt til å dele ut utbytte i etterkant, jf. asl. § 8-2 (2).

---

<sup>96</sup> Normann Aarum (1994) s. 312 jf. Joy v. North, 692 F.2d 880 2d Cir. (1982) s. 886.

<sup>97</sup> Se kapittel 4.4.1.

<sup>98</sup> TBERG-2005-77844.

De ovennevnte momentene tilsier at aktsomhetsnormen for den materielle forsvarlighetsvurderingen ved utbytteutdelinger bør være noe strengere enn den løpende asl. § 3-4-vurderingen,<sup>99</sup> der tidspress og manglende informasjonsgrunnlag har gjort seg gjeldende.

#### 5.4.5 Adgangen til å forsøke å redde selskapet

Et av hensynene bak å gi styremedlemmene en viss skjønnsmargin i deres avgjørelser, er at de bør ha adgang til å forsøke å redde virksomheten i en vanskelig økonomisk situasjon.<sup>100</sup>

Dette synspunktet er kommet til uttrykk i Rt. 1991 s. 119, hvor det vises til et sitat fra Bernhard Gomard om at ledelsen i et selskap bør være berettiget til å kjempe for å bevare selskapet og for å unngå betalingsstans og konkurs, så lenge det er en rimelig sjanse for å lykkes.<sup>101</sup> Sitatet er fulgt opp i rettspraksis under den nye aksjeloven.<sup>102</sup> I RG-2013-975 uttales det, med henvisning til Normann Aarum, at styret bør kunne handle ut i fra en viss grad av optimisme, så lenge optimismen er begrunnet i konkrete omstendigheter.<sup>103</sup>

I LF-2004-987 aksepterte retten at en styreleder ikke avbrøt en flytting av virksomhet til Litauen selv om kostnadene med flyttingen var store, da flyttingen var nødvendig for å sikre virksomhetens lønnsomhet.

Et tilsvarende resonnement er akseptert også andre steder i lovgivningen.

En utbytteutdeling vil ikke være nødvendig for å sikre videre drift i selskapet. Dette hensynet kan derfor ikke gjøres gjeldende i forbindelse med en utbytteutdeling. Dette taler for at styrets vurdering av asl. § 3-4 i forbindelse med en utbyttedisposisjon ikke gis samme skjønnsmargin som en disposisjon som skjer på et tidspunkt der styret under tidspress må foreta seg noe for å forsøke å sikre virksomhetens fremtid.

#### 5.4.6 Reduksjon av selskapets egenkapital

En utdeling av utbytte vil medføre at selskapets egenkapital blir redusert. Disposisjonen vil følgelig gjøre selskapet mer sårbart for eventuelle tap. Dette kan tale for at aktsomhetsnormen

---

<sup>99</sup> Selskapet skal til enhver tid ha en forsvarlig egenkapital, jf. asl. § 3-4. Styret må følgelig til enhver tid vurdere om selskapet har en forsvarlig egenkapital. Siden disse vurderingene av asl. § 3-4 ikke vil være knyttet til en bestemt disposisjon, som for eksempel en utdeling av utbytte etter asl. § 8-1 (4), kaller jeg disse vurderingene for den løpende forsvarlighetsvurderingen.

<sup>100</sup> Rt. 1991 s. 119 og RG-2007-1625.

<sup>101</sup> Rt. 1991 s. 119.

<sup>102</sup> LF-2008-142218, LF-2004-987 og RG-2013-975.

<sup>103</sup> Normann Aarum (1994) s. 500.



knyttet til asl. § 3-4-vurderingen blir strengere ved en utbytteutdeling sammenlignet med den løpende forvaltningen av selskapet.

Det er samtidig mange ulike avgjørelser som kan innebære en risiko for selskapet. Et valg om å investere i et bestemt marked eller å satse på utvikling av et særlig produkt kan innebære en større risiko for selskapets kapitalgrunnlag og den videre drift, enn det en utbytteutdeling vil gjøre. Slike valg vil imidlertid kunne sies å skje i selskapets interesse – med mål om å sikre og fremme selskapets drift. En utdeling vil derimot i hovedsakelig skje i aksjonærenes interesse, og på bekostning av selskapets og kreditorenes dekningsinteresser.

Det forhold at utdelingen innebærer et inngrep i selskapets egenkapital, er på denne bakgrunn et moment som kan tilsi en strengere aktsomhetsnorm enn for løpende vurderinger av asl. § 3-4. Momentet må likevel ses i lys av hvor stor utbytteutdelingen var sett i forhold til selskapets økonomi og hvor god selskapets økonomi var på tidspunktet for forsvarlighetsvurderingen.

