DET KONGELIGE
JUSTIS- OG POLITIDEPARTEMENT

Ot.prp. nr. 55

(2005–2006)

Om lov om endringer i aksjelovgivningen mv.

Innhold

1 Proposisjonens hovedinnhold ... 7

2 Bakgrunnen for lovforslagene .. 10
2.1 Etterkontroll av aksjeloven og allmennaksjeloven 10
2.2 Lederlønnsfastsettelsen – aksjonærinnflytelse og innsyn 11
2.2.1 Dokument 8: 136 (2001–2002) og Regnskapslovutvalgets forslag i NOU 2003: 23 11
2.2.2 Justisdepartementets høringsnotat 24. oktober 2003 11
2.2.3 Rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse 13
2.3 Medvirkeransvar og identifikasjonsansvar mv. 13
2.3.1 Utredningsoppdraget. 13
2.3.2 Utredningen 15
2.3.3 Høringen 15
2.4 Tilsyn med og sanksjoner ved overtredelser av aksjeloven og allmennaksjeloven 16

3 Kravet om forsvarlig egenkapital og handleplikt ved betydelig tap av egenkapital 17
3.1 Gjeldende rett. 17
3.2 Forslaget i høringsbrevet 17
3.3 Høringsinstansenes syn 18
3.4 Departementets vurdering 19
3.4.1 Rammene for departementets vurdering. 19
3.4.2 Egenkapitalbegrepet 19
3.4.3 Handleplikt ved tap av mer enn halvparten av aksjekapitalen 20

4 Kapitalforhøyelse. 22
4.1 Intervensjonsbetaling ved kapitalforhøyelse 22
4.1.1 Gjeldende rett. 22
4.1.2 Forslaget i høringsbrevet 22
4.1.3 Høringsinstansenes syn 23
4.1.4 Departementets vurdering 24
4.2 Adgang til å utstede skadesløserklæringer 26
4.2.1 Gjeldende rett. 26
4.2.2 Forslaget i høringsbrevet 27
4.2.3 Høringsinstansenes syn 27
4.2.4 Departementets vurdering 29
4.3 Styrefullmakt til kapitalforhøyelse og utstedelse av konvertible lån ... 31
4.3.1 Gjeldende rett. 31
4.3.2 Forslaget i høringsbrevet 31
4.3.3 Høringsinstansenes syn 32
4.3.4 Departementets vurdering 33
4.4 Tidspunkt for rett til utbytte ved kapitalforhøyelse 33
4.4.1 Gjeldende rett. 33
4.4.2 Forslaget i høringsbrevet 33
4.4.3 Høringsinstansenes syn 34
4.4.4 Departementets vurdering 34
4.5 Pålegg om salg av ubrukte tegningsretter i forbindelse med kapitalforhøyelse 34
4.5.1 Forslaget i høringsbrevet 34
4.5.2 Høringsinstansenes syn 35
4.5.3 Departementets vurdering 36

5 Frittstående tegningsretter og tegningsrettsaksjer 37
5.1 Gjeldende rett. 37
5.2 Forslaget i høringsbrevet 37
5.3 Høringsinstansenes syn 37
5.4 Departementets vurdering 38

6 Avtaler mellom selskapet og aksjeeiere mv. 41
6.1 Gjeldende rett. 41
6.2 Forslaget i høringsbrevet 41
6.3 Høringsinstansenes syn 43
6.4 Departementets vurdering 45
6.4.1 Bør § 3–8 begrenses til å gjelde «etterstiftelse»? 45
6.4.2 Nærmere om hvilke avtaler § 3–8 bør gjelde for 46
6.4.3 Kravet til redegjørelsens innhold .. 48
6.4.4 Rettsvirkninger av overtredelse av § 3–8 48

7 Konsernfusjoner og konsernfisjoner 50
7.1 Kravet til eierandeler etter § 13–2 annet ledd og § 14–2 tredje ledd. .. 50
7.1.1 Grunngitte uttalelser fra EFTAs overvåkingsorgan. 50
7.1.2 Forslaget i høringsbrevet 51
7.1.3 Høringsinstansenes syn 51
7.1.4 Departementets vurdering 52

7.2 Konsernfusjoner og konsernfisjoner med flere selskapsformer 52
7.2.1 Forslaget i høringsbrevet..... 52
7.2.2 Høringsinstansenes syn..... 53
7.2.3 Departementets vurdering..... 53
7.3 Forenklet fusjon mellom heleide datterselskaper 53
7.3.1 Forslaget i høringsbrevet..... 53
7.3.2 Høringsinstansenes syn..... 53
7.3.3 Departementets vurdering..... 53

8 Utøvelse av aksjonærrettigheter ved aksjeovergang i allmennaksjeselskaper 54
8.1 Gjeldende rett 54
8.2 Forslaget i høringsbrevet..... 54
8.3 Høringsinstansenes syn..... 55
8.4 Departementets vurdering..... 56

9 Forkjøpsrett..... 58
9.1 Gjeldende rett 58
9.2 Forslaget i høringsbrevet..... 58
9.3 Høringsinstansenes syn..... 59
9.4 Departementets vurdering..... 60
9.5 Overgangsbestemmelser..... 61

10 Beregning av fri egenkapital ved avvikling av kreditt mv. 63
10.1 Gjeldende rett 63
10.2 Forslaget i høringsbrevet..... 63
10.3 Høringsinstansenes syn..... 63
10.4 Departementets vurdering..... 64

11 Finansiell bistand i forbindelse med erverv av aksjer i selskapet 68
11.1 Gjeldende rett 68
11.2 Forslaget i høringsbrevet..... 68
11.3 Høringsinstansenes syn..... 69
11.4 Departementets vurdering..... 69

12 Godtgjørelse fra andre enn selskapet 71
12.1 Gjeldende rett 71
12.2 Forslaget i høringsbrevet..... 71
12.3 Høringsinstansenes syn..... 71
12.4 Departementets vurdering..... 72

13 Andre endringer..... 74
13.1 Krav om underskrift på dokumenter som skal vedlegges stiftelsesdokumentet 74
13.2 Daglig leders rapportering til styret 74
13.3 Anvendelse av overkursfondet 75
13.4 Retting av inkurier 75
13.4.1 Fristberegning ved kunngjøring i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjørings-publikasjon 75
13.4.2 Feil lovhenvisning i endringslov... 76
13.4.3 Henvisninger til regnskapsloven .. 76
13.4.4 Inkurier i stiftelsesloven 76

14 Andre spørsmål i høringsbrevet om etterkontrollen..... 77

15 Lederlønnsfastsettelsen – aksjonærinnflytelse og innsyn .. 79
15.1 Innledning – to ulike temaer knyttet til lederlønnsfastsettelsen.. 79
15.1.1 Prinsipper for lederlønns-fastsettelsen knyttet til god eierstyring og selskapsledelse 79
15.1.2 Sosiale og kulturelle virkninger av lederlønningene 81
15.2 Gjeldende rett 82
15.2.1 Saksbehandlingen ved tilsetting av daglig leder og den øvrige ledelsen, herunder fastsettelse av vederlaget..... 82
15.2.2 Krav til informasjon om lønn og annen godtgjørelse i noter til årsregnskapet 83
15.2.3 Krav til retningslinjer for selskapets lederlønningspolitikk .. 84
15.3 Internasjonale prinsipper for aksjonærinnflytelse og innsyn i forbindelse med lederlønns-fastsettelsen..... 86
15.3.1 Nærmere om kommisjons-rekommandasjon 2004/913/EF av 14. desember 2004 om å fremme en egnet ordning for godtgjørelse for medlemmer av ledelsen i børsnoterte selskaper 86
15.3.2 OECDs prinsipper for eierstyring og selskapsledelse 87
15.4 Fremmed rett – lovgivning og kodekser for eierstyring og selskapsledelse..... 87
15.4.1 Danmark 87
15.4.2 Sverige..... 89
15.4.3 Finland..... 90
15.4.4 Noen andre europeiske land 90
15.5 Lovgivningens rolle på området god eierstyring og selskapsledelse, spesielt når det gjelder lederlønnsfastsettelsen 91
15.5.1 Forslaget i høringsbrevet 91

15.5.2 Høringsinstansenes syn 92
15.5.3 Departementets vurdering 93
15.6 Krav om at styret skal utarbeide en erklæring om fastsettelse av lønn og godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte.... 94
15.6.1 Forslaget i høringsbrevet 94
15.6.2 Høringsinstansenes syn 95
15.6.3 Departementets vurdering 97
15.7 Generalforsamlingens rolle..... 99
15.7.1 Forslaget i høringsbrevet 99
15.7.2 Høringsinstansenes syn 99
15.7.3 Departementets vurdering 100
15.8 Skal retningslinjene være bindende eller bare veiledende for styret? 101
15.8.1 Forslaget i høringsbrevet 101
15.8.2 Høringsinstansenes syn 102
15.8.3 Departementets vurdering 104
15.9 Nærmere om hvilke personer i selskapets ledelse erklæringen skal omfatte..... 105
15.9.1 Forslaget i høringsbrevet 105
15.9.2 Høringsinstansenes syn 106
15.9.3 Departementets vurdering 107
15.10 Hvilke selskaper bør omfattes av kravet om erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse?..... 107
15.10.1 Forslaget i høringsbrevet 107
15.10.2 Høringsinstansenes syn 108
15.10.3 Departementets vurdering 109
15.11 Offentliggjøring av erklæringen om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse 110
15.11.1 Forslaget i høringsbrevet 110
15.11.2 Høringsinstansenes syn 110
15.11.3 Departementets vurdering 110
15.12 Forslag om at styrets fastsettelse av lønn til daglig leder i aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper skal behandles i styremøte 111
15.12.1 Forslaget i høringsbrevet 111
15.12.2 Høringsinstansenes syn 111
15.12.3 Departementets vurdering 111

16 Medvirkeransvar og identifikasjonsansvar mv...... 112
16.1 Innledning – aksjeeieres ansvarsforhold i aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper..... 112
16.2 Bør de gjeldende erstatningsbestemmelsene i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 endres? 112
16.2.1 Gjeldende rett..... 112
16.2.2 Forslaget i utredningen..... 113
16.2.3 Høringsinstansenes syn 113
16.2.4 Departementets vurdering 113
16.3 Bør det innføres bestemmelser om ansvar for medvirkning i aksjeloven og allmennaksjeloven? 114
16.3.1 Gjeldende rett..... 114
16.3.2 Forslaget i utredningen..... 114
16.3.3 Høringsinstansenes syn 115
16.3.4 Departementets vurdering 116
16.4 Bør det innføres bestemmelser om identifikasjonsansvar i aksjeloven og allmennaksjeloven? 117
16.4.1 Gjeldende rett..... 117
16.4.2 Forslaget i utredningen..... 118
16.4.3 Høringsinstansenes syn 120
16.4.4 Departementets vurdering 122
16.5 Spørsmål om aksjeeiers medansvar for aksjeselskapets eller allmennaksjeselskapets erstatningsansvar for miljøskader 125
16.5.1 Gjeldende rett..... 125
16.5.2 Forslaget i utredningen..... 125
16.5.3 Høringsinstansenes syn 126
16.5.4 Departementets vurdering 126

17 Tilsyn med og sanksjoner ved overtredelser av aksjeloven og allmennaksjeloven 127
17.1 Gjeldende rett..... 127
17.2 Hjemmel til å gi pålegg om retting ved overtredelser av aksjelovene og adgang til å ilegge tvangsmulkt dersom pålegget ikke følges..... 128
17.2.1 Aksjelovutvalgets forslag 128
17.2.2 Høringsinstansenes syn 130
17.2.3 Behandlingen av spørsmålet i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) 131
17.2.4 Departementets vurdering 131
17.3 Unntak fra reglene om tvangsoppløsning..... 134
17.3.1 Bør det gis særskilte sanksjonsregler for overtredelser av allmennaksjelovens regler om kjønnsrepresentasjon i styrer? ... 134
17.3.2 Adgang til å gripe inn mot en forestående tvangsoppløsning ... 138

18 Vurdering av endring av konkurs-lovgivningen etter mønster av den amerikanske konkursloven kapittel 7 141
18.1 Stortingets anmodningsvedtak . . . 141
18.2 Den norske konkursloven 141
18.3 Statistikk over norske konkurser . 143
18.4 Den norske gjeldsordningsloven . 143
18.5 Saksmengden etter gjeldsordningsloven – statistikk . . 145
18.6 Amerikansk rett 146
18.6.1 Hovedtrekkene i amerikansk rett før og etter lovrevisjonen i april 2005 146
18.6.2 Hovedtrekk i lovendringene i april 2005 148
18.6.3 Bakgrunnen for lovendringen i april 2005 – herunder om statistikk over personlige konkurser i USA 148
18.7 Særlig om engelsk rett 149
18.8 Regler om konkurser og gjeldsordninger i Europa – oversikt 150
18.9 Litt om den nåværende gjeldssituasjonen i norske husholdninger 153
18.9.1 Departementets vurderinger 154

19 Økonomiske og administrative konsekvenser 159
19.1 Etterkontrollen av aksjeloven og allmennaksjeloven 159
19.2 Lederlønnsfastsettelsen – aksjonærinnflytelse og innsyn. . . . 159
19.3 Forslaget til endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 – medvirkeransvar mv.. . . . 160
19.4 Unntak fra reglene om tvangsoppløsning 161

20 Merknader til de enkelte bestemmelser 162
20.1 Merknader til endringene i aksjeloven 162
20.2 Merknader til endringene i allmennaksjeloven 168
20.3 Merknader til endringer i andre lover 173
20.4 Merknader til ikraftsettings- og overgangsbestemmelsene 174

Forslag til lov om endringer i aksjelovgivningen mv. 175

Vedlegg
1 Kommisjonsrekommandasjon av 14. desember 2004 om å fremme en egnet ordning for godtgjøring for medlemmer av ledelsen i børsnoterte selskaper 183

DET KONGELIGE
JUSTIS- OG POLITIDEPARTEMENT

Ot.prp. nr. 55

(2005–2006)

Om lov om endringer i aksjelovgivningen mv.

Tilråding fra Justis- og politidepartementet av 7. april 2006,
godkjent i statsråd samme dag.
(Regjeringen Stoltenberg II)

1 Proposisjonens hovedinnhold

I denne proposisjonen fremmer Justisdepartementet forslag om endringer i lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven).

Forslagene har forskjellig bakgrunn, jf. kapittel 2. Kapitlene 3 til 14 følger opp et høringsbrev 28. juni 2004 om etterkontroll av aksjelovene, kapittel 15 følger opp et høringsbrev 24. oktober 2003 om krav om at allmennaksjeselskaper skal fastsette retningslinjer for selskapets lederlønningspolitikk, kapittel 16 følger opp et høringsbrev 6. desember 2004 med en utredning av høyesterettsdommer dr. juris Magnus Aarbakke om medvirkeransvar og identifikasjonsansvar i selskapsforhold og kapittel 17 følger opp et utestående spørsmål fra Ot.prp. nr. 23 (1996–97) om tilsyn med overholdelsen av aksjelovgivningen. I kapittel 17 følges også opp spørsmålet om sanksjoner ved overtredelsen av aksjelovgivningen, med bakgrunn i debatten om tvangsoppløsning som sanksjon ved overtredelser av de nye reglene om kjønnsrepresentasjon i styrer i allmennaksjeselskaper.

Kapittel 18 gjelder ikke aksjelovgivningen, men følger opp Stortingets anmodningsvedtak nr. 88 (2004–2005) der Regjeringen ble bedt om å utrede adgang til personlig konkurs med sletting av gjeld for eksempel etter mønster av amerikansk konkurslovgivning «Chapter 7».