#### 5.4.7 Oppsummering

Hensynene bak å gi styret et forretningsmessig skjønn gjør seg i mindre grad gjeldende i forbindelse med en utbytteutdeling. Lovgiver har gitt styremedlemmene en viss skjønnsmargin før ansvar statueres ved vurderingen av asl. § 3-4, men situasjonen hvor styret vurderer asl. § 3-4 i forbindelse med en utbytteutdeling etter asl. § 8-1 (4) er annerledes enn de situasjonene som i hovedsak er med å begrunne at styret gis et forretningsmessig skjønn. Styret skal riktignok hensynta aksjonærinteressen om utbytte, men styret kan ikke høres med at de var under tidspress eller at beslutningen om utbytte måtte tas til tross for et manglende informasjonsgrunnlag.

På denne bakgrunn vil ikke spillerommet som styremedlemmene er gitt gjennom det forretningsmessige skjønn være like stort ved utbytteutdelinger.

Drøftelsen i det neste kapitlet vil analysere det nærmere innholdet av aktsomhetsnormen styremedlemmene er underlagt ved den materielle forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 8-1 (4). Det forretningsmessige skjønn som er analysert i dette kapitlet, vil ha betydning for den aktsomhetsnorm som styremedlemmene pålegges.

## 5.5 Den nærmere innholdet av aktsomhetsnormen ved forsvarlighetsvurderingen

### 5.5.1 Innledning

Dette kapitlet vil drøfte det nærmere innholdet av aktsomhetsnormen i forbindelse med forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 8-1 (4). Drøftelsen må ses i lys av den skjønnsmargin som er etablert i foregående kapittel.

### 5.5.2 Færre formelle begrensninger i utbyttebeløpet

Ved lovendringen i 2013 ble flere tekniske rammer for utbyttebeløpet ble fjernet. Det gjorde at flere regnskapsposter enn tidligere ble tillatt å hensynta ved utbytteberegningen. Dette gjaldt blant annet balanseført forskning, goodwill<sup>104</sup> og netto utsatt skattefordel. Lovgiver bemerket i forarbeidene til lovendringen at forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 8-1 (4) jf. § 3-4 må hensynta at verdiene som nå i tillegg kan vektlegges er mindre egnet som utbyttegrunnlag.<sup>105</sup> Eksempelvis vil en høy goodwill gi uttrykk for en tro på en høy fremtidig avkastning på investeringene. Goodwill kan likevel i liten grad anvendes til å dekke fordringer i nåtid, og gir dermed en uriktig fremstilling av hvor stor egenkapital selskapet har å ta av til å dekke sine forpliktelser. Goodwill er en mindre sikker verdi enn det for eksempel et netto overskudd etter salg av en fast eiendom vil være. Dersom et selskapsstyre velger å basere utbytte på disse verdiene, bør dette tilsi en strengere aktsomhetsnorm i forbindelse med forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 8-1 (4) jf. § 3-4.

Et spørsmål er om styret i større grad kan unngå ansvar dersom de holder seg innenfor utbytterammen slik den ble beregnet etter den tidligere versjonen av asl. § 8-1 (4). Spørsmålet blir om det først er når styret velger å benytte de verdier som er blitt frigjort med de nye beregningsreglene at styret særlig eksponerer seg for ansvar for brudd på asl. § 3-4.

Forsvarlighetskravet etter asl. § 8-1 (4) er et selvstendig krav, uavhengig av de formelle kravene i asl. § 8-1 (1) til (3). Selv om styret velger å holde seg innenfor rammene etter den tidligere beregningsmåten, vil styret måtte holde seg innenfor forsvarlighetskravet etter asl. § 8-1 (4). Det vil derfor i liten grad være ansvarsbefriende etter asl. §§ 17-1 (1) og 3-7 (2) at styret har holdt seg innenfor kravene etter asl. § 8-1 (1) til (3), dersom styret uansett har brutt § 8-1 (4).

---

<sup>104</sup> Goodwill er i regnskapsloven § 5-7 definert som ”differansen mellom anskaffelseskost ved kjøp av en virksomhet og virkelig verdi av identifiserbare eiendeler og gjeld i virksomheten.” En dekkende definisjon er også gitt i THALL-2006-73920, hvor goodwill defineres som ”hva markedet er villig til å betale for forretningsverdien i selskapet i tillegg til virksomhetens øvrige aktiva, i en situasjon der kjøperen har full innsikt i alle sider ved virksomheten, og uten at (...) selv skulle fortsette å betjene kundemassen.”

<sup>105</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 109.

Likevel vil bruken av verdiene som tidligere ikke var tilgjengelige for utbytte, kunne medføre en høyere aktsomhetsnorm. Dersom styret velger å begrunne en utbytteutdeling med at selskapet har en høy goodwill, vil dette kreve en mer aktsom vurdering fra styrets side enn dersom selskapet velger å benytte overskudd fra et eiendomssalg. Dersom selskapet velger å dele ut et utbytte som gjør at egenkapitalen blir mindre enn 10 % av balansesummen, vil selskapet kunne bli mer sårbart for eventuelle tap enn ved en høyere egenkapital. Det kan medføre et strengere krav til vurderingen etter asl. § 8-1 (4).

Konklusjonen blir at kravene til vurderingen etter asl. § 8-1 (4) i utgangspunktet er et selvstendig krav, som må etterleves uavhengig av om styret har holdt seg innenfor de tidligere utbytterammene. De nye rammene for utbytteutdelingen åpner samtidig for at styret kan anvende mer usikre verdier eller kan redusere egenkapitalen mer enn tidligere. Dette er omstendigheter som kan tilsi en strengere aktsomhetsnorm enn der disse verdiene ikke anvendes.

### 5.5.3 Krav til en bred og kritisk vurdering

Lovgiver har gjennom sin reduksjon av de formelle begrensningene i asl. § 8-1 ønsket at de skjønnsmessige kravene etter § 3-4 skal få en større betydning i forsvarligehtsvurderingen etter § 8-1 (4).<sup>106</sup> Styret kan ikke stole på at de formelle begrensningene i asl. § 8-1 (1) til (3) vil være tilstrekkelig til å hindre en for stor utbytteutdeling.

Det følger av asl. § 8-1 (1) annet punktum at beregningen av utbyttegrunnlaget skal bygge på balansen i sist godkjente årsregnskap. Det er dermed de balanseførste verdiene som gir rammene for utbytteberegningen i asl. § 8-1 (1) til (3). Dette skiller seg fra § 3-4, hvor vurderingen av egenkapitalkravet skal bygge på selskapets reelle verdier.<sup>107</sup> Med henvisningen til § 3-4, er det en naturlig tolkning at dette også vil gjelde for vurderingen etter § 8-1 (4). Vurderingen etter fjerde ledd vil derfor bygge på et annet grunnlag enn i de tre foregående ledd. Dette tydeliggjør at styret må gjøre en selvstendig vurdering av kravet i § 8-1 (4).

Det ovennente innebærer at det må gjøres en helhetsvurdering av den økonomiske situasjonen. Det må for eksempel trekkes inn forhold som ikke følger av balansen, for eksempel, garantier, kausjonsansvar og i hvilken grad selskapet er forsikret mot eventuelle erstatningsansvar det kan pådra seg.<sup>108</sup>

---

<sup>106</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 59.

<sup>107</sup> Ot.prp.nr. 23 (1996-1997) s. 52.

<sup>108</sup> Ibid. s. 52 jf. s. 50.

Det er i kapitlet om styrets ansvar for informasjonsinnhenting, redegjort for at domstolene stiller krav til en bred og kritisk tilnærming til vurderingen av selskapets egenkapital. Dette kravet vil også gjelde for selve forsvarlighetsvurderingen som styret gjennomfører.

I LB-2004-4822 ble en person som var aksjonær og styremedlem ansvarlig for å tilbakebetale et ulovlig utbytte etter asl. § 3-7 (1). Utbyttet var ulovlig etter asl. § 8-1 (4). Retten vektla at styrelederen ved vurderingen av om utbytteutdeling var forsvarlig, hadde fokusert for mye på en revisjonsberetning, og i for liten grad tatt hensyn til en månedsrapport og en årsrapport. Dette hadde gitt et feil inntrykk av selskapets økonomiske situasjon.

I RG-2007-1625 "Bømmeløy Hotell drift AS" uttalte retten at en kritisk gjennomgang ville vist at styrets håp for fremtiden fremsto som urealistisk, og at selskapets vurdering viste en mangel på oversikt over selskapets situasjon. Styret hadde ved vurderingen av selskapets kapital situasjon fokusert for mye på enkeltposter i regnskapet, og manglet den nødvendige oversikten over den økonomiske situasjonen.