I kapittel 3 foreslås det en presisering i aksjeloven og allmennaksjeloven § 3–5 som skal klargjøre innholdet i styrets handleplikt når denne inntrer som følge av at selskapets egenkapital må antas å være blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Formålet med forslaget er å få klarere frem at formålet med styrets handleplikt er å sikre at selskapet har en forsvarlig egenkapital.

I kapittel 4 fremmes det flere forslag som berører kapitalforhøyelser i aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. I punkt 4.1 foreslås det bestemmelser i allmennaksjeloven om intervensjonsbetaling ved kapitalforhøyelser. I dag er denne adgangen ulovfestet, noe som medfører usikkerhet med hensyn til hvilken sikkerhet intervensjonsbetaleren kan betinge seg og hvilke konsekvenser betaling får mellom partene. Det antas å være et praktisk behov for slik intervensjonsbetaling, særlig ved større kapitalforhøyelser. Formålet er å forbedre muligheten for norske selskaper til å kunne innhente kapital i det internasjonale kapitalmarkedet. Dette er også et formål bak forslaget i punkt 4.2, hvor det foreslås å lovregulere selskapets adgang til å avgi skadesløserklæringer i forbindelse med kapitalforhøyelsen. Forslaget, som bare gjelder all-

mennaksjeloven, antas å legge forholdene bedre til rette for at norske selskaper kan benytte seg av profesjonelle tilretteleggere ved større kapitalforhøyelser. I punkt 4.3 foreslås det endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 10–14 og 11–8 om styrefullmakter til kapitalforhøyelse eller utstedelse av konvertible lån. Forslaget skal presisere at ved vurderingen av om en styrefullmakt ligger innenfor lovens grense på halvparten av aksjekapitalen, er det aksjekapitalen på den tiden da fullmakten blir registrert, som er avgjørende. Videre tar forslaget sikte på å klargjøre at bestemmelsene oppstiller en begrensning for hva generalforsamlingens beslutning kan gå ut på, ikke bare en begrensning for hvordan fullmakten kan brukes. I punkt 4.4 foreslås det endringer i flere bestemmelser i aksjeloven og allmennaksjeloven som innebærer at det ikke lenger skal være krav om å angi fra hvilket regnskapsår aksjer som utstedes ved en kapitalforhøyelse, skal gi rett til utbytte. I henhold til forslaget skal det være tilstrekkelig å angi fra hvilket tidspunkt aksjene gir rett til utbytte. I punkt 4.5 foreslås det en endring i allmennaksjeloven § 10–4 tredje ledd som innebærer at det ikke lenger skal være noen instans utenfor selskapet som skal ha kompetanse til å pålegge styret å selge ubrukte tegningsretter ved en kapitalforhøyelse.

I kapittel 5 fremmes det forslag om å gi aksjeselskaper adgang til å utstede frittstående tegningsretter og tegningsrettsaksjer. I dag står denne adgangen bare åpen for allmennaksjeselskaper.

I kapittel 6 foreslås det endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 3–8 og 3–9. Formålet med forslaget er å finne frem til en utforming av bestemmelsene som er mer treffsikre i forhold til de disposisjoner som søkes rammet, og som ikke på en unødig måte vanskeliggjør gjennomføringen av legitime transaksjoner. Departementet går ikke inn for å begrense bestemmelsenes anvendelsesområde til å bli en regel om «etterstiftelse», og viderefører dermed hovedprinsippene i § 3–8. Det foreslås imidlertid visse endringer i bestemmelsene, som innebærer dels en utvidelse og dels en innskrenkning av bestemmelsenes anvendelsesområde.

I kapittel 7 foreslås det visse endringer i aksjelovens og allmennaksjelovens regulering av konsernfusjoner og konsernfisjoner. På bakgrunn av en grunngitt uttalelse fra EFTAs overvåkingsorgan 5. august 2002 foreslås det i punkt 7.1 endringer som skal klargjøre at kravet i lovenes § 13–2 om 90 % eierandel også gjelder ved ikrafttredelse av fusjonen eller fisjonen. I punkt 7.2 foreslås det en endring som innebærer at allmennaksjeloven skal få anvendelse i et tilfelle hvor vederlagsaksjene utstedes av et allmennaksjeselskap, selv om de fusjonerende selskaper er aksjeselskaper. Til slutt foreslås det i punkt 7.3 at aksjelovens og allmennaksjelovens bestemmelser om forenklet fusjon mellom konsernselskaper skal komme til anvendelse dersom selskapene er eid fullt ut av samme eier, uavhengig av eierens nasjonalitet eller organisasjonsform.

I kapittel 8 foreslås det en endring i allmennaksjeloven § 4–2, som regulerer fra hvilket tidspunkt erververen av en aksje kan utøve de organisatoriske rettighetene som er knyttet til aksjen. Etter gjeldende rett mister avhenderen sine organisatoriske rettigheter når han ikke lenger har reell aksjonærinteresse i selskapet, mens erververen først kan utøve disse rettighetene når ervervet er innført i aksjeeierregisteret, eller når det er meldt og godtgjort uten at det hindres på grunn av vedtektsfestede omsetningsbegrensninger. Det kan derfor oppstå en mellomperiode hvor ingen kan utøve de organisatoriske rettighetene, i motsetning til hva som gjelder for aksjeselskaper. Det foreslås ikke å innføre samme ordning for allmennaksjeselskaper som for aksjeselskaper, hvor avhenderen beholder de organisatoriske rettighetene inntil disse går over på erververen, men det foreslås i stedet at det innføres en adgang for avhenderen og erververen til å avtale at avhenderen skal kunne utøve stemmerett for aksjene frem til denne går over på erververen.

I kapittel 9 foreslås det endringer i aksjelovens regulering av forkjøpsretten. Dagens regulering i § 4–15 tredje ledd jf. §§ 4–19 til 4–23 inneholder visse uklarheter, som blant annet kan åpne for omgåelse av forkjøpsretten dersom bestemmelsene tolkes etter sin ordlyd. For å skape større klarhet foreslås det en løsning som er motsatt av dagens, ved at forkjøpsrett etter loven først skal utløses når en aksje har skiftet eier, og ikke allerede når en aksje skal overføres. I punkt 9.5 foreslås det overgangsbestemmelser som følge av forslaget.

I kapittel 10 foreslås en regel om at selskapet skal ha adgang til å gjøre opp et aksjonærlån etter §§ 8–7 flg. med utbytte fra selskapet.

I kapittel 11 foreslås endringer i anvendelsesområdet til aksjeloven og allmennaksjeloven § 8–10, som setter forbud mot at et selskap stiller midler til rådighet eller yter lån eller stiller sikkerhet i forbindelse med erverv av aksjer i selskapet. Forslaget innebærer at forbudet bare skal gjelde for erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap, og ikke i selskapets søsterselskap eller datterselskap.

I kapittel 12 foreslås det en endring i aksjeloven og allmennaksjeloven § 6–17, som etter gjeldende

rett er til hinder for at et styremedlem, daglig leder eller noen ansatt i selskapet kan motta godtgjørelse fra andre enn selskapet i anledning av sitt arbeid for selskapet. Den foreslåtte endringen innebærer at bestemmelsen gis samme utforming som den tilsvarende bestemmelsen i aksjeloven av 1976 § 8–16, slik at den begrenses til å gjelde godtgjørelse fra andre i anledning av *rettshandel* for selskapet.

I kapittel 13 foreslås det visse mindre endringer i aksjelovgivningen. Det foreslås i punkt 13.1 at aksjeloven §§ 2–6 og 2–8 og allmennaksjeloven § 2–8 endres slik at det uttrykkelig fremgår at stifterne må undertegne dokumentene som er nevnt i bestemmelsene. I punkt 13.2 foreslås det at daglig leder i aksjeselskaper skal gi styret underretning etter aksjeloven § 6–15 minst hver fjerde måned, og ikke minst hver tredje måned som etter gjeldende rett. I punkt 13.3 foreslås det en endring i aksjeloven og allmennaksjeloven § 3–2 annet ledd for å presisere at begrensningene i utdelingsadgangen i § 12–2 annet ledd også må gis anvendelse for overkursfondet. I punkt 13.4 foreslås det å rette opp enkelte inkurier i aksjeloven og allmennaksjeloven. Der foreslås det også å rette to inkurier i stiftelsesloven.

I kapittel 14 gjennomgås enkelte spørsmål som har blitt reist i forbindelse med etterkontrollen av aksjeloven og allmennaksjeloven, men hvor departementet ikke har funnet grunn til å foreslå endringer i lovene.

I kapittel 15 foreslås nye saksbehandlingsregler for fastsettelsen av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte i allmennaksjeselskaper. Forslaget går i hovedsak ut på at selskapets styre skal utarbeide en erklæring som skal inneholde retningslinjer for fastsettelsen av lønn og godtgjørelse til selskapets ledelse for det påfølgende regnskapsåret, en oversikt over den lederlønnspolitikken som har vært ført i det foregående regnskapsåret samt en redegjørelse for virkningene for selskapet og for aksjeeierne av avtaler som har vært inngått med ledelsen om bonusordninger, opsjonsordninger, etterlønns- og pensjonsordninger mv. Denne erklæringen skal behandles på generalforsamlingen og skal offentliggjøres i noter til selskapets årsregnskap eller i årsberetningen. Forslaget er i tråd med hovedprinsippene i EUs anbefalinger i rekommandasjon 2004/913/EF 14. desember 2004 om å fremme en egnet ordning for godtgjørelse til medlemmer av ledelsen i børsnoterte selskaper. Formålet med lovforslaget er aksjonærinnflytelse, åpenhet og innsyn i prosessene rundt lederlønnsfastsettelsen, i tråd med rådende prinsipper for god eierstyring og selskapsledelse, samt å legge forholdene til rette for langsiktige og prinsipielle vurderinger i selskapene når det gjelder lederlønnspolitikken. Forslaget inneholder ikke føringer for størrelsen av eller bruken av ulike former for godtgjørelse, men gir aksjeeierne et redskap til å legge slike føringer. Formålet med forslaget er å gi aksjeeierne et redskap for innflytelse på lederlønnspolitikken i selskapet, ikke at lovgiverne skal regulere selve ledergodtgjørelsen.

I kapittel 16 vurderes endringer i erstatningsbestemmelsene i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1. Det foreslås en viss utvidelse og justering av den alminnelige bestemmelsen om erstatningsansvar for styremedlemmer, daglig leder og aksjeeiere mv. for tap påført selskapet. Videre foreslås et nytt annet ledd om medvirkningsansvar. I punkt 16.3 vurderes spørsmålet om det bør innføres en regel om identifikasjonsansvar i konsernforhold, men det foreslås ingen slik bestemmelse.

I kapittel 17 drøftes om det bør opprettes et tilsyn som skal ha hjemmel til å gi pålegg om retting ved overtredelse av aksjeloven og allmennaksjeloven og adgang til å ilegge tvangsmulkt dersom pålegget ikke følges. Justisdepartementet går ikke inn for at det opprettes et slikt tilsynsorgan med en slik kompetanse. I punkt 17.3 foreslås en regel som åpner for at Kongen av eget tiltak kan gripe inn mot en forestående tvangsoppløsning dersom vesentlige samfunnsmessige hensyn tilsier det. Den foreslåtte bestemmelsen omfatter samtlige tvangsoppløsningsgrunner etter § 16–15 første ledd.

Kapittel 18 inneholder som nevnt en utredning av spørsmålet om adgang til personlig konkurs med sletting av gjeld, jf. Stortingets anmodningsvedtak nr. 88 (2004–2005).

2 Bakgrunnen for lovforslagene

2.1 Etterkontroll av aksjeloven og allmennaksjeloven

Ved høringsbrev 28. juni 2004 sendte Justisdepartementet på høring forslag om endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven. Bakgrunnen for høringsbrevet var at Stortingets justiskomité i forbindelse med vedtakelsen av lovene ba om at lovene gjennomgår en etterkontroll når det har gått fem år siden ikrafttredelsen, se Innst. O. nr. 80 (1996–97) side 4 første spalte:

> «Komiteen viser til at lovendringane er omfattande både innhaldsmessig og i høve til redigering av lovteksten. Komiteen finn det difor naturleg at lova vert evaluert etter ei tid, og ber Regjeringa gjere ei slik evaluering når det er gått 5 år sida lova vart sett i verk.»

Lovene trådte i kraft 1. januar 1999. Etterkontrollen er derfor foretatt i samsvar med justiskomiteens anmodning.

I høringsbrevet beskrev departementet formålet med og omfanget av etterkontrollen på følgende måte:

> «Formålet med etterkontrollen er i første rekke å kontrollere om regelverket virker etter sin hensikt og lokalisere eventuelle problemer i aksjelovene som har vist seg i praksis. Siktemålet her er på denne bakgrunn ikke å foreta en bred prinsipiell gjennomgåelse med sikte på dypere og mer strukturelle endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven. Lovene har bare vært i kraft i fem år, og hensynet til brukerne av lovene taler for at regelverket får være i ro når brukerne først har gjort seg kjent med og tilpasset seg de mange endringene som følger av en så vidt stor lovrevisjon.»

Som et ledd i etterkontrollen inviterte Justisdepartementet en rekke berørte organisasjoner og institusjoner til et høringsmøte 8. oktober 2002. Siktemålet med møtet var å kartlegge bestemmelser i de to lovene som virker problematiske i praksis, eller som ikke har virket etter sin hensikt. I etterkant av møtet ble det åpnet for å komme med skriftlige innspill. Departementet mottok innspill også fra andre enn de nevnte organisasjonene og institusjonene. De innkomne innspillene dannet det vesentligste grunnlaget for departementets arbeid. I høringsbrevet ble dette forholdet beskrevet slik:

> «Formålet med etterkontrollen tilsier at ikke alle innkomne innspill er tatt opp til nærmere vurdering. Blant annet har departementet vurdert enkelte av innspillene til først og fremst å gjelde et spørsmål om tolkning av lovene, og i mindre grad behov for en innholdsmessig endring.
>
> I begrenset utstrekning vurderes i høringsbrevet også enkelte spørsmål som ikke er tatt opp i eksterne innspill.»