Dommene viser at styret må ha vist en bred tilnærming til selskapets økonomi, og ikke kan bli for opphenget i enkelte poster i regnskapet. Dette viser en tett sammenheng mellom informasjonen styret har innhentet og de vurdering som gjøres. Selve vurderingen må, som informasjonsinnhenting, være bred og ikke fokusere for mye på enkeltposter som vil gi et skjevt bilde av selskapets egenkapital.

#### 5.5.4 Fremtidig utvikling

Spørsmålet er i hvilken utstrekning styremedlemmene må hensynta selskapets fremtidige utvikling ved vurderingen av asl. § 8-1 (4).

Det er over vist til at lovgiver i forarbeidene til endringen av asl. § 3-4, uttalte at styret ikke kan nøye seg med en ren statisk vurdering av § 3-4, men må hensynta selskapets fremtidige utvikling.<sup>109</sup> Kravet om at styret skulle ta hensyn til fremtidige tap, ble fjernet fra ordlyden i asl. § 8-1 (4) ved lovendringen i 2013, men gjennom henvisningen til § 3-4 i § 8-1 (4) skal momentet hensyntas også under någjeldende bestemmelse.

Kravet til å måtte vurdere fremtidig utvikling, innebærer at styret må vurdere mulige tap og inntjening i perioden fremover. Det er naturlig at styret må gjøre slike vurderinger. Det ville gi et svakt kreditorvern dersom styret kunne foreslå et stort utbytte på bakgrunn av en sterk balanse, uavhengig av en stor utgift som styret visste ville komme senere.

---

<sup>109</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 109.

Det kan samtidig være at et styre, på tidspunktet for vurderingen av asl. § 8-1 (4), ser for seg ulike scenarier for selskapet fremover, og at minst ett av scenariene vil påføre selskapet et tap som det ikke vil tåle dersom den aktuelle utbytteutdelingen blir foreslått. Spørsmålet er hvor sannsynlig en potensiell omstendighet må være for at styret må ta hensyn til den ved forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 8-1 (4).

LB-2013-18233 gjaldt ansvaret for at et selskap ikke klarte å betjene et skattekrav som oppsto i tid etter en utbytteutdeling. Styret visste at det var en mulighet for at skattekravet kunne oppstå og at de ikke ville klare å dekke dette dersom de foreslo den aktuelle utbytteutdelingen. Selskapet valgte likevel å dele ut utbytte. Spørsmålet i saken var blant annet om sannsynligheten for skattekravet var så stor at utbytteutdelingen var i strid med asl. § 8-1 (4).

Retten skrev at det var en ”reell mulighet” for at skattemyndighetene ville vurdere å pålegge selskapet skattekravet. Likevel mente retten at det ikke var grunn til å anse sannsynligheten for at det til slutt ville bli et skattekrav som særlig stor, og at sannsynligheten i hvert fall ”med relativt god margin” ikke kunne anses som overveiende.<sup>110</sup>

Deretter drøftet retten om forsvarlighetskravet i asl. § 8-1 (4) var overholdt. Retten uttalte at selv om den mente at det ikke var grunn til å regnskapsføre det mulige skattekravet som en latent skatteforpliktelse (plikten ble utløst ved sannsynlighetsovervekt), måtte det drøftes om den mulige skatteplikten burde vært hensyntatt ved utbytteutdelingene. Denne uttalelsen kan på generelt grunnlag tas til inntekt for at retten mente at en utdeling kunne være i strid med asl. § 8-1 (4) selv om det var mindre enn sannsynlighetsovervekt for at den fatale hendelsen ville inntreffe. I denne saken kom likevel retten til, under tvil, at det mulige skattekravet ikke måtte hensyntas ved vurderingen av asl. § 8-1 (4). Retten vektla ”den begrensede muligheten” for skattekravet. Utdelingen var derfor ikke i strid med asl. § 8-1 (4).

Retten la opp til en norm hvor det ikke trenger å være sannsynlighetsovervekt for at en omstendighet skal hensyntas i vurderingen etter asl. § 8-1 (4). Det innebærer at et styre kan være nødt til å ta hensyn til et mulig scenario selv om styret selv ikke mener det er sannsynlighetsovervekt for at omstendigheten vil inntreffe. Det er en naturlig tolkning at jo større skadeevne, jo større aktsomhet må styremedlemmene utvise.<sup>111</sup> Dersom et mulig scenario vil medføre at egenkapitalen vil bli så lav at selskapets videre drift er i fare, må styremedlemmene i større

---

<sup>110</sup> Uttalelsene er gitt under vurderingen av om sannsynlighetskravet i regnskapsloven § 4-2 var oppfylt, men retten viser til uttalelsene under vurderingen av asl. § 8-1 (4).