Høringsbrevet ble sendt til følgende adressater:

Alle departementene
Banklovkommisjonen
Brønnøysundregistrene
Folketrygdfondet
Forbrukerombudet
Forbrukerrådet
Konkurransetilsynet
Kredittilsynet
Norges Bank
Regjeringsadvokaten
Riksadvokaten
Riksrevisjonen
Statistisk sentralbyrå
Stortingets ombudsmann for forvaltningen
ØKOKRIM
Akademikerne
AksjeNorge
Aksjonærforeningen i Norge
Den Norske Advokatforening
Den norske Revisorforening
Det norske Veritas
Eiendomsmeglerforetakenes forening
Finansforbundet
Finansieringsselskapenes Forening
Finansnæringens Hovedorganisasjon
Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon
Handelshøyskolen BI
Kommunenes Sentralforbund
Landsorganisasjonen i Norge
Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening

Norges Fondsmeglerforbund
Norges Handelshøyskole
Norges Ingeniørorganisasjon
Norges Juristforbund
Norges Kreditorforbund
Norges Rederiforbund
Norske Finansanalytikeres Forening
Norske Forsikringsmegleres Forening
Norske Inkassobyråers Forening
Norske Kommunale Regnskapskontrollørers Forbund
Norske Skatterevisorers Landsforening
Norske Siviløkonomers Forening
Norsk Investorforum
Norsk senter for menneskerettigheter
Næringslivets Hovedorganisasjon
Oppgaveregisteret
Oslo Børs
Sparebankforeningen i Norge
Tekna – Teknisk-naturvitenskapelig forening
Universitetet i Bergen, Det juridiske fakultet
Universitetet i Oslo, Det juridiske fakultet
Universitetet i Tromsø, Det juridiske fakultet
Verdipapirfondenes Forening
VPS ASA
Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund

Høringsfristen ble satt til 15. oktober 2004. Følgende instanser avga realitetsuttalelse:

Finansdepartementet
Nærings- og handelsdepartementet
Brønnøysundregistrene
Den Norske Advokatforening
Den norske Revisorforening
Finansnæringens Hovedorganisasjon
Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon
Handelshøyskolen BI
Landsorganisasjonen i Norge
Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening
Norske Finansanalytikeres Forening
Næringslivets Hovedorganisasjon
Oslo Børs
Tekna – Teknisk-naturvitenskapelig forening
VPS ASA

I tillegg har følgende private avgitt realitetsuttalelse:

Advokatfirmaet Grette
Advokatfirmaet PricewaterhouseCoopers
Advokatfirmaet Ræder
Advokatfirmaet Wiersholm, Mellbye & Bech
Advokatfirmaet Wikborg, Rein & Co.
Amanuensis Hugo Matre

Følgende instanser uttalte at de ikke hadde merknader, eller at de ikke ville avgi uttalelse om saken:

Barne- og familiedepartementet
Fiskeri- og kystdepartementet
Forsvarsdepartementet
Helse- og omsorgsdepartementet
Kommunal- og regionaldepartementet
Landbruks- og matdepartementet
Miljøverndepartementet
Moderniseringsdepartementet
Olje- og energidepartementet
Samferdselsdepartementet
Utenriksdepartementet
Forbrukerrådet
Konkurransetilsynet
Norges Bank
Regjeringsadvokaten
Riksadvokaten
Statistisk Sentralbyrå

2.2 Lederlønnsfastsettelsen – aksjonærinnflytelse og innsyn

2.2.1 Dokument 8: 136 (2001–2002) og Regnskapslovutvalgets forslag i NOU 2003: 23

Regnskapslovutvalget foreslo i punkt 17.7 på side 274–275 i NOU 2003: 23 Evaluering av regnskapsloven at allmennaksjeselskaper skal pålegges å offentliggjøre en generell redegjørelse om selskapets gjeldende politikk til avlønning av ledende personer i selskapet. Dette forslaget fra Regnskapslovutvalget fulgte opp forslag fra de daværende stortingsrepresentantene Stoltenberg og Halvorsen i Dokument 8: 136 (2001–2002) om tiltak for å oppnå større åpenhet og bevissthet om lederlønninger, hvor det blant annet ble foreslått at selskapets årsberetning skal inneholde en orientering om selskapets gjeldende holdning til avlønning av ledende ansatte. Finansdepartementet fulgte ikke opp dette i forbindelse med Ot.prp. nr. 39 (2004–2005), fordi man anså at dette spørsmålet burde behandles av Justisdepartementet i forbindelse med oppfølgingen av Justisdepartementets høringsforslag om lederlønnsfastsettelse fra oktober 2003 (jf. punkt 2.2.2 nedenfor). Se Finansdepartementets merknader om dette i punkt 4.7.5 på side 138 i Ot.prp. nr. 39 (2004–2005).

2.2.2 Justisdepartementets høringsnotat 24. oktober 2003

Aksjonærinnflytelse og innsyn i forbindelse med lederlønnsfastsettelsen har vært en del av den

debatten man har hatt siden 1990-tallet om såkalt «corporate governance», som gjerne benevnes som «eierstyring og selskapsledelse» på norsk. Spørsmål om lederlønnsfastsettelse i et «corporate governance»-perspektiv ble drøftet i rapporten som en ekspertgruppe nedsatt av EU-kommisjonen avga 4. november 2002, «Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe», gjerne kalt «Winter-rapporten» (etter gruppens formann Jaap Winter). Forslagene i Winter-rapporten ble fulgt opp av Kommisjonen i handlingsplanen 21. mai 2003, «Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – a Plan to Move Forward».

Blant annet på bakgrunn av drøftelsene i Winter-rapporten om lederlønnsfastsettelsen og Kommisjonens påfølgende handlingsplan sendte Justisdepartementet 24. oktober 2003 ut et høringsnotat med forslag om at styret i allmennaksjeselskaper skal utarbeide for godkjennelse på generalforsamlingen et forslag til retningslinjer for fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte. For aksjeselskaper ble det foreslått at reglene skulle være frivillige, slik at selskapet selv kan bestemme i sine vedtekter at reglene skal gjelde for selskapet. Høringsnotatet ble sendt til følgende instanser:

Arbeids- og administrasjonsdepartementet
Finansdepartementet
Nærings- og handelsdepartementet
Brønnøysundregistrene
Konkurransetilsynet
Kredittilsynet
Norges Bank
Politidirektoratet
Regjeringsadvokaten
Riksadvokaten
Riksrevisjonen
Statistisk Sentralbyrå
Tollvesenet
ØKOKRIM
Akademikerne
Aksjonærforeningen
Aktuarkonsulenters forum
Arbeidsgiverforeningen for Skip og Offshorefartøyer
Banklovkommisjonen
Datatilsynet
Deloitte Touche
Den Norske Advokatforening
Den norske aktuarforening
Den norske Revisorforening
Det norske Veritas
Eiendomsmeglerforetakenes Forening
ENOVA
Ernst & Young
Finansforbundet
Finansieringsselskapenes Forening
Finansnæringens Hovedorganisasjon
Folketrygdfondet
Forbrukerombudet
Forbrukerrådet
GRIP
Gruppen av store industriforetak
Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon
Handelshøyskolen BI
Høgskolen i Agder
Høgskolen i Bodø
Innsamlingskontrollen i Norge
Kommunenes Sentralforbund
KPMG
Landslaget for regnskapskonsulenter
Landsorganisasjonen i Norge
Likestillingsombudet
Lotteritilsynet
Maskinentreprenørenes Forbund
Nord Pool ASA
Nordaudit
Norges Autoriserte Regnskapsføreres forening
Norges Bondelag
Norges Eiendomsmeglerforbund
Norges Fondsmeglerforbund
Norges Handelshøyskole
Norges Juristforbund
Norges Kommunerevisorforening
Norges Kooperative Landsforening
Norges Kreditorforbund
Norges Lastebileier Forbund
Norges Rederiforbund
Norges Røde Kors
Norges Skogeierforbund
Norsk Bedriftsforbund
Norsk Helse- og Sosialforbund
Norsk Ingeniørorganisasjon
Norsk Regnskapsstiftelse
Norsk tillitsmann ASA
Norsk Institutt for landbruksøkonomisk forskning
Norsk Investorforum
Norske Boligbyggelags Landsforbund
Norske Finansanalytikeres Forening
Norske Forsikringsmegleres Forening
Norske Kredittopplysningsbyråers Forening
Norske Pensjonskassers Forening
Norske Privatskolers Landsforbund
Norske Regnskapsøkonomers Forening
Norske Sivilingeniørers Forening
Norske Siviløkonomers Forening

NOS Clearing ASA
Norske Inkassobyråers Forening
NTL-Skatt v/ sekretær Erling Broen
Norges vassdrags- og energidirektorat
Næringslivets Hovedorganisasjon
Oljeindustriens Landsforening
Oslo Børs
Premium Forvaltningssystemer AS
Price Waterhouse Coopers
Selvstendige kommunale pensjonskasser
Sjøassurandørenes Centralforening
Skattebetalerforeningen
Skatterevisorenes Forening
SND
Sparebankforeningen i Norge
Statens Pensjonskasse
Stortingets ombudsmann for forvaltningen
Styreakademiet
Universitetet i Bergen, Juridisk fakultet
Universitetet i Oslo, Juridisk fakultet
Universitetet i Tromsø, Juridisk fakultet
Verdipapirfondenes Forening
Verdipapirsentralen
Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund

Det kom inn realitetsuttalelser fra følgende instanser:

Barne- og familiedepartementet
Nærings- og handelsdepartementet
Kredittilsynet
Likestillingsombudet
Skattedirektoratet
Statistisk Sentralbyrå
Akademikerne
Coop NKL BA
Den Norske Advokatforening
Den norske Revisorforening
Finansforbundet
Finansnæringens Hovedorganisasjon
Folketrygdfondet
GRIP
Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon
Handelshøyskolen BI
Landsorganisasjonen i Norge
Likestillingsombudet
Maskinentreprenørenes Forbund
Norges Autoriserte Regnskapsføreres forening
Norske Finansanalytikeres Forening
Norges vassdrags- og energidirektorat
Næringslivets Hovedorganisasjon
Oslo Børs
Sparebankforeningen i Norge
Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund

Arbeids- og administrasjonsdepartementet, Bedriftsforbundet, Brønnøysundregistrene, Datatilsynet, Forbrukerrådet, Innsamlingskontrollen i Norge, Kommunenes Sentralforbund, Konkurransetilsynet, Miljøverndepartementet, Norges Bank, Norges Bondelag, Norges Vassdrags- og energidirektorat, Norske Pensjonskassers forening, NOS Clearing ASA, Politidirektoratet, Regjeringsadvokaten, Riksadvokaten, Skattebetalerforeningen, Statens Forurensningstilsyn og Økonomiforbundet uttaler at man ikke har merknader eller at man ikke avgir uttalelse.

2.2.3 Rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse

EU kom i 2004 med en rekommandasjon om lederlønnsfastsettelse, kommisjonsrekommandasjon 2004/913/EF av 14. desember 2004 om å fremme en egnet ordning for godtgjørelse for medlemmer av ledelsen i børsnoterte selskaper. Rekommandasjonen er inntatt i proposisjonen her som vedlegg 1. Forslagene i proposisjonen om lederlønnsfastsettelsen er i tråd med hovedprinsippene i rekommandasjonen. Se nærmere om rekommandasjonen nedenfor i punkt 15.3.1.

2.3 Medvirkeransvar og identifikasjonsansvar mv.

2.3.1 Utredningsoppdraget

Regjeringen foreslo i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) bestemmelser om medvirkeransvar for den som forsettlig eller uaktsomt medvirker til at et styremedlem begår en ansvarsbetingende feil under utføring av vervet, jf. § 17–2 i de to lovforslagene. Lovforslagene inneholdt både en ren medvirkningsregel i forslaget til § 17–2 første ledd første punktum, samtidig som annet punktum inneholdt en presumsjonsregel med vurderingsmomenter knyttet til et identifikasjonsansvar.

Under Stortingets behandling av proposisjonen (som ledet frem til vedtakelsen av aksjeloven og allmennaksjeloven i 1997) gikk justiskomiteens flertall imot de foreslåtte bestemmelsene, og ba i stedet Justisdepartementet gjennomføre en bred vurdering av spørsmålet og legge frem forslag til lovregulering på området i forbindelse med evalueringen av aksjelovene, jf. Innst. O. nr. 80 (1996–97) side 29.

Justisdepartementet ga på denne bakgrunn høyesterettsdommer dr. juris Magnus Aarbakke i

oppdrag å vurdere om det bør lovfestes at den som har medvirket til at et styremedlem i et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap begår en ansvarsbetingende feil, skal svare for skaden som medvirkningen har forårsaket (medvirkeransvar). Videre skulle utredningen inneholde en bred vurdering av om arbeidsforhold, annen tilknytning eller andre omstendigheter bør danne grunnlag for solidaransvar mellom et styremedlem og den som står bak styremedlemmet (identifikasjonsansvar).

Spørsmål om lovregulering av ansvarsgjennombrudd og tilordningssynspunkter falt i utgangspunktet utenfor utredningsmandatet. Det skulle likevel vurderes om lovforslaget vil gi rimelig dekning av miljøskader og andre skader på tredjeperson, eller om ansvar i slike tilfelle kan forutsette andre lovgivningstiltak.

Mandatet til utredningen lød som følger:

«Mandat for enpersonsutredning om medvirkeransvar i aksje- og allmennaksjeselskaper

Oppdraget for utredningen er å vurdere en lovregulering i lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper og lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper av erstatningsansvar for den som har medvirket til at et styremedlem begår en ansvarsbetingende feil.

1. Bakgrunnen for oppdraget

Utredningsoppdraget har bakgrunn i Stortingets behandling av Ot.prp. nr. 23 (1996–97) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) i forbindelse med vedtakelsen av aksjeloven og allmennaksjeloven. Regjeringen foreslo i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) en bestemmelse om medvirkeransvar for den som forsettlig eller uaktsomt medvirker til at et styremedlem begår en ansvarsbetingende feil under utføring av vervet, jf. § 17–2 i de to lovforslagene. I de foreslåtte bestemmelsene var det presisert at når noen hadde bidratt til valget av styremedlemmet, skulle det ved vurderingen legges vekt på om styremedlemmet hadde handlet i vedkommendes økonomiske interesse, og om foretaket der styremedlemmet virket, var en del av vedkommendes virksomhet.

I Innst. O. nr. 80 (1996–97) s. 29 uttalte justiskomiteen:

«Komiteen meiner at det bør vere reglar for medverkaransvar, og er ikkje ueinig i at når nokon har medverka til val av eit styremedlem, så skal det ved vurderinga av vedkomande sit medverkaransvar leggjast vekt på om styremedlemen har handla i vedkomande sine økonomiske interesser, og om foretaket der styremedlemen verka, var ein del av vedkomande si verksemd.

Men komiteen sitt fleirtal, alle unnateke medlemene frå Arbeidarpartiet og Sosialistisk Venstreparti, meier at det kan stillast fleire spørsmål ved korleis ordlyden i § 17–2 skal tolkast. Er t.d. ordlyden uttømmande i høve til meir pragmatiske selskapsrettslege synsmåtar om ansvarsgjennombrot i AS-tilhøve? Står til dømes skadelidte sterkare når begge vilkår som er nemnde i første ledd andre punktum sler til enn når berre det eine sler til? Fleirtalet meiner spørsmålet om medverkaransvar er eit område som må nøye vurderast for å kome fram til reglar som er grensesetjande og som er klåre nok til å bli forstått og kan etterlevast utan store tolkingsproblem. Fleirtalet vil difor gå mot § 17–2 i begge lovene, og vil be departementet gjennomføre ei brei vurdering av dette spørsmålet og leggje fram forslag til lovregulering på dette området ved evalueringen av aksjelovene.»

Forslaget har også blitt omtalt i juridisk litteratur, jf. særlig Kai Krüger: Eieransvar i konsernforhold – Quo Vadis inntatt i Juristkontakt nr. 3 1997.

2. Kort om gjeldende rett

Aksjeloven og allmennaksjeloven 1997 inneholder ikke noen egen regel om medvirkeransvar for den som har medvirket til at et styremedlem begår en ansvarsbetingende feil. I stedet gjelder det vanlige ulovfestede culpaansvaret. Aksjeloven 1976 inneholdt imidlertid en regel om medvirkeransvar for aksjeeiere i § 15–1 annet punktum.

3. Nærmere om utredningsoppdraget

I utredningen skal det vurderes om det bør lovfestes at den som har medvirket til at et styremedlem i et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap begår en ansvarsbetingende feil, skal svare for skaden som medvirkningen har forårsaket. I vurderingen skal det foretas en bred vurdering av om arbeidsforhold, annen tilknytning eller andre omstendigheter bør danne grunnlag for solidaransvar mellom et styremedlem og den som står bak styremedlemmet.

Uavhengig av hvilken konklusjon utredningen kommer til når det gjelder spørsmålet om behovet for lovregulering, skal det utarbeides et fullstendig forslag til endringer i lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper og lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper. Ved utformingen av lovforslaget skal utredningen ta i betraktning de hensyn som flertallet i justiskomiteen peker på i Innst. O. nr. 80 (1996–97) s. 28 (jf. sitatet foran).

I utredningen skal det vurderes hvilke konsekvenser lovforslaget vil ha for kreditorers adgang til å søke dekning utenom selskapsformuen ved miljøskader og på andre områder der selskapets virksomhet har et omfattende ska-

depotensiale. De særlige hensyn som gjør seg gjeldende ved slike former for skadevoldende virksomhet, skal tas i betraktning ved utformingen av lovforslaget.

Spørsmålet om lovregulering av ansvarsgjennombrudd og tilordningssynspunkter skal ikke behandles. Det skal likevel vurderes om lovforslaget vil gi rimelig dekning for miljøskader og andre skader på tredjeperson, jf. ovenfor, eller om ansvar i slike tilfelle kan forutsette andre lovgivningstiltak. Det vises i denne sammenheng til Bugge: Forurensningsansvaret (Oslo 1999), særlig s. 594 flg.

Utredningen skal gi en oversikt over om og eventuelt hvordan lignende spørsmål er regulert i svensk og dansk rett, samt i enkelte sentrale europeiske staters lovgivning. Utredningen skal også vurdere mulige økonomiske, administrative og andre vesentlige konsekvenser av de forslagene som fremsettes.

Utredningen skal foreligge innen 1. september 2004.»

Høyesterettsdommer dr. juris Magnus Aarbakke avga (etter en fristutsettelse) sin utredning «Medvirkeransvar og identifikasjonsansvar i aksje- og allmennaksjeselskapsforhold» 19. oktober 2004. Utredningen er trykt i Justisdepartementets rapportserie 2004.

2.3.2 Utredningen

Utredningen «Medvirkeransvar og identifikasjonsansvar i aksje- og allmennaksjeselskapsforhold» inneholder forslag til endring av aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 i tre henseender. For det første foreslår Aarbakke enkelte endringer i den gjeldende erstatningsbestemmelsen i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1. Videre anbefaler Aarbakke at det innføres bestemmelser om ansvar for medvirkning etter mønster av medvirkningsbestemmelsen i aksjeloven 1976 § 15–1 annet punktum. For det tredje inneholder utredningen forslag til bestemmelser om identifikasjonsansvar etter mønster av skadeserstatningsloven § 2–1. Aarbakke frarår likevel å innta lovbestemmelser om identifikasjonsansvar i aksjeloven og allmennaksjeloven.

Aarbakke skiller mellom medvirkeransvar på den ene siden og identifikasjonsansvar på den andre siden. Dette mener Aarbakke «er nødvendig for å komme frem til en hensiktsmessig lovregulering», jf. utredningen punkt 2.2.

Når det gjelder spørsmålet om aksjeeieres medansvar for aksjeselskapets eller allmennaksjeselskapets erstatningsansvar for miljøskader, synes Aarbakke å være av den oppfatning at det ikke er behov andre lovgivningstiltak enn de foreslåtte.

Det vises til kapittel 16 for en nærmere omtale av utredningen.

2.3.3 Høringen

Utredningen om medvirkeransvar og identifikasjonsansvar ble 6. desember 2004 sendt på høring til følgende høringsinstanser:

Alle departementene
Banklovkommisjonen
Brønnøysundregistrene
Folketrygdfondet
Forbrukerombudet
Forbrukerrådet
Konkurransetilsynet
Kredittilsynet
Norges Bank
Regjeringsadvokaten
Riksadvokaten
Riksrevisjonen
Statens forurensningstilsyn
Statistisk sentralbyrå
Stortingets ombudsmann for forvaltningen
ØKOKRIM

Akademikerne
AksjeNorge
Aksjonærforeningen i Norge
Den Norske Advokatforening
Den norske Revisorforening
Det norske Veritas
Eiendomsmeglerforetakenes forening
Finansforbundet
Finansieringsselskapenes Forening
Finansnæringens Hovedorganisasjon
Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon
Handelshøyskolen BI
Kommunenes Sentralforbund
Landsorganisasjonen i Norge
Miljøstiftelsen Bellona
Norges Autoriserte Regnskapsføreres forening
Norges Fondsmeglerforbund
Norges Handelshøyskole
Norges Ingeniørorganisasjon
Norges Juristforbund
Norges Kreditorforbund
Norges Miljøvernforbund
Norges Naturvernforbund
Norges Rederiforbund
Norske Finansanalytikeres Forening
Norske Forsikringsmegleres Forening
Norske Inkassobyråers Forening

Norske Kommunale Regnskapskontrollørers Forbund
Norske Skatterevisorers Landsforening
Norske Siviløkonomers Forening
Norsk Investorforum
Norsk senter for menneskerettigheter
Næringslivets Hovedorganisasjon
Oppgaveregisteret
Oslo Børs
Sparebankforeningen i Norge
Tekna – Teknisk-naturvitenskapelig forening
Universitetet i Bergen, Det juridiske fakultet
Universitetet i Oslo, Det juridiske fakultet
Universitetet i Tromsø, Det juridiske fakultet
Verdipapirfondenes Forening
VPS ASA
Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund

Høringsfristen var 7. februar 2004. Følgende instanser har hatt realitetsmerknader til utredningen:

Nærings- og handelsdepartementet
Utdannings- og forskningsdepartementet
Den Norske Advokatforening
Den norske Revisorforening
Finansnæringens Hovedorganisasjon
Landsorganisasjonen i Norge
Norges Autoriserte Regnskapsføreres forening
Næringslivets Hovedorganisasjon
Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund
Wikborg, Rein & Co.

2.4 Tilsyn med og sanksjoner ved overtredelser av aksjeloven og allmennaksjeloven

I punkt 17.2 drøftes spørsmålet om det bør opprettes et organ som skal føre tilsyn med overholdelsen av aksjeloven og allmennaksjeloven. Dette har bakgrunn i et forslag fra Aksjelovutvalgets flertall i NOU 1996: 3 Ny aksjelovgivning, se side 91–92 og § 16–15 i lovforslagene. I Ot.prp. nr. 23 (1996–97) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) ble det gitt uttrykk for at departementet ville komme tilbake til saken.

Aksjelovutvalget og høringen av NOU 1996: 3 er nærmere omtalt i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) kapittel 2, på side 9–11.

I punkt 17.3.2 foreslås en ny bestemmelse i aksjeloven og allmennaksjeloven § 16–17 om at Kongen kan gripe inn mot en forestående tvangsoppløsning dersom vesentlige samfunnsmessige hensyn tilsier det. Forslaget har bakgrunn i debatten om tvangsoppløsning som sanksjon ved overtredelser av de nye reglene om kjønnsrepresentasjon i styrer i allmennaksjeselskaper. Lovforslaget er imidlertid generelt, og hjemmelen til å kunne gripe inn omfatter ikke bare tilfeller der det er brudd på kjønnsrepresentasjonsreglene som utgjør tvangsoppløsningsgrunnen, men også andre regelbrudd som kan føre til tvangsoppløsning. Forslaget har ikke vært på høring. Med forslaget innføres det en sikkerhetsventil i loven med sikte på ekstraordinære situasjoner. Det kan derfor neppe anses å være kontroversielt, og en forutgående høringsbehandling er etter departementets vurdering ikke nødvendig.

3 Kravet om forsvarlig egenkapital og handleplikt ved betydelig tap av egenkapital

3.1 Gjeldende rett

Det følger av aksjeloven og allmennaksjeloven § 3–4 at selskapet til enhver tid plikter å ha «en egenkapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet». Regelens viktigste formål er i forarbeidene beskrevet som å gi «selskapets ledelse en påminnelse og en oppfordring til å foreta fortløpende vurderinger av selskapets økonomiske stilling, og til å iverksette nødvendige tiltak», se Ot.prp. nr. 36 (1993–94) side 68 og Ot.prp. nr. 23 (1996–97) side 51.

Dersom selskapets egenkapital etter en helhetsvurdering må antas ikke å tilfredsstille kravet i § 3–4, inntrer det etter § 3–5 en handleplikt for styret. Innholdet i handleplikten ble i høringsbrevet beskrevet slik:

> «Styret skal etter bestemmelsens første ledd i slike tilfeller straks behandle saken, og skal innen rimelig tid innkalle generalforsamlingen. På generalforsamlingen skal styret gi en redegjørelse for forholdet og 'foreslå tiltak som vil gi selskapet en forsvarlig egenkapital'. En slik handleplikt for styret inntrer også 'hvis det må antas at selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen'. Det følger av annet ledd at dersom styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første ledd, eller slike tiltak ikke lar seg gjennomføre, skal det foreslå selskapet oppløst.
>
> Styrets handleplikt er oppfylt når det har gitt en redegjørelse til generalforsamlingen og foreslått tiltak som nevnt i bestemmelsen. Det er så opp til generalforsamlingen å behandle saken videre, men det foreligger ingen plikt for generalforsamlingen til å vedta konkrete tiltak.»

Det har i juridisk teori vært noe usikkerhet om handlepliktens innhold der grunnlaget for handleplikten er at egenkapitalen er mindre enn halve aksjekapitalen. Om dette heter det i høringsbrevet:

> «Det må legges til grunn at når grunnlaget for handleplikten er at selskapets egenkapital er uforsvarlig lav, må styret foreslå tiltak med det siktemål å gi selskapet en forsvarlig egenkapital. Det er derimot noe usikkerhet i teorien om handlepliktens innhold der grunnlaget for handleplikten er at egenkapitalen er mindre enn halve aksjekapitalen. Aarbakke m.fl. legger til grunn at formålet med det tiltaket styret skal foreslå, også i disse tilfellene er å sørge for at selskapet får en forsvarlig egenkapital, slik at dersom selskapet til tross for at mer enn halve aksjekapitalen er tapt likevel har en forsvarlig aksjekapital, 'er det ikke nødvendig for styret å foreslå konkrete tiltak for å endre på forholdet mellom egenkapital og aksjekapital isolert sett, for eksempel ved å foreslå nedsettelse av aksjekapitalen', se s. 161. Andenæs synes å være av den oppfatning at siktemålet i disse tilfellene er å sørge for at egenkapitalen gir dekning for minst halve aksjekapitalen. Andenæs reiser ellers spørsmål om det er adgang til å foreslå kapitalnedsetting som et aktuelt tiltak, og kommer til at dette må være mulig forutsatt at egenkapitalen for øvrig er forsvarlig.»

For allmennaksjeselskaper har handlepliktregelen sin bakgrunn i EUs annet selskapsdirektiv (direktiv 77/91/EØF) artikkel 17, som lyder:

> «1. I tilfelle av betydelige tap av den tegnede kapital skal det innkalles til generalforsamling innen en tidsfrist fastsatt i medlemsstatenes lovgivning for å ta stilling til om selskapet skal oppløses eller om det skal treffes andre tiltak.
>
> 2. En medlemsstats lovgivning kan ikke fastsette størrelsen av det tapet, som skal anses som betydelig i henhold til nr. 1, til mer enn halvparten av den tegnede kapital.»

I norsk rett er handlepliktregelen gitt tilsvarende anvendelse for både aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.

3.2 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet ble det gitt uttrykk for at det i praksis ikke har fremkommet noe som skulle tilsi en annen vurdering av hovedprinsippene i §§ 3–4 og 3–5 enn ved vedtakelsen av aksjelovene, og man fant derfor ikke grunn i høringsbrevet til å foreslå endringer i disse prinsippene. Om § 3–4 ble det uttalt:

«§ 3–4 har karakter av en rettslig standard. Det nærmere innholdet må utvikles gjennom rettspraksis. På den bakgrunn ligger det etter departementets syn ikke til rette for å foreslå endringer av bestemmelsen, heller ikke justeringer av ordlyden med sikte på å presisere eventuelle uklarheter. For øvrig antar departementet at man ut fra de føringer som er lagt i forarbeidene (se blant annet Ot.prp. nr. 23 (1996–97) s. 51 og Ot.prp. nr. 36 (1993–94) s. 68), må kunne legge til grunn at bestemmelsen vil bli praktisert på en fornuftig og balansert måte.»

I § 3–5 ble det foreslått en endring som tok sikte på å oppklare den tvil som har vært reist i teori og praksis med hensyn til handlepliktens innhold i de tilfeller hvor handleplikten inntrer som følge av at egenkapitalen er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen, jf. første ledd tredje punktum. Forslaget ble beskrevet slik:

«Det er da et spørsmål om tiltaket styret skal foreslå, skal ha som formål å sørge for en forsvarlig egenkapital, eller om tiltaket skal ha som formål å endre forholdet mellom egenkapital og aksjekapital, slik at egenkapitalen utgjør minst halvparten av aksjekapitalen.

Bestemmelsens ordlyd taler etter departementets syn mest for den førstnevnte forståelsen, selv om ordlyden ikke er klar. Et hensyn som taler for denne løsningen, er videre at egenkapitalen målt i forhold til aksjekapitalen ikke sier så mye om selskapets egentlige økonomiske situasjon. Størrelsen på aksjekapitalen vil ikke nødvendigvis stå i forhold til risikoen ved og omfanget av virksomheten, og det kan derfor gi mindre mening i denne sammenhengen å stille bestemte krav til forholdet mellom aksjekapital og egenkapital. Et tiltak som går ut på å nedsette aksjekapitalen, vil heller ikke innebære at kreditorene kommer i noen bedre stilling.

Dersom man legger til grunn at bestemmelsen skal forstås slik at tiltakene også i tilfeller hvor handleplikten inntrer som følge av at egenkapitalen har blitt mindre enn halve aksjekapitalen, skal ha som siktemål å sørge for en forsvarlig egenkapital, kan det være et alternativ å klargjøre dette ved å endre noe på oppbygningen av bestemmelsen. Dersom nåværende tredje punktum flyttes frem og plasseres som et nytt annet punktum, vil nåværende annet punktum om behandlingen av saken på generalforsamlingen fremstå som en fellesregel både for tilfeller hvor grunnlaget for handleplikten er at egenkapitalen ikke er forsvarlig, og for tilfeller hvor grunnlaget er at egenkapitalen er mindre enn halve aksjekapitalen.»

3.3 Høringsinstansenes syn

Forslaget om å klargjøre at styrets handleplikt går ut på å foreslå tiltak som har som siktemål å sørge for en forsvarlig egenkapital også når handleplikten inntrer som følge av at egenkapitalen har blitt mindre enn halve aksjekapitalen, har fått bred støtte blant høringsinstansene. *Den Norske Advokatforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon, Handelshøyskolen BI, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon, Tekna,* advokatfirmaet *Grette* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* gir sin støtte til en slik klargjøring, mens ingen høringsinstanser går imot.

Det er imidlertid ulike oppfatninger om hvordan en slik klargjøring best kan foretas. Følgende instanser støtter departementets konkrete endringsforslag: *Finansnæringens Hovedorganisasjon, Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening* og advokatfirmaet *Grette*.

På den annen side gir *Den Norske Advokatforening, Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon, Tekna* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* uttrykk for at departementets forslag ikke er tilstrekkelig klargjørende.

Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon legger til grunn at endringsforslaget innebærer at styret ikke behøver å fremme forslag til tiltak på generalforsamlingen når halve aksjekapitalen er tapt, dersom selskapet likevel har en forsvarlig egenkapital. Også *Næringslivets Hovedorganisasjon* og *Tekna* mener dette bør være lovens løsning, og foreslår at dette klargjøres i lovteksten. *Næringslivets Hovedorganisasjon* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* mener at det heller ikke bør være plikt til å innkalle til generalforsamling i disse tilfellene.