<sup>111</sup> Skadeevnen er produktet av risikoen for at skaden inntreffer og den mulige skadens omfang, jf. Lødrup (2009) s. 141.

grad ta hensyn til scenariet enn om det mulige scenariet i liten grad vil påvirke egenkapitalsituasjonen.

Dommen gjaldt asl. § 8-1 (4) før den ble endret i 2013. Etter min oppfatning har dommen fortsatt relevans, med det tillegg at forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 3-4 i dag må vektlegges sterkere enn det som ble gjort før lovendringen i 2013.<sup>112</sup> Det medfører at styrets vurdering av asl. § 8-1 (4) ikke nødvendigvis ville stått seg i dag.

Videre er TBERG-2005-77844 relevant i vurderingen av hvor sannsynlig en omstendighet må være for at styret må ta den med i vurderingen etter asl. § 8-1 (4).

Dommen gjaldt blant annet spørsmålet om to utbytteutdelinger gjort med et års mellomrom var i tråd med dagjeldende asl. § 8-1 (4).<sup>113</sup> Retten gjorde en konkret drøftelse av begge utbytteutdelingene og kom til at kun den første utbetalingen var i tråd med asl. § 8-1 (4). Sentralt for spørsmålet om utbytteutdelingene var i tråd med asl. § 8-1 (4), var sannsynligheten for at selskapet ville få ordnet leieforholdet til to eiendommer de leide, og sannsynligheten for at selskapet skulle få inn en ”deferred payment” (utestående betaling) fra en kontraktspart. Spørsmålet blir hvilke momenter det var som gjorde at den ene utdelingen sto seg etter asl. § 8-1 (4), mens den andre var ulovlig.

Ved tidspunktet for den første utbytteutdelingen (30.04.02), uttalte retten at den situasjon at selskapet ikke fikk orden i leieforholdet kunne oppstå, men var lite sannsynlig. Egenkapitalen til selskapet var på dette tidspunktet stor nok til at selskapet kunne drive med tap inntil det ble funnet en løsning på leieforholdet.

Samtidig var det i følge retten en ”berettiget forventning” om å få inn de utestående betalingerne. Styret visste at det var drift i selskapet som skulle betale det utestående beløpet, og selskapet hadde i følge retten ingen grunn til å undersøke regnskapene til medkontrahenten for å se om det virkelig var grunnlag for å tro at det ville bli betalt. Retten kom på denne bakgrunn til at utbytteutdelingen ikke var i strid med asl. § 8-1 (4).

Den andre utbytteutdelingen fant sted et år senere (24.03.03). Retten stilte nå spørsmål om det på dette tidspunktet var ”stor sannsynlighet” for at de to nevnte omstendighetene ville inntreffe. Dersom det var stor sannsynlighet, ville en utbytteutdeling være i strid med asl. § 8-1 (4).

---

<sup>112</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 59.

<sup>113</sup> Det som over er sagt om forholdet til nye asl. § 8-1 (4) gjelder også for denne dommen.

Retten påpekte at det fortsatt ble forhandlet for å komme seg ut av leieavtalen, men at det var ikke funnet en løsning det siste året. Retten mente selskapet måtte være forberedet på å ta et betydelig tap knyttet til leiekontrakten. Utsiktene for å få inn en ”deferred payment” så etter rettens mening også dårligere ut. Medkontrahenten måtte gå med et meget stort overskudd for at det kunne skje. På tidspunktet for den andre utbytteutdelingen burde styret, etter rettens mening, undersøkt nærmere om muligheten for å få inn betaling. Retten mente styret ved den andre utdelingen i for stor grad stolte på at den utestående betalingen ville tilfalle selskapet, og slik i for stor grad stolte på at en enkeltbegivenhet skulle finne sted. Utbytteutdelingen burde etter rettens mening vært utsatt til dette var avklart. På denne bakgrunn var utdelingen i strid med asl. § 8-1 (4).

Retten i TBERG-2005-77844 la til grunn at de usikre omstendighetene først måtte være av stor sannsynlighet, før utbytteutdelingene ville være i strid med asl. § 8-1 (4). Retten krevde slik en større grad av sannsynlighet for at en omstendighet vil inntreffe før den vil hindre en utbytteutdeling enn det som det ble lagt opp til i LB-2013-18233. Det kan være fordi det var flere omstendigheter som spilte inn i saken og som måtte slå negativt ut for selskapet før utbyttet ville være i strid med asl. § 8-1 (4).