Næringslivets Hovedorganisasjon uttaler om dette:

«Med den forståelsen av handleplikten departementet legger til grunn der plikten inntrer som følge av at egenkapitalen har blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen, må det være klart at det kan være forsvarlig av styret å ikke foreslå noen tiltak overhodet. Dette kan for eksempel være tilfelle i et selskap som starter med høy aksjekapital, som driver virksomhet med høye oppstartskostnader, og som går med kalkulerte underskudd de første årene. Selv om egenkapitalen er mindre enn halve aksjekapitalen, kan den være forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet.

Departementets forslag til ny ordlyd og oppbygging av § 3–5 løser for så vidt den nevnte

uklarheten om innholdet i handleplikten der grunnlaget for plikten er at egenkapitalen er lavere enn halve aksjekapitalen. Ordlyden kan imidlertid forstås slik at styret alltid plikter å foreslå tiltak, jf. § 3–5 første ledd siste punktum, sett i sammenheng med § 3–5 annet ledd. Vi mener at det klart bør fremgå at styret ikke behøver å foreslå tiltak dersom egenkapitalen er forsvarlig, jf. eksempelet i avsnittet ovenfor. Vi understreker i denne sammenheng at vi støtter prinsippet om at styret skal behandle saken dersom det må antas at egenkapitalen understiger halve aksjekapitalen. Hvorvidt loven bør stille et absolutt krav om at det innkalles til ekstraordinær generalforsamling, dersom styret uansett ikke finner grunn til å foreslå noen tiltak, er vi mer usikre på. På den ene siden kan dette være unødig tidsbruk. På den annen side er det gode grunner som taler for at styret redegjør for selskapets økonomiske stilling og sin vurdering om at det ikke er behov for særskilte tiltak. Vi antar imidlertid at aksjeeierne i de fleste tilfeller vil være prisgitt styrets vurderinger om forsvarlig egenkapital; der styret etter en vurdering kommer til at det ikke må antas at egenkapitalen er uforsvarlig lav, vil generalforsamlingen ikke få noen redegjørelse. Vi mener da at et styre som vurderer at selskapets egenkapital er forsvarlig, selv om den må antas å være mindre enn halve aksjekapitalen, ikke bør være forpliktet til å kalle inn til ekstraordinær generalforsamling.»

Handelshøyskolen BI mener at det i bestemmelsen om styrets plikt til å foreslå tiltak som vil gi selskapet en forsvarlig egenkapital, bør presiseres at det er forsvarlighetskravet i § 3–4 det siktes til.

Advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* mener at regelen om at styret har en handleplikt når halve aksjekapitalen er tapt, bør gå ut av loven, da det ikke synes å være noe behov for en slik regel.

Næringslivets Hovedorganisasjon, Tekna og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* mener det også bør presiseres hva som menes med «egenkapital» i §§ 3–4 og 3–5.

Finansnæringens Hovedorganisasjon og advokatfirmaet *Grette* gir uttrykk for generell støtte til prinsippene i §§ 3–4 og 3–5, mens *Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon* og *Tekna* mener at bestemmelsene er uklare.

3.4 Departementets vurdering

3.4.1 Rammene for departementets vurdering

Selskapets forpliktelse til å ha en forsvarlig egenkapital til enhver tid er etter departementets oppfatning et viktig prinsipp i aksjelovgivningen. Det er også av sentral betydning at det til denne forpliktelsen er knyttet en handleplikt for styret i de tilfeller hvor egenkapitalen blir lavere enn hva som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet.

Departementet ser det slik at det i praksis ikke har fremkommet noe som nå tilsier en annen vurdering av hovedprinsippene i §§ 3–4 og 3–5. Det kan imidlertid være grunn til å klargjøre enkelte spørsmål som har vist seg å skape tvil i praksis.

3.4.2 Egenkapitalbegrepet

Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 3–4 og 3–5 bruker begrepet «egenkapital», som ikke er entydig i denne sammenhengen. Det har i praksis vært en viss tvil om hvorvidt det er tale om balanseført eller reell egenkapital, eller om det er tale om en bredere vurdering av selskapets kapitalgrunnlag. Departementet ser at ordlyden ikke gir et klart svar på dette spørsmålet, men spørsmålet er grundig omtalt i lovens forarbeider. Det er etter departementets vurdering vanskelig å finne en mer presis og hensiktsmessig lovregulering.

Når det gjelder § 3–4, heter det i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) punkt 5.9.4 på side 52:

«Når det gjelder innvendingen om at henvisningen i lovteksten til selskapets egenkapital er for unyansert, er departementet enig med Aksjelovutvalget i at det ut fra de formål bestemmelsen har, må være riktig å foreta en helhetsvurdering av selskapets samlede kapitalgrunnlag, og ikke bare av egenkapitalen. Som utvalget presiserer, kan dette slå begge veier. I tillegg til de eksempler som utvalget nevner, må det også være riktig å legge vekt på i hvilken grad selskapet er forsikret mot et eventuelt erstatningsansvar som det kan pådra seg. Etter departementets syn vil slike forhold bli fanget opp av den risikovurderingen som bestemmelsen uttrykkelig henviser til. Det er således ikke nødvendig å utforme bestemmelsen på en mer presis måte.

For øvrig er departementet enig med Aksjelovutvalget i at bestemmelsen retter seg mot den reelle og ikke balanseførte egenkapitalen. Det må likevel understrekes at dersom selskapet mener det har en egenkapital som er høyere enn den balanseførte, må dette ha grunnlag i en forsvarlig vurdering. Et eksempel kan være at det foreligger et overtakelsestilbud fra et annet selskap som overstiger den balanseførte egenkapitalen. Et annet eksempel er de tilfeller hvor selskapet har valgt å foreta en kostnadsføring, men hvor eiendelene lovlig kunne ha vært

balanseført. Noen detaljerte regler utover dette for hva selskapet kan ta hensyn til, slik som det er antydet i Innst O nr 23 (1995–96) side 8, er det likevel ikke hensiktsmessig å stille opp. Er styret i tvil, kan man holde seg til de (lavere) balanseførte verdiene.»

Departementet kan heller ikke nå se at det er hensiktsmessig å presisere bestemmelsen, siden innholdet i selskapets vurdering likevel vil være det samme. Selv om bestemmelsen ble presisert slik at den viste til balanseført eller reell egenkapital eller til det videre begrepet «kapitalgrunnlag», innebærer forsvarlighetskravet at det uansett må foretas en helhetsvurdering av selskapets samlede økonomiske stilling. En presisering i lovteksten av at det siktes til kapitalgrunnlaget vil etter departementets syn ikke gjøre lovteksten nevneverdig mer tilgjengelig for brukerne, jf. her også sammenhengen med § 3–5. En presisering ved å tale om balanseført eller reell egenkapital kan bidra til å skjule den helhetsvurderingen som må foretas.

For § 3–5 første ledd første og annet punktum vises det i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) punkt 5.10.4 på side 54 til det som er gjengitt ovenfor om egenkapitalbegrepet. Til første ledd tredje punktum uttales det videre:

> «Ved vurderingen av om selskapets reelle egenkapital er lavere enn halve aksjekapitalen er det derimot ikke rom for en helhetsvurdering av om selskapets kapitalgrunnlag generelt fremstår som forsvarlig. I slike tilfeller må styret likevel innkalle generalforsamlingen. En annen sak er at styret i sitt forslag til generalforsamlingen kan bygge på en slik helhetsvurdering som nevnt.
>
> Bestemmelsen innebærer krav til en mer kontinuerlig oppmerksomhet fra styrets side omkring egenkapitalsituasjonen i selskapet enn det som er tilfellet i dag. Noe urimelig tyngende krav for selskapet vil dette likevel ikke innebære. Dersom selskapets egenkapital etter det siste regnskapsåret er tilfredsstillende og det heller ikke i løpet av året inntrer forhold som kan antas å ha vesentlig betydning for selskapets egenkapital, er det selvsagt ikke nødvendig for styret å foreta hyppige kontroller av egenkapitalen.»

Departementet ser det slik at disse prinsippene vanskelig kan komme klarere til uttrykk i § 3–5 første ledd tredje punktum uten at bestemmelsen blir svært omfattende.

Som det fremgår foran, legges det i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) til grunn at det er den reelle egenkapitalen som er avgjørende også i forhold til § 3–5 første ledd tredje punktum. De problemer som ligger i at den reelle egenkapitalen vanskelig lar seg fastslå presist, avhjelpes etter departementets oppfatning av at handleplikten inntrer hvis «det må antas» at egenkapitalen er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Her påligger det styret å utvise et forsvarlig skjønn, og som nevnt i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) punkt 5.10.4 på side 55 kan det være naturlig å ta utgangspunkt i egenkapitalen for foregående regnskapsår og ta hensyn til senere inntrufne forhold som kan antas å ha vesentlig betydning for kapitalforholdene.

Departementet viser også til at for allmennaksjeselskapene setter annet selskapsdirektiv artikkel 17 begrensninger for hvilke endringer som kan foretas.

På denne bakgrunn har departementet valgt ikke å foreslå endringer på dette punktet.

3.4.3 Handleplikt ved tap av mer enn halvparten av aksjekapitalen

Departementet går inn for å følge opp forslaget i høringsbrevet om en presisering når det gjelder innholdet av styrets handleplikt når denne inntrer som følge av at selskapets egenkapital må antas å være blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Som påpekt i høringsbrevet, kan det her være spørsmål om de tiltak som styret skal foreslå, skal ha som siktemål å endre forholdet mellom egenkapitalen og aksjekapitalen slik at selskapet får dekning for halve aksjekapitalen, eller om siktemålet skal være å sørge for en forsvarlig egenkapital. Departementet er av den oppfatning at sistnevnte tolkning er den korrekte, og det har vært bred enighet om dette i høringsrunden. En slik løsning støttes også av sammenhengen med § 3–4 og av klare reelle hensyn. En endring av forholdet mellom egenkapital og aksjekapital i form av en kapitalnedsetting vil ikke tilføre selskapet verdier eller sette kreditorene i noen bedre stilling, og vil ikke ha noen betydning for hvorvidt den gjenværende egenkapitalen er forsvarlig etter § 3–4. Forslaget går ut på at nåværende tredje punktum i § 3–5 første ledd flyttes frem og blir nytt annet punktum.

Advokatfirmaet Wikborg, Rein & Co. har under høringen som nevnt gått inn for at dette alternativet for handleplikten oppheves. For allmennaksjeselskaper kan departementet ikke se at en slik endring ville være i samsvar med annet selskapsdirektiv artikkel 17. For øvrig viser departementet til begrunnelsen for bestemmelsen i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) side 52–53.

Departementet ser heller ikke grunn til å foreslå endringer når det gjelder styrets plikt til å innkalle til generalforsamling dersom styret anser

egenkapitalen som forsvarlig selv om den er mindre enn halvparten av aksjekapitalen, jf. innspillet fra Næringslivets Hovedorganisasjon og advokatfirmaet Wikborg, Rein & Co. om dette. Departementet vil peke på at tap av halve aksjekapitalen er et selvstendig alternativ for handlepliktens inntreden, og at alternativet skal sikre at generalforsamlingen blir orientert om et slikt betydelig tap av egenkapital. Alternativet vil miste sin selvstendige betydning dersom det åpnes for at styret ikke skal ha plikt til å innkalle til generalforsamling dersom egenkapitalen vurderes som forsvarlig. Når det gjelder allmennaksjeselskaper, ville en slik endring uansett ikke være i samsvar med annet selskapsdirektiv artikkel 17.

Departementet foreslår derimot en omformulering for å klargjøre at i tilfeller hvor det er innkalt til generalforsamling fordi halve aksjekapitalen er tapt, har styret ikke noen plikt til å foreslå tiltak dersom det må antas at selskapets egenkapital uansett er forsvarlig. Siden siktemålet med tiltaket skal være å gi selskapet en forsvarlig egenkapital, gir det liten mening å kreve at styret skal foreslå tiltak i tilfeller der dette allerede er oppfylt. I lovteksten er dette foreslått presisert i et nytt fjerde punktum. Bestemmelsen vil likevel ha sin funksjon ved at styret plikter å gi generalforsamlingen en orientering om forholdet og en mulighet til å vurdere selskapets virksomhet.

I fjerde punktum er det også foreslått presisert at når styret skal foreslå tiltak, er siktemålet å gi selskapet en forsvarlig egenkapital i samsvar med § 3–4, jf. innspillet fra Handelshøyskolen BI om dette.

4 Kapitalforhøyelse

4.1 Intervensjonsbetaling ved kapitalforhøyelse

4.1.1 Gjeldende rett

Den som tegner aksjer ved en kapitalforhøyelse, påtar seg en forpliktelse til å innbetale aksjeinnskuddet innen et nærmere fastsatt tidspunkt som ikke kan være senere enn tidspunktet for melding av kapitalforhøyelsen til Foretaksregisteret, jf. aksjeloven og allmennaksjeloven § 10–12 tredje ledd. Dersom tegneren misligholder innskuddsforpliktelsen, gjelder § 2–13 tilsvarende, jf. § 10–12 fjerde ledd. Ved forsinket betaling plikter tegneren å betale forsinkelsesrente fra forfallstidspunktet. Styret skal også i rekommandert brev oppfordre tegneren til å betale innen syv dager og gjøre tegneren oppmerksom på følgene av at fristen oversittes. Dersom fristen oversittes, kan styret la en annen tegne aksjen mot å overta innskuddsforpliktelsen, jf. § 2–13 femte ledd.

I forbindelse med etterkontrollen mottok departementet innspill om at den någjeldende reguleringen ikke er godt egnet ved gjennomføring av større kapitalforhøyelser. Bestemmelsen i § 10–9 annet ledd innebærer at kapitalforhøyelsen ikke kan meldes til Foretaksregisteret før samtlige aksjeinnskudd er gjort opp. Videre følger det av § 10–10 at aksjekapitalen anses forhøyd først når kapitalforhøyelsen er registrert i Foretaksregisteret. Betydelige investorer aksepterer normalt ikke noen ventetid før de overtar aksjene. Men ved større kapitalforhøyelser vil det alltid være noen tegnere som misligholder sin betalingsforpliktelse, slik at det tar noe tid før kapitalforhøyelsen kan bli registrert. Dette løses i praksis enten ved at det etableres en betalingsgaranti, typisk mellom selskapet og tilretteleggerne av kapitalforhøyelsen, eller ved at tilretteleggerne foretar en intervensjonsbetaling uten noen uttrykkelig avtaleregulering med selskapet. Slik intervensjonsbetaling er ikke lovregulert, og det eksisterer derfor en viss rettslig usikkerhet med hensyn til hvilken sikkerhet intervensjonsbetaleren kan betinge seg, og hvilke konsekvenser betalingen ellers får mellom partene.

4.1.2 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet la departementet til grunn at ulovfestede regler om intervensjonsbetaling ikke synes å være tilstrekkelige. Departementet mente at det kunne være behov for nye regler som på en bedre måte tar hensyn til aktørenes faktiske behov, samtidig som de forskjellige interessene ivaretas på en balansert måte. Departementet foreslo etter dette en ny bestemmelse i allmennaksjeloven § 10–12 fjerde ledd, som uttrykkelig åpner for at en annen enn aksjetegneren kan innbetale aksjeinnskuddet på tegnerens vegne dersom denne ikke betaler, og som legger til rette for slik intervensjonsbetaling ved regler om registrering av aksjene på en egen konto og rett til å selge dem for tegnerens regning og risiko.

Forslaget ble ellers beskrevet slik:

> «Det primære bør likevel fortsatt være at det er tegneren selv som skal stå for innbetaling av aksjeinnskuddet, og departementet ønsker derfor ikke å åpne for en generell og ubegrenset adgang til slik intervensjonsbetaling. Adgangen bør søkes begrenset til de tilfeller hvor det er avgjørende at kapitalforhøyelsen kan registreres raskt. Departementet foreslår at bestemmelsen begrenses til å omfatte de kapitalforhøyelsene som er omfattet av verdipapirhandelloven § 5–1. Det er ved slike kapitalforhøyelser behovet først og fremst antas å være tilstede.
>
> Departementet foreslår at intervensjonsbetalingen skal kunne finne sted umiddelbart etter forfall. Dette vil muliggjøre registrering av kapitalforhøyelsen uten forsinkelse som skyldes manglende betaling. Forslaget innebærer imidlertid ikke at intervenienten allerede på dette tidspunktet blir eier av aksjene. Som oftest vil dette heller ikke være ønskelig, og uansett må tegneren gis en forsvarlig frist til å gjøre opp innskuddet. Det foreslås at de aksjene det gjelder skal registreres på en egen konto i verdipapirregisteret, og at tegneren skal gis en frist på syv dager til å gjøre opp aksjeinnskuddet. Dersom tegneren ikke gjør opp aksjeinnskuddet innen denne fristen, foreslås det at intervenienten etter eget valg kan overta aksjen selv eller selge den for tegnerens regning og risiko. Departementet ser det slik at dette vil gi

intervenienten en god sikkerhet, samtidig som tegnerens interesser ivaretas.

Det vil følge av alminnelige prinsipper at intervenienten vil ha en plikt overfor tegneren til å opptre forsvarlig med sikte på å unngå at aksjen selges med tap. Departementet tar ikke nå standpunkt til om en slik omsorgsplikt i dette tilfellet kan utledes av NL 5-8–17, men anser det ikke tvilsomt at dette uansett følger av ulovfestede prinsipper. En slik plikt kan imidlertid ikke gå særlig langt. Det må for eksempel være klart at intervenienten ikke vil ha noen plikt til å bli sittende med aksjen i lengre tid i påvente av at aksjekursen kan gå opp.

Departementet antar at en adgang til å foreta intervensjonsbetaling er særlig praktisk for tilretteleggere og utstedere av garantier i forbindelse med kapitalforhøyelsen. Det synes likevel ikke nødvendig å forbeholde adgangen for disse gruppene, og departementet foreslår at bestemmelsen formuleres generelt.»

Forslaget omfattet bare allmennaksjeloven.

4.1.3 Høringsinstansenes syn

Samtlige høringsinstanser som uttaler seg om spørsmålet, går inn for at intervensjonsbetaling ved kapitalforhøyelser lovreguleres. Disse er: *Finansdepartementet, Den Norske Advokatforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon, Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon, Oslo Børs,* advokatfirmaet *Grette,* advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.*

Det er imidlertid noe ulike oppfatninger om nærmere enkeltheter i departementets forslag.

Følgende instanser har hatt merknader til departementets forslag om at en endring bare skal foretas i allmennaksjeloven, og da bare for de kapitalforhøyelser som er omfattet av verdipapirhandelloven § 5–1: *Finansdepartementet, Oslo Børs,* advokatfirmaet *Grette,* advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.*

Oslo Børs uttaler:

> «Adgangen vil i henhold til utkastet kun gjelde dersom tilbud rettes til flere enn 50 personer i det norske markedet og gjelder et beløp større enn 40.000 euro. I disse tilfellene oppstår prospektplikten etter vphl § 5–1 første ledd første punktum.
>
> Bestemmelsen reiser enkelte tolkningsspørsmål. For det første kan det stilles spørsmål om henvisningen til vphl § 5–1 første ledd første punktum, innebærer at intervensjonsadgangen ikke foreligger dersom unntakene fra § 5–1 første ledd første punktum inntrer. Hvis f.eks tilbudet om tegning forutsetter en minste tegning på 40.000 euro, er tilbudet unntatt fra prospektplikt jf vphl § 5–2. Betingelsene om 50 tegnere, i det norske markedet som gjelder mer enn 40.000 euro kan allikevel være oppfylt. Slik vi leser bestemmelsen vil det også være adgang til intervensjonsbetaling i disse tilfellene selv om det ikke er utstedt prospekt.
>
> Børsen stiller spørsmål ved om det er et hensiktsmessig vilkår for intervensjonsbetaling at tilbudet skal rettes til «det norske markedet» for at adgangen til intervensjonsbetaling skal foreligge. Behovet er trolig vel så stort dersom tilbud om tegning rettes til utenlandske investorer.
>
> Børsen stiller også spørsmål ved om det i det hele tatt er hensiktsmessig og ha en slik avgrensning av hvilke kapitalforhøyelser intervensjonsbetaling skal være tillatt for. Etter børsens oppfatning kan behovet for å raskt kunne registrere en kapitalforhøyelse eksistere uavhengig av antall aksjonærer, beløp og hvor tegnerne bor. Børsen foreslår derfor at adgangen gjøres generell for allmennaksjeselskaper.»

Finansdepartementet og advokatfirmaet *Grette* understreker blant annet at også aksjeselskaper kan omfattes av prospektplikten, og at også aksjeloven derfor bør endres. Advokatfirmaene *Grette, Wiersholm, Mellbye & Bech* og *Wikborg, Rein & Co.* synes for øvrig å gå inn for at regler om intervensjonsbetaling bør innføres for alle kapitalforhøyelser i både aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.

Øvrige høringsinstanser er enten positive til departementets forslag eller tause om dette spørsmålet.

Når det gjelder departementets forslag til regler om gjennomføring og rettsvirkninger av intervensjonsbetalingen, har følgende instanser hatt realitetsmerknader: *Finansdepartementet, Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon, Handelshøyskolen BI, Oslo Børs,* advokatfirmaet *Grette,* advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* Innspillene gjelder særlig hvilke tidsfrister som skal fastsettes for tegnerens betaling og eventuelt for intervensjonsbetalerens beslutning om selv å overta aksjen eller selge den for tegnerens regning og risiko, samt innholdet av intervensjonsbetalerens omsorgsforpliktelse. *Handelshøyskolen BI* uttaler:

> «Etter vår oppfatning er det uheldig at intervensjonsbetaleren får en tidsubegrenset valgfrihet mellom selv å overta aksjene og å selge dem for tegnerens regning og risiko. Denne situasjo-

nen vil gi intervensjonsbetaleren en risikofri mulighet til å vente å se om aksjene stiger i verdi for deretter selv å overta aksjene. Dersom aksjene faller i verdi, vil han kunne selge dem og la tegneren bære det fulle tapet. En illojal utnyttelse av denne situasjonen vil kunne medføre ansvar for intervensjonsbetaleren, men dette medfører også at det oppstår en uklar grensegang mellom legitim avventing som er tegnerens risiko, og en illojal utnyttelse som intervensjonsbetaleren er ansvarlig for. En slik usikkerhet rundt intervensjonsbetalerens rettigheter, plikter og potensielle ansvar er etter vår oppfatning uheldig.

Spørsmålene om intervensjonsbetalerens omsorgsforpliktelser og potensielle ansvar overfor tegneren vil i betydelig grad kunne begrenses dersom det fastsettes en tidsfrist for intervensjonsbetaleren til å ta stilling til om han selv vil beholde aksjene eller realisere dem for tegnerens regning og risiko. Dette vil begrense intervensjonsbetalerens muligheter for å utnytte situasjonen samtidig som det også vil minke tvilen knyttet til et eventuelt korresponderende ansvar.

For å begrense tegnerens risiko, bør en eventuell avhending av aksjene iverksettes så snart som mulig etter at virkningene av § 10–12 fjerde ledd inntrer. Risikoen knyttet til hvorvidt aksjene lar seg avhende til en rimelig pris innen rimelig tid, bør imidlertid ligge hos tegneren med mindre det kan godtgjøres at intervensjonsbetaleren ikke har utvist tilbørlig aktsomhet og aktivitet i arbeidet med å avhende aksjene.

Selv noen få dager vil være lang tid i forhold til kursutviklingen for aksjen i verdipapirmarkedene. Risikoen for tegneren øker jo lengre tid som medgår. Det vil være en fordel både for intervensjonsbetaleren og tegneren at fristene gjøres så korte som mulig i denne sammenheng.

Prinsipielt kan det også spørres om det er grunnlag for å opprettholde varslingsplikten og svarfristen på syv dager i disse situasjonene. Dette vil medføre at det kan forløpe avgjørende tid før aksjen kan realiseres.

Varslingsplikten er foreslått å løpe fra forfallstidspunktet for kapitalinnskuddet. For mindre emisjoner vil det være nærliggende å avklare forholdet til tegnerne i løpet av noen etterfølgende dager før kapitalforhøyelsen registreres i Foretaksregisteret. I større kapitalforhøyelser vil det imidlertid i praksis ikke være mulig i forhold til aktørene i verdipapirmarkedet å avvente hele syv dager fra forfallstidspunktet for aksjeinnskuddet frem til registrering av kapitalforhøyelsen i Foretaksregisteret.

Det kan i tillegg reises spørsmål ved hvor urimelig og inngripende det egentlig er for tegneren å miste retten til aksjen i en situasjon hvor han ikke betaler ved forfall.»

Liknende synspunkter er fremmet av de øvrige høringsinstansene som har uttalt seg om disse spørsmålene. Advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech* mener videre at det bør åpnes for forhåndsbetaling fra intervenienten, og uttaler:

> «Etter vårt syn bør videre ordet «forfalt» utelates fra bestemmelsen. Ved større emisjoner er det av vesentlig betydning å kunne utstede aksjer så raskt som mulig etter at tildeling har funnet sted. Dette er viktig for å unngå gråmarkedshandel av ikke-utstedte aksjer. En løsning som har vært benyttet ved flere større emisjoner det siste året, har vært å la en betalingsgarantist stå for innbetalingen av hele emisjonsbeløpet umiddelbart etter tildeling (…). Vi kan ikke se at det er betenkelig at det finner sted en slik forhåndsbetaling. Tegnernes retter og plikter overfor selskapet vil ikke bli påvirket av at det finner sted en forhåndsbetaling.»

4.1.4 Departementets vurdering

4.1.4.1 Behovet for lovregulering

Justisdepartementet ser det som viktig at norske selskapsrettslige regler ikke er til hinder for at norske selskaper kan innhente nødvendig kapital fra norske eller utenlandske investorer. Det er et tungtveiende hensyn i denne sammenheng at Norge bør ha en lovregulering som legger til rette for at norske selskaper kan hente inn kapital i det internasjonale markedet på samme måte som utenlandske selskaper. Departementet viser til at det er bred enighet blant høringsinstansene om behovet for lovregulering om intervensjonsbetaling ved kapitalforhøyelser, og at dette vil oppklare rettslig usikkerhet som knytter seg til ordningene slik de praktiseres i dag.

I høringsrunden har advokatfirmaet Wiersholm, Mellbye & Bech uttalt at forslaget i høringsbrevet «synes å bygge på en forutsetning om at intervensjonsbetaling ikke vil være lovlig uten egen lovhjemmel». Departementet understreker at dette ikke er en korrekt oppfatning av premissene for lovforslaget. Ulovfestede prinsipper om intervensjonsbetaling vil også fortsette å virke ved siden av de tilfeller som foreslås lovregulert. Hensikten med lovforslaget er primært å lovregulere rettsvirkningene av intervensjonsbetaling når den gjennomføres etter de foreslåtte bestemmelsene om dette.

4.1.4.2 Hvilke selskaper bør adgangen gjelde for?

I høringsbrevet foreslo departementet at en lovregulering av intervensjonsbetaling ved kapitalforhøyelser skulle gjøres gjeldende bare for allmennaksjeselskaper, og bare for kapitalforhøyelser som omfattes av verdipapirhandelloven § 5–1 første ledd første punktum, som etter endringslov 10. juni 2005 nr. 42 er blitt ny § 5–2. (Verdipapirmarkedslovutvalget har i NOU 2006: 3 Om markedet for finansielle instrumenter foreslått å videreføre § 5–2 uendret, se forslaget til ny verdipapirhandellov § 7–2 og spesialmerknaden på side 356 i utredningen.) Begrunnelsen for forslaget i høringsbrevet var at det først og fremst er ved slike større emisjoner at behovet for intervensjonsbetaling med de rettsvirkninger som følger av lovforslaget, vil være til stede.

I høringsrunden har flere instanser gitt uttrykk for at dette er en lite hensiktsmessig avgrensning. Departementet foreslår på bakgrunn av innspillene en noe annen regulering av hvilke selskaper reglene skal gjelde for. Departementet viser særlig til at den foreslåtte henvisningen til verdipapirhandelloven § 5–2 ville innebære at reglene ikke ville omfatte emisjoner der tilbudet rettes utenfor «det norske verdipapirmarkedet».

Departementet har likevel valgt å følge opp forslaget i høringsbrevet om at intervensjonsbetaling bare bør lovreguleres for allmennaksjeselskaper. Det vil særlig være for slike selskaper at behovet for intervensjonsbetaling med de rettsvirkninger som følger av bestemmelsen, vil oppstå. Departementet fastholder som et hensyn av en viss tyngde at aksjeloven ikke bør belastes med bestemmelser som vil være av praktisk betydning bare for et fåtall aksjeselskaper. Departementet vil i den sammenheng også peke på det som er sagt i punkt 4.1.4.1 om at de foreslåtte reglene om intervensjonsbetaling ikke utelukker at intervensjonsbetaling fortsatt kan gjennomføres etter ulovfestede prinsipper. Videre vil departementet peke på at det ved en kapitalforhøyelse i et aksjeselskap bare er aksjeeierne eller bestemte navngitte personer som kan innbys til å tegne nye aksjer, jf. aksjeloven § 10–1 første ledd tredje punktum. Aksjeselskaper vil derfor ha bedre oversikt og kontroll over hvem som tegner aksjer, og kan dermed lettere finne frem til praktiske løsninger gjennom avtaler eller på annen måte.

Imidlertid er departementet enig i de synspunkter som har kommet frem under høringen, om at det ikke synes hensiktsmessig å knytte reglene til om kapitalforhøyelsen er prospektpliktig etter verdipapirhandelloven § 5–2 første punktum. Et hensyn bak en bestemmelse om intervensjonsbetaling er at det skal være lettere for selskapene å innhente kapital fra internasjonale investorer, og det gir da liten mening å ha som vilkår for at bestemmelsen skal få anvendelse, at tilbudet rettes til det norske verdipapirmarkedet. Som Oslo Børs påpeker, vil behovet for intervensjonsbetaling trolig være minst like stort dersom tilbudet rettes mot internasjonale investorer.

På denne bakgrunn foreslår departementet at adgangen til intervensjonsbetaling bør fremgå direkte av allmennaksjeloven i stedet for gjennom en henvisning til verdipapirhandelloven. Departementet ser det likevel slik at det primære bør være at det er tegneren selv som skal stå for innbetaling av aksjeinnskuddet, og går derfor ikke inn for at reglene om intervensjonsbetaling gjøres generelle for allmennaksjeselskaper. I vurderingen legger departementet vekt på at den foreslåtte bestemmelsen åpner for at enhver kan foreta intervensjonsbetaling, blant annet med den virkning at tegneres betalingsmislighold kan gi rett å overta aksjen. Departementet legger etter dette til grunn at adgangen bør søkes begrenset til de tilfeller hvor det er avgjørende at kapitalforhøyelsen kan registreres raskt. Departementet foreslår at anvendelsesområdet for bestemmelsen utformes etter mønster fra verdipapirhandelloven § 5–2 første ledd første punktum, slik denne lyder etter endringslov 10. juni 2005 nr. 42, men likevel slik at det ikke settes som vilkår at tilbudet rettes til det norske verdipapirmarkedet. En egen regulering i allmennaksjeloven vil også gjøre det klarere at reglene om intervensjonsbetaling gjelder selv om kapitalforhøyelsen er unntatt fra prospektplikten etter verdipapirhandelloven § 5–4. Etter dette foreslår departementet at reglene om intervensjonsbetaling gjøres gjeldende i tilfeller hvor tilbud om tegning av aksjer rettes til 100 personer eller flere og gjelder et beløp på minst 100 000 euro.

4.1.4.3 Hvem kan intervenere?

I høringsbrevet foreslo departementet at «en annen enn aksjetegneren» kunne foreta en intervensjonsbetaling, se punkt 4.1.2 ovenfor. Ingen av høringsinstansene har hatt innvendinger mot dette, og departementet følger opp forslaget her.

Selv om intervensjonsbetaling antas å være mest praktisk for profesjonelle tilretteleggere og utstedere av garantier i forbindelse med en kapitalforhøyelse, synes det ikke nødvendig å forbeholde adgangen for disse gruppene. En begrensning til disse gruppene ville også skape lovtekniske utfordringer, da det er vanskelig å gi en presis lovregu-

lering av dette som omfatter både norske og utenlandske aktører.

4.1.4.4 Gjennomføring og rettsvirkninger av intervensjonsbetalingen

Begrunnelsen for å gi lovregler om intervensjonsbetaling er at det ved enkelte kapitalforhøyelser er av stor betydning at kapitalforhøyelsen kan registreres raskt, se punkt 4.1.1 ovenfor. Dette tilsier at intervensjonsbetaling bør kunne finne sted umiddelbart etter at det er klart at tegneren ikke rettidig innbetaler aksjeinnskuddet. Som nevnt i punkt 4.1.4.2 legger departementet likevel til grunn at det primære bør være at tegneren er ansvarlig for å innbetale aksjeinnskuddet, og ser det slik at forfallstidspunktet bør være kommet for at intervensjonsbetaling kan gis de rettsvirkninger som følger av bestemmelsen. Dette betyr at departementet ikke følger opp forslaget fra advokatfirmaet Wiersholm, Mellbye & Bech om at det bør være adgang til forhåndsbetaling, jf. punkt 4.1.3. Departementet understreker likevel, som nevnt i punkt 4.1.4.1, at ulovfestede prinsipper om intervensjonsbetaling må antas å ville ha betydning ved siden av den foreslåtte lovbestemmelsen.

Departementet ser det videre slik at de aksjene som er gjenstand for intervensjonsbetaling, ikke bør gi rettigheter i selskapet før eierforholdet er avklart. Departementet foreslår derfor å følge opp forslaget i høringsbrevet om at de aktuelle aksjene skal registreres midlertidig på en egen konto i verdipapirregisteret, og at aksjene ikke gir rettigheter i selskapet før tegneren har gjort opp aksjeinnskuddet eller en annen har tatt over aksjene etter bestemmelsens nærmere regler.

Flere høringsinstanser har gitt uttrykk for at det er lite hensiktsmessig å gi tegneren en syv dagers frist for å gjøre opp innskuddet før intervensjonsbetaleren får rett til å overta aksjen. I denne forbindelse er det et hensyn at tegneren må ha oversittet forfallstidspunktet for at reglene overhodet skal komme til anvendelse, og at det derfor ikke synes å være noe påtrengende behov for beskyttelse av hans interesser. Et annet hensyn er at en lang frist for tegneren vil føre til større risiko for kursfall mens aksjene er på intervensjonsbetalerens hånd. Som Oslo Børs har påpekt, er dette en risiko intervensjonsbetaleren vil prise inn i det vederlag han tar for å intervenere ved tegnerens betalingsmislighold. Departementet støtter derfor det syn at tidsfristene etter at intervensjonsbetalingen har funnet sted, bør kunne være korte.

Departementet finner videre å kunne slutte seg til de høringsinstanser som har gitt uttrykk for at intervensjonsbetalerens adgang til å overta eller selge aksjene bør kunne fremgå av prospekt eller tegningsgrunnlaget for øvrig, og at tegneren i slike tilfeller ikke har noen berettiget forventning om å motta ytterligere betalingsoppfordringer.

Departementet foreslår, som i høringsbrevet, en regel om at intervensjonsbetaleren skal gi tegneren en oppfordring med en frist på syv dager til å gjøre opp aksjeinnskuddet, og at det først er etter dette tidspunktet at intervensjonsbetaleren kan overta aksjen selv eller selge den, jf. bestemmelsen i § 10–12 fjerde ledd annet punktum nr. 2 i lovforslaget. På bakgrunn av innspill fra høringsrunden foreslår departementet at det tas inn en regel om at dersom intervensjonsbetaleren ønsker å overta aksjen, må dette meldes til selskapet innen to dager etter at fristen i oppfordringen har gått ut. En slik regel vil begrense intervensjonsbetalerens muligheter for spekulasjon.

Departementet foreslår imidlertid også en regel som åpner for at aksjen kan selges eller overtas på et tidligere tidspunkt, og uten at det sendes særskilt oppfordring om å betale etter forfallet, jf. lovforslaget nr. 3. Forutsetningen er at en slik adgang følger av tegningsgrunnlaget. Dersom dette er tilfellet, kan aksjen selges eller overtas allerede etter tre dager etter forfall. Dette er samme frist som etter verdipapirhandelloven § 11–5 annet ledd, som gjelder for et verdipapirforetaks adgang til å selge aksjer for en oppdragsgivers regning ved annenhåndskjøp av aksjer.

Etter innspill fra Handelshøyskolen BI er det dessuten foreslått en regel som slår fast at dersom aksjen selges, skal dette skje til børskurs eller til en kurs som etter markedets stilling oppfattes som rimelig.

Departementet fremmer etter dette forslag om endringer i allmennaksjeloven § 10–12 fjerde ledd.

4.2 Adgang til å utstede skadesløserklæringer

4.2.1 Gjeldende rett

Etter gjeldende norsk rett kan en aksjetegner ikke kreve erstatning av selskapet som følge av at det i forbindelse med en kapitalforhøyelse er gitt uriktige eller villedende opplysninger om selskapet i prospektet.

Dette har sammenheng med aksjelovgivningens begrensninger når det gjelder en aksjetegners adgang til å kunne påberope seg at en aksjetegning er ugyldig etter at kapitalforhøyelsen er registrert i Foretaksregisteret. Etter aksjeloven og allmennaksjeloven § 10–7 tredje ledd annet punk-

tum, jf. § 2–10 annet ledd, avskjæres visse ugyldighetsinnsigelser fra å kunne gjøres gjeldende etter registreringen av en kapitalforhøyelse. Etter registreringen kan det bare gjøres gjeldende at tegningen er falsk, forfalsket, foretatt under grov tvang eller er i strid med vergemålsloven. Regelen har til formål å sikre at den registrerte aksjekapitalen har troverdighet.

I praksis er det lagt til grunn at dette medfører at aksjetegnerne heller ikke kan reise erstatningskrav mot selskapet etter registreringen, for eksempel på grunn av mangelfulle eller uriktige opplysninger i prospekt eller tegningsinnbydelse, jf. Rt. 1996 side 1463. Bakgrunnen er at en slik adgang ville undergrave nettopp de hensyn § 10–7 tredje ledd, jf. § 2–10 annet ledd, skal ivareta.

Større kapitalforhøyelser gjennomføres gjerne ved hjelp av profesjonelle tilretteleggere. Internasjonalt er det vanlig praksis å kreve at selskapet skal forplikte seg til å holde tilretteleggeren skadesløs dersom tegnere fremmer erstatningskrav mot tilretteleggeren som følge av feil i tegningsgrunnlaget (såkalte skadesløserklæringer). Antakelig er slike skadesløserklæringer ikke gyldige etter gjeldende rett, siden forpliktelsen etter erklæringen innebærer at selskapet indirekte blir gjort ansvarlig for tegnernes mulige erstatningskrav.

4.2.2 Forslaget i høringsbrevet

Departementet foreslo i høringsbrevet en regel som gir allmennaksjeselskaper adgang til å avgi skadesløserklæringer overfor profesjonelle tilretteleggere ved kapitalforhøyelser. Formålet med forslaget var å legge til rette for at norske selskaper på lik linje med utenlandske selskaper kan benytte seg av profesjonelle tilretteleggere ved kapitalforhøyelser, slik at selskapene kan hente inn kapital i det internasjonale kapitalmarkedet. Forslaget ble beskrevet slik:

> «Oslo Børs har [...] vist til at bestemmelsene skaper usikkerhet om selskapenes adgang til å avgi skadesløserklæringer overfor tilretteleggerne ved kapitalforhøyelser. Departementet ser at den någjeldende reguleringen kan være problematisk i forhold til visse praktiske behov som oppstår ved større kapitalforhøyelser, og at norsk rett på dette punktet kan oppfattes som noe restriktiv i forhold til andre land.
>
> Det er etablert praksis internasjonalt for at det avgis skadesløserklæringer i forbindelse med kapitalforhøyelser. Den usikkerheten som er knyttet til slike skadesløserklæringer i Norge, kan vanskeliggjøre kapitalforhøyelser i det internasjonale kapitalmarkedet, og gjorde det nødvendig å vedta en egen særlov i forbindelse med børsnoteringen av Statoil ASA, se lov 18. mai 2001 nr. 22 om garantistillelse fra Statoil ASA ved emisjon og salg av statens aksjer.
>
> Departementet finner derfor grunn til å foreslå at det innføres en adgang for et allmennaksjeselskap til å avgi skadesløserklæringer overfor profesjonelle tilretteleggere ved en kapitalforhøyelse. I tillegg til de hensyn som er nevnt ovenfor, viser departementet til at den muligheten for ansvar for selskapet som en skadesløserklæring vil innebære, må ses i forhold til at kapitalforhøyelsen bringer midler inn i selskapet, og dermed øker kreditorenes dekningsmuligheter. Hensynet til kreditorene tilsier etter departementets syn at ansvaret etter skadesløserklæringer begrenses til de midler kapitalforhøyelsen netto tilfører selskapet. En slik bestemmelse ivaretar hensynet til kreditorer med fordringer som har oppstått før kapitalforhøyelsen. Når det gjelder fordringer som har oppstått senere, kan disse være stiftet i tillit til den aksjekapitalen selskapet er registrert med som følge av kapitalforhøyelsen. Av hensyn til slike kreditorer foreslår departementet at ansvaret etter skadesløserklæringen står tilbake for krav som er oppstått etter kapitalforhøyelsen.
>
> Formålet med bestemmelsen er å legge til rette for at selskapet kan hente inn kapital i det internasjonale kapitalmarkedet. Den er derfor bare foreslått i allmennaksjeloven. For aksjeselskaper antas det ikke å være et tilsvarende behov siden aksjeselskapene ikke kan invitere allmennheten til tegning, jf. aksjeloven § 10–1 første ledd tredje punktum.»

I den foreslåtte bestemmelsen ble det åpnet for at et selskap som følge av villedende eller ufullstendige opplysninger kunne holdes ansvarlig etter en skadesløserklæring som utstedes i forbindelse med kapitalforhøyelsen til en profesjonell tilrettelegger. Ansvaret etter den foreslåtte bestemmelsen var imidlertid begrenset til det samlede beløp av aksjeinnskudd regnet netto etter fradrag for utgifter til kapitalforhøyelsen, og det skulle stå tilbake for krav som er oppstått etter registreringen av kapitalforhøyelsen.

4.2.3 Høringsinstansenes syn

Samtlige høringsinstanser som har uttalt seg om spørsmålet, støtter forslaget om å lovregulere adgangen til å avgi skadesløserklæringer ved kapitalforhøyelser. Disse er: *Finansdepartementet, Den Norske Advokatforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon, Handelshøyskolen BI, Næringslivets*

Hovedorganisasjon, Oslo Børs, advokatfirmaet *Grette,* advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* Enkelte høringsinstanser har imidlertid merknader til de nærmere detaljer i forslaget.

Forslaget om at regelen om skadesløserklæringer skal gjelde ansvar som følge av villedende eller ufullstendige opplysninger, har blitt kommentert av *Handelshøyskolen BI, Oslo Børs* og advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech.* Disse instansene går mot denne delen av forslaget. *Handelshøyskolen BI* uttaler:

> «Dette innbefatter ikke ansvar for beslutninger av ulike slag fattet i forbindelse med tilretteleggingen. Dette kan for eksempel gjelde beslutninger i tilknytning til kursfastsettelsen, tegningsprosessen, oppgjøret og tildelingen av aksjer ved overtegning, som medfører tap for tegnerne eller andre. Hvorfor skal ikke skadesløsholdelsen også kunne omfatte denne type skade? Etter vår oppfatning bør det ikke fastsettes annen saklig begrensning enn at skaden må knytte seg til kapitalforhøyelsesprosessen.»

Forslaget om å begrense ansvaret etter en skadesløserklæring til de midler kapitalforhøyelsen netto tilfører selskapet er kommentert av *Handelshøyskolen BI*, som uttaler:

> «I utkastet begrenses skadesløsholdelsen til et beløp tilsvarende netto kapitalinnskudd ved emisjonen. Departementet begrunner denne begrensningen i hensynet til selskapets kreditorer. Mothensynet er å sikre investorenes interesser og markedets integritet ved å legge forholdene best mulig til rette for at profesjonelle tilretteleggere vil påta seg oppdrag for selskapet i forbindelse med emisjoner. Kreditorene har intet generelt vern mot at selskapet påtar seg ulike forpliktelser i form av skadesløsholdelse i andre sammenhenger enn emisjoner. Kreditorene løper alltid en risiko for at selskapet pådrar seg ansvar i forskjellige relasjoner for øvrig. Det kan reises spørsmål om hvorfor kreditorene skal gis en særskilt beskyttelse i forbindelse med et ansvar selskapet pådras i relasjon til emisjoner. Det oppstår også spørsmål hvorvidt fradrag for «utgifter til kapitalforhøyelsen» omfatter tilretteleggers provisjon for arbeidet med emisjonen.»

Flere høringsinstanser er skeptiske til forslaget om å la ansvaret etter en skadesløserklæring stå tilbake for krav som oppstår etter registrering av kapitalforhøyelsen. Disse er: *Den Norske Advokatforening, Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon, Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon,* advokatfirmaet *Grette* og advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech.* Disse høringsinstansene peker særlig på at forslaget vil være vanskelig å praktisere, men det anføres også at det ikke er behov for å beskytte etterfølgende kreditorer som kjente til skadesløserklæringen, og at begrensningen kan føre til at formålet med en lovregulering av skadesløserklæringer ikke fullt ut vil bli oppnådd. Advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech* uttaler:

> «Vi har vanskelig for å se hvordan denne prioritetsregelen lar seg kombinere med de alminnelige konkursrettslige prioritetsregler. Ordinære krav som er oppstått henholdsvis før og etter registreringen av kapitalforhøyelsen, vil etter dekningslovens regler være likt prioritert i en konkurs. Så vidt vi kan forstå er det derfor ikke praktikabelt å la krav i henhold til skadesløserklæringer stå tilbake for krav oppstått etter registreringen av kapitalforhøyelsen, men ha lik prioritet med eldre krav. Situasjonen blir ytterligere komplisert hvis krav som er oppstått etter registreringen av kapitalforhøyelsen, er etterprioritert iht. konkursrettslige regler. En eventuell regulering av prioritet bør koordineres med dekningslovens alminnelige prioritetsregler. De praktiske alternativene er så vidt vi kan se enten at krav etter skadeløserklæringer har samme prioritet som ordinære dividendefordringer, eller at slike krav generelt er etterprioritert i en konkurs. En slik regulering bør eventuelt inntas i dekningsloven kap. 9, ikke i allmennaksjeloven.»