Oppsummeringsvis kan ikke styremedlemmene foreta en statisk vurdering av kapital situasjonen. Fremtidige kostnader må tas med i vurderingen av om egenkapitalen vil være forsvarlig etter en utbytteutdeling. Hvorvidt mulige omstendigheter frem i tid må hensyntas i vurderingen, må vurderes ut i fra hvilken skadeevne som foreligger. Jo større omfang eller risiko som foreligger, jo større grunn er det til å hensynta omstendigheten. Retten vil kunne ha en plikt til å undersøke nærmere hvorvidt omstendigheten vil inntreffe. Jo større potensielt skadeomfang, jo strengere vil denne plikten kunne være.

### 5.5.5 Likviditet

Etter lovendringen i 2013 stiller ordlyden i asl. § 8-1 (4) krav om at selskapet skal ha en forsvarlig likviditet etter utbytteutdelingen. Spørsmålet er i hvilken grad styret må ivareta hensynet til likviditet i vurderingen av om selskapet vil ha en forsvarlig egenkapital etter utdelingen, jf. asl. § 8-1 (4).

Lovgiver antok at kravet til likviditet særlig burde få betydning ved vurderingen av om selskapet skulle dele ut utbytte eller foreta andre utdelinger.<sup>114</sup> Lovgiver uttalte imidlertid samtidig at innføringen av kravet til likviditet i ordlyden til asl. § 3-4 først og fremst var av pedagogisk karakter, og at hensynet til likviditet allerede fulgte av styrets plikt til å sørge for en

---

<sup>114</sup> Prp. 111 L (2012-2013) s. 77.

forsvarlig forvaltning av selskapet. Lovgiver poengterte likevel at selskapets likviditet må inngå i vurderingen av selskapets økonomi.<sup>115</sup>

En gjennomgang av rettspraksis viser at kravet til en forsvarlig likviditet har vært integrert i rettens vurdering også før endringen av asl. § 8-1 (4) og § 3-4.<sup>116</sup> Henvisningen til likviditet vil av den grunn i liten grad endre rettstilstanden.

Kravet til en vurdering av selskapets likviditet vil bli en del av forventningen om en bred og kritisk vurdering av selskapets kapital situasjon. En stram likviditet av forbigående art kan veies opp av at selskapets egenkapital ellers er solid. Motsatt vei kan et selskap med lav egenkapital, kunne forsvare en utbytteutdeling dersom selskapets likviditet og arbeidskapital er god.

Ved endringen av § 8-1 ble det åpnet for at mer usikre verdier kan bli en del av utbyttegrunnlaget. Det kan spørres om et vil tilsi at likviditetsvurderingen blir viktigere i forsvarlighetsvurderingen.

Selskapets egenkapital etter § 3-4 vil ikke være forsvarlig dersom selskapet ikke evner å dekke sine løpende forpliktelser. Dersom immaterielle eller usikre verdier, for eksempel goodwill, legges til grunn for egenkapitalens størrelse, vil egenkapitalens størrelse kunne gi et uriktig bilde av selskapets evne til å dekke løpende forpliktelser. I LB-2004-4822 ble en utbytteutdeling ansett å være i strid med § 8-1 (4). Retten begrunnet sitt standpunkt blant annet med at vurderingen av selskapets egenkapital i for stor grad var basert på kundefordringer som retten mente var svært usikre.

Det kan trekkes ut av dommen at styret må gjøre en vurdering av hvilke verdier som ligger til grunn for selskapets likviditet. Dersom likviditeten for eksempel er avhengig av usikre fordringer, kan styret i mindre grad vektlegge likviditeten i vurderingen av selskapets egenkapital. Med fjerningen av flere av de formelle utbyttebegrensningene i asl. § 8-1, kan styrets kritiske vurdering av verdiene som ligger til grunn for selskapets likviditet bli viktigere enn tidligere.

### 5.5.6 Oppsummering

Da aksjeloven av 1997 innførte et lovfestet krav til forsvarlig egenkapital, forutsatte lovgiver en strengere norm for styrets vurdering av om selskapet hadde en forsvarlig kapital situasjon.

---

<sup>115</sup> Prp. 111 L s. 77-78.

<sup>116</sup> For eksempel LB-2004-4822 og LF-2004-987.



sjon.<sup>117</sup> De senere årene er flere tekniske regler med formål å beskytte selskapets egenkapital blitt fjernet. Lovgiver har forutsatt at disse endringene skal medføre et sterkere fokus på det skjønnsmessige kravet til forsvarlig egenkapital i asl. § 3-4. Det er i større grad styrets skjønnsmessige vurderinger av asl. § 3-4 som avgjør hvor mye som kan deles ut som utbytte. Siden de tekniske skrankene er blitt færre, vil en mangelfull vurdering av asl. § 8-1 (4) jf. § 3-4 kunne få større konsekvens enn tidligere. De nye verdiene som kan tas med i vurderingen av om selskapets egenkapital vil bli forsvarlig, stiller samtidig et større krav til styrets vurdering av selskapets likviditet.

Det ovennevnte medfører en strengere aktsomhetsnorm for styrets vurdering av om selskapet vil ha en forsvarlig egenkapital etter utdeling av utbytte.

Styremedlemmenes vurdering av asl. § 3-4 jf. § 8-1 (4) er underlagt en strengere norm enn vurderingen i forbindelse med den løpende forvaltningen av selskapet. Hensyn som begrunner det forretningsmessig skjønn, gjør seg i mindre grad gjeldende ved en utbytteutdeling. Styremedlemmene bør derfor ikke være gitt en like stor skjønnsmargin som de vil være gitt ellers.

Styret forventes å gjøre en bred og kritisk vurdering av om selskapet vil ha en forsvarlig egenkapital etter utdelingen av utbytte. Det vil fortere fremstå uaktsomt dersom styremedlemmene kun har fokusert på enkelte deler av selskapets økonomi, uten at disse har gitt et dekkende bilde av hele den økonomiske situasjonen.

---

<sup>117</sup> Ot.prp.nr. 23 (1996-1997) s. 51 jf. Ot.prp.nr.36 (1993-1994) s. 68.

## 6 Avsluttende bemerkninger

Den ovenstående analyse har vist at styremedlemmers ansvar ved forsvarlighetsvurderingen etter § 8-1 (4) er blitt strengere. Styreansvaret ble strammet inn ved innføringen av den nye aksjeloven i 1997, og endringen av utbyttereglerne og forsvarlighetskravet i 2013 har medført en videre innstramming.

Innstrammingen, særlig sett i lys av fjerningen av flere av de formelle begrensninger i utbyttebeløpet, vil kunne medføre at et styret i mindre grad har kompetanse til å vurdere om egenkapitalen er forsvarlig. Det vil i større grad være behov for å hente inn ekstern hjelp. Dette vil, særlig for små selskaper, kunne gjøre utdelingsprosessen mindre effektiv og mer kostbar enn tidligere. Det vil gi en motsatt effekt av hva som var ønsket med de nye reglene. En mulig konsekvens er at små selskapet vil holde seg til de gamle begrensningene for utbyttets størrelse. Det vil kunne innebære at bare selskapene med ressurser til å få høykompetent hjelp vil klare å anvende de nye reglene. Lovendringenes formål om en mer fleksibel utbyttepolitikk kan på denne bakgrunn oppleves som illusorisk for mange mindre selskaper.

Det økte kravet til styremedlemmenes aktsomhetsnorm, sammenholdt med det økte fokuset på forsvarlighetsvurderingen i § 3-4, har medført at potensialet for et styremedlem til å trå feil har økt. Det kan medføre at færre vil ta på seg styreverv og at styremedlem vil stå tilbake for å medvirke til styrebeslutninger som inneholder et element av risiko. Dette kan gjøre at selskaper mister nødvendig kompetanse, og at selskapstyrene i mindre grad vil ta de risikoer som kan være nødvendig for å skape en god avkastning. Ved en utbytteutdeling kan imidlertid et økt ansvar kunne redusere risikoen for uforsvarlige tappinger av selskapskapitalen. Det kan gi en større tillit mellom de ulike aktørene i næringslivet.

Det ovennevnte kan gi grunn til å tro at det vil oppstå flere ansvarssaker knyttet til utbytteutdelinger. Det gjenstår å se om reglene vil treffe de tilfeller hvor styremedlemmer på klanderverdige vis reduserer selskapskapitalen til ulempe for kreditorvernet, eller om de vil treffe styremedlemmer som samvittighetsfullt har forsøkt å tilpasse seg de nye utbyttereglerne. Med den tilnærming domstolene har vist i de styreansvarssakene som har vært for domstolene, hvor det vektlegges hvorvidt styremedlemmene har forsøkt å skaffe seg tilstrekkelig oversikt og forsøkt å gjøre en forsvarlig vurdering, tror jeg det førstnevnte.