Handelshøyskolen BI, Oslo Børs og advokatfirmaet *Grette* uttaler i høringen at det også bør lovfestes at selskapet kan være direkte ansvarlig overfor tegnerne. *Oslo Børs* uttaler:

> «Børsen stiller for det første spørsmål ved hvorfor aksjonærene innenfor de samme rammer ikke skal kunne gå direkte på selskapet. Slik regelen er skissert vil en aksjonærs innsigelser mot tegningsgrunnlaget bare kunne gjøres gjeldende dersom emisjonen er tilrettelagt av annen enn selskapet. Dersom selskapet selv har gitt feilaktige opplysninger til en tegner i presentasjon, har utarbeidet prospektet selv eller annet tegningsmateriale uten at selskapet har hatt bistand fra tilrettelegger kan tegnerne ikke rette tilsvarende krav. Børsen er av den oppfatning at krav ifm aksjetegning som er begrunnet i selskapets feilinformasjon av betydning for tegningen, bør kunne rettes mot tilrettelegger eller selskapet. Børsen viser i den forbindelse til det svenske forslaget i SOU 2001:1 på s. 259–270 som åpner for et prospektansvar for emitterende selskap etter svensk rett. Børsen foreslår som et alternativ til skadesløserklæring at et emitterende selskap får et

tidsbegrenset ansvar overfor tegnerne i emisjonen, og at tegnernes krav gjøres uprioritert.»

4.2.4 Departementets vurdering

Allmennaksjeloven er med bakgrunn i § 10–7 tredje ledd annet punktum, jf. § 2–10, som nevnt forstått slik at aksjetegnerne ikke kan reise erstatningskrav mot selskapet etter registrering av en kapitalforhøyelse, for eksempel på grunn av mangelfulle eller uriktige opplysninger i prospekt eller tegningsinnbydelse. Denne rettsoppfatningen baseres særlig på Høyesteretts dom i Rt. 1996 side 1463, hvor Høyesterett uttaler:

> «Når det gjelder kravet på erstatning, bemerker jeg at de hensyn som medfører at kommandittistene ikke kan fragå tegningen, og således ikke kreve fritakelse for videre innskuddsplikt eller tilbakebetaling av innskudd, tilsier at de heller ikke kan vinne fram med et erstatningskrav mot selskapet. Dette gjelder hva enten erstatningskravet ses som et alternativt grunnlag for å få tilbake det som søkes oppnådd gjennom anførslene om ugyldighet, eller om erstatningskravet begrenses til den «overpris» som ble betalt ved ervervet av andelene. Om kommandittistene skulle gis medhold i et slikt krav, ville de ved å gå veien om erstatning svekke det dekningsgrunnlag som selskapskreditorene skulle sikres gjennom registreringen. Et erstatningskrav må i tilfelle rettes mot personer som eventuelt er ansvarlige for uriktige opplysninger i tegningsgrunnlaget.»

Bakgrunnen for løsningen etter gjeldende rett er hensynet til at den registrerte aksjekapitalen skal fremstå som troverdig. Dette er et hensyn som taler mot en generell adgang for tegnere til å kunne kreve erstatning av selskapet for villedende eller mangelfulle opplysninger i forbindelse med kapitalforhøyelsen.

I høringsrunden er det påpekt at regler om prospektansvar er foreslått i Sverige i SOU 2001: 1 Ny aktiebolagslag. Dette ble foreslått som en del av mer omfattende endringer av prospektreglene i svensk rett, jf. SOU 2001: 1 side 259–270. Forslaget ble imidlertid ikke fulgt opp ved vedtakelsen av ny svensk aksjelov (lag 2005:551 Aktiebolagslag), under henvisning til at de foreslåtte endringene i prospektreglene ikke var tilpasset EUs prospektdirektiv, direktiv 2003/71/EF, jf. Regeringens proposition 2004/05: 85 side 359–360. Det het i proposisjonen at endringer i prospektreglene ville tas opp igjen i forbindelse med gjennomføring av direktivet. Dette ble gjort i SOU 2005: 18, hvor det foreslås detaljerte regler om prospektansvaret. Det er foreslått at hovedregelen om prospektansvaret skal inntas i lov 1991: 980 om handel med finansiella instrument kapittel 2 § 25, hvor første ledd er foreslått å skulle lyde:

> «Om någon tillfogats skada genom att innehållet i ett prospekt är felaktigt eller bristfälligt, skall den som upprättat prospektet eller genom prospektet lämnat ett erbjudande att teckna eller köpa finansiella instrument ersätta skadan. För ansvar förutsätts uppsåt eller oaktsamhet.»

Lovforslaget er foreløpig ikke fulgt opp, og det er ikke klart når dette vil skje.

I norsk rett ble direktiv 2003/71/EF for øvrig gjennomført ved lov 10. juni 2005 nr. 42 om endringer i verdipapirhandelloven. Loven trådte i kraft 1. januar 2006. Etter endringen lyder verdipapirhandelloven § 5–18 slik:

> «§5–18. Ansvar
>
> Ved tilbud om tegning eller kjøp av aksjer som fremsettes av det selskapet som har utstedt aksjene, er selskapets styre ansvarlig for at prospektet fyller de krav som er fastsatt. Tilsvarende gjelder ved opptak til notering på børs eller autorisert markedsplass.
>
> Det skal fremgå av prospektet hvem som er ansvarlig for dette.
>
> De som er ansvarlige for prospektet, skal avgi en erklæring om at opplysningene i prospektet så langt de kjenner til er i samsvar med de faktiske forhold, og om at prospektet ikke inneholder villedende eller ufullstendige opplysninger om forhold som er av betydning ved bedømmelsen av spørsmålet om å akseptere tilbudet eller at det i prospektet ikke forekommer utelatelser som er av en slik art at de kan endre prospektets betydningsinnhold.»

Verdipapirmarkedslovutvalget har i NOU 2006: 3 Om markedet for finansielle instrumenter foreslått å videreføre § 5–18 uendret, se forslaget til ny verdipapirhandellov § 7–18 og spesialmerknaden på side 356 i utredningen.

Flere kontinentaleuropeiske land har – etter det departementet kjenner til – allerede regler som åpner for at aksjetegnerne kan kreve erstatning fra selskapet for tap som er lidt som følge av feil eller mangler i prospektet, blant annet Tyskland, Frankrike, Nederland og Sveits. Departementet ser at det kan være uheldig for tilliten til det norske aksjemarkedet om Norge har regler som på sentrale punkter skiller seg fra andre land det er naturlig å sammenliknes med. Spørsmålet om innføring av mer generelle regler om prospektansvar er ikke utredet i forbindelse med etterkontrollen, og etter Justisdepartementets syn kan mye tale for at even-

tuelt ytterligere bestemmelser om dette inntas i verdipapirhandelloven i stedet for i aksjelovgivningen. Departementet fremmer derfor ikke forslag til en mer generell regulering av prospektansvaret i denne omgang. Departementet vil imidlertid følge utviklingen og vil eventuelt komme tilbake til saken.

Forslaget om å lovregulere en adgang for selskapet til å avgi skadesløserklæringer overfor tilretteleggere ved en kapitalforhøyelse har fått bred støtte i høringsrunden. Departementet går derfor inn for en lovregulering i tråd med forslaget i høringsbrevet. En slik regulering vil legge til rette for at norske selskaper kan benytte seg av profesjonelle tilretteleggere ved større kapitalforhøyelser. Dette har betydning for muligheten til å kunne hente inn kapital i det internasjonale kapitalmarkedet.

Departementet foreslår at adgangen til å avgi slike erklæringer begrenses til å gjelde overfor profesjonelle tilretteleggere, og viser til at ingen høringsinstanser har gått imot dette i høringsrunden. Departementet foreslår at bestemmelsen på dette punktet utformes etter mønster av § 2–11 i verdipapirhandelloven, som retter seg mot den «som på forretningsmessig basis gjennomfører eller tilrettelegger» en transaksjon. (Verdipapirmarkedslovutvalget har i NOU 2006: 3 Om markedet for finansielle instrumenter foreslått å videreføre § 2–11 uendret, se forslaget til ny verdipapirhandellov § 3–11 og spesialmerknaden på side 349 i utredningen.)

Det foreslås i tråd med forslaget i høringsbrevet at adgangen til å avgi skadesløserklæringer bare innføres for allmennaksjeselskaper. Aksjeselskaper kan ikke invitere allmennheten til tegning, jf. aksjeloven § 10–1 første ledd tredje punktum, og selv om det kan tenkes tilfeller hvor også et aksjeselskap vil kunne ha behov for å avgi skadesløserklæringer, ser departementet det slik at formålet bak lovreguleringen ikke i samme grad er relevant for disse selskapene.

Enkelte av høringsinstansene har som nevnt hatt merknader til forslaget i høringsbrevet om at bestemmelsen bare skulle omfatte ansvar som følge av villedende eller ufullstendige opplysninger. Departementet legger til grunn at det i praksis vil være mangelfulle eller villedende opplysninger fra selskapet i forbindelse med tegningen som først og fremst kan være aktuelt som grunnlag for erstatningsansvar for selskapet. Allerede det forhold at bestemmelsen bare omfatter skadesløserklæringer overfor profesjonelle tilretteleggere, og at bestemmelsen må forstås slik at det bare er tilretteleggerens ansvar som følge av oppdraget i forbindelse med kapitalforhøyelsen som omfattes, innebærer imidlertid at bestemmelsen har et avgrenset virkeområde. Departementet ser på den bakgrunn ikke noen avgjørende grunn til at bestemmelsen også skal presisere hvilke handlinger fra selskapets side som skal kunne erstattes etter skadesløserklæringen. Denne delen av høringsbrevets forslag er etter dette ikke videreført i lovforslaget.

Departementet foreslår på den annen side å følge opp forslaget i høringsbrevet om at ansvaret etter skadesløserklæringen er begrenset til det samlede beløpet av aksjeinnskudd regnet netto etter fradrag for utgifter til kapitalforhøyelsen. Som det ble vist til i høringsbrevet, må en regel om adgang til å utstede skadesløserklæringer ses på bakgrunn av at kapitalforhøyelsen bringer midler inn i selskapet, og dermed øker kreditorenes dekningsmuligheter. Dette kan tilsi at i hvert fall nettotilskuddet ved kapitalforhøyelsen bør kunne brukes til dekning av ansvar etter en skadesløserklæring til fordel for tilretteleggerne. Et ansvar ut over det samlede beløpet av aksjeinnskudd ville imidlertid medføre at kapitalforhøyelsen kunne innebære en forverring av selskapets kapitalgrunnlag. Under høringen har det som et argument mot en slik begrensning vært vist til at kreditorene alltid løper en risiko for at selskapet pådrar seg ansvar i forskjellige relasjoner. Den restriktive holdningen man finner i norsk og delvis utenlandsk rett når det gjelder adgangen til å holde selskapet erstatningsansvarlig i forbindelse med en kapitalforhøyelse, har imidlertid ikke som begrunnelse generelt å motvirke at selskapet pådrar seg erstatningsansvar. Reglene må ses på bakgrunn av at et erstatningsansvar for selskapet overfor tegnerne støter an mot prinsippet om at det som registreres som ny tilført aksjekapital, skal ha en økonomisk realitet for selskapet. Departementet mener at de nevnte hensynene sett i sammenheng taler for en regel om at selskapet kan holdes ansvarlig etter skadesløserklæringen, men ikke for mer enn de nettoverdier selskapet tilføres ved kapitalforhøyelsen.

I høringsbrevet var det som nevnt foreslått en regel om at krav etter skadesløserklæringen skulle stå tilbake for andre krav som oppstår etter kapitalforhøyelsen. Flere høringsinstanser har pekt på at en slik regel vil skape vansker ved konkurs og enkeltforfølgning overfor selskapet, og departementet er enig i dette. Forslaget i høringsbrevet ville innebære at krav etter skadesløserklæringen står tilbake for krav som oppstår etter kapitalforhøyelsen, men ikke for krav som oppsto tidligere. Disse to gruppene av krav ville på sin side være likt prioritert ved konkurs eller enkeltforfølgning. Selv

om hensynet til etterfølgende kreditorer kunne tilsi en løsning som foreslått i høringsbrevet, iallfall der kreditorene har basert seg på den registrerte aksjekapitalen etter kapitalforhøyelsen, går departementet på bakgrunn av de problemer høringsinstansene har pekt på, ikke inn for en slik regel.

Reglene om skadesløserklæringer er i lovforslaget foreslått tatt inn som nytt fjerde ledd i § 10–7 i allmennaksjeloven.

4.3 Styrefullmakt til kapitalforhøyelse og utstedelse av konvertible lån

4.3.1 Gjeldende rett

Etter aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 10–14 til 10–19 kan selskapets generalforsamling gi styret fullmakt til å forhøye aksjekapitalen ved nytegning av aksjer. I § 10–14 tredje ledd første punktum heter det at det «samlede pålydende av aksjer som kan utstedes etter styrefullmakten, kan ikke overstige halvdelen av aksjekapitalen på den tid da fullmakten ble gitt». Det er ikke noe til hinder for at det utstedes flere parallelle fullmakter, men disse må da samlet holdes innenfor den kvantitative begrensningen.

En tilsvarende begrensning finnes i § 11–8 tredje ledd for generalforsamlingens beslutning om styrefullmakt til å ta opp lån hvor fordringen gir rett til å kreve utstedt aksjer.

Justisdepartementets lovavdeling avga 14. juni 2001 en tolkningsuttalelse (snr. 01/03610 EP), hvor det etter en helhetsvurdering ble lagt til grunn at §§ 10–14 og 11–8 må forstås slik at begrensningene etter bestemmelsene skal vurderes hver for seg, det vil si at en fullmakt etter den ene bestemmelsen ikke begrenser beløpet en fullmakt etter den andre bestemmelsen kan gå ut på.

4.3.2 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet tok departementet opp tre spørsmål i tilknytning til aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 10–14 og 11–8.

For det første ble det foreslått en endring som skulle presisere at det er aksjekapitalen på den tiden fullmakten blir registrert, som er avgjørende for vurderingen av om fullmakten ligger innenfor lovens rammer. Forslaget ble beskrevet slik:

> «Ved beregningen av det beløpet styrefullmakten kan gå ut på har det vært reist spørsmål om begrensningen etter § 10–14 tredje ledd første punktum knytter seg til den aksjekapitalen som er registrert på generalforsamlingstidspunktet, eller om man også kan ta hensyn til en kapitalforhøyelse som er vedtatt, men ikke registrert, på det tidspunktet generalforsamlingen beslutter å gi styret fullmakt. Dette spørsmålet er først og fremst praktisk i tilfeller hvor det på samme generalforsamling besluttes både utstedelse av styrefullmakt og kapitalforhøyelse.
>
> Lovens ordlyd og forarbeidene gir ikke noen klar løsning. § 10–14 tredje ledd er en videreføring av aksjeloven 1976 § 4–8 annet ledd, som bestemte at styrefullmakten ikke kunne «overstige halvdelen av selskapets aksjekapital på den tid beslutningen ble truffet». Heller ikke i forarbeidene til denne bestemmelsen kan det ses at spørsmålet er vurdert.
>
> Formålet med § 10–14 tredje ledd første punktum er å oppstille en kvantitativ begrensning for hvilken kompetanse styret kan gis til å beslutte kapitalforhøyelse. Departementet kan ikke se noen avgjørende grunner som skulle tilsi at man ved beregningen av det beløpet fullmakten kan gå ut på ikke bør kunne ta hensyn til en kapitalforhøyelse som er vedtatt, men ikke registrert på beslutningstidspunktet. En forutsetning må likevel være at kapitalforhøyelsen registreres senest samtidig med fullmakten. (…)
>
> Departementet ser at løsningen kan være tvilsom