## Litteraturliste

### Lover

1939	Lov 17. februar nr. 1	Lov om gjeldsbrev (gjeldsbrevlova)
1969	Lov 13. juni nr. 26	Lov om skadeserstatning (skadeserstatningsloven)
1976	Lov 4. juni nr. 59	Aksjeloven av 1976. <i>Opphevet</i>
1978	Lov 2. Juni nr. 37	Lov om godtroerverv av løsøre (godtroervervloven)
1997	Lov 13. juni nr. 44	Lov om aksjeselskaper (aksjeloven)
1997	Lov 13. juni nr. 45	Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)
1998	Lov 17. juli nr. 56	Lov om årsregnskap m.v. (regnskapsloven)
2013	Lov 14. juni nr. 40	Lov om endringer av aksjelovgivningen mv. (forenklinger)
2014	Lov 9. mai nr. 16	Lov om retting av feil i lovverket m.m.

### Forarbeider

NUT 1970:1 s. 173	<i>Innstilling til lov om aksjeselskaper</i>
Ot.prp.nr. 56 (1976-1977)	<i>Om lov om godtroerverv av løsøre</i>
Ot.prp.nr. 36 (1993-1994)	<i>Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven)</i>
NOU 1996:3	<i>Ny aksjelovgivning</i>
Ot.prp.nr 23 (1996-1997)	<i>Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)</i>
Prop.111 L (2012-2013)	<i>Endringer i aksjelovgivningen mv. (forenklinger)</i>
Knudsen, Gudmund	<i>Forenkling og modernisering av aksjeloven, en utredning av advokat Gudmund Knudsen. 2011</i>

## Rettspraksis

Rt. 1930 s. 533

Rt. 1998 s. 1042 ”Astrup Løwener AS” / ”Stormbull”

Rt. 1991 s. 119

Rt. 2003 s. 696

Rt. 2003 s. 1501

Rt. 2011 s. 562

RG-2007-1625 ”Bømmeløy Hotell drift AS”

RG-2013-513

LA-1995-907

LA-2007-37537 ”Horten Catering AS”

LB-2004-4822

LB-2008-120826 ”Forsikringsagentur”

LB-2013-3295

LB-2013-18233

LE-2012-41856

LF-2004-987

LF-2006-118756

LF-2008-142218

LG-2005-157344

LG-2007-126682

LG-2012-86908

TOSLO-2005-71717

TGJOV-2008-164932

THALL-2006-73920

Joy v. North, 692 F.2d 880 2d Cir. (1982) s. 886. <http://openjurist.org/692/f2d/880> [sitert 15.04.15].

## Litteratur

- Andenæs, Mads Henry      *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. 2. utgave.* Oslo, 2006  
Aarbakke, Magnus.      *Aksjeloven og allmennaksjeloven, Kommentartutgave, 3. utgave.*  
Asle Aarbakke,              Oslo, 2012.  
Gudmund Knudsen,  
Tone Ofstad [et. al.]  
Aarum, Kristin N.         *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper.* Oslo, 1994.  
Hagstrøm, Viggo          *Culpanormen, 4. utgave.* Oslo, 1983.  
Keiserud, Thomas         ”Rettsvirkningene av ulovlig utdeling fra aksjeselskaper”, *I: Konkurs i praksis*, Konkursrådet. 2000.  
Kristoffersen, Trond      *Årsregnskap – en grunnleggende innføring. 3. utgave.* Bergen, 2012.  
Lødrup, Peter              *Lærebok i erstatningsrett. 6. utgave.* Oslo, 2009  
Perland, Olav              *Styreansvar etter de nye aksjelovene – har ansvaret blitt skjerpet?*  
Tidsskrift for Forretningsjus (TfF), 1999-2 s. 125-159  
Perland, Olav              *Styremedlemmers erstatningsansvar.* Praktisk økonomi og finans. 02/13.

## Nettsider

[www.dagbladet.no/2015/02/24/nyheter/bors/aksje/utbytte/okonomi/37891224/](http://www.dagbladet.no/2015/02/24/nyheter/bors/aksje/utbytte/okonomi/37891224/) [sitert 24.04.15]

[www.dn.no/nyheter/naringsliv/2015/02/26/2150/jus/dmt-til-styreerstatning](http://www.dn.no/nyheter/naringsliv/2015/02/26/2150/jus/dmt-til-styreerstatning) [sitert 24.04.15]

[www.lovdatabasen.no](http://www.lovdatabasen.no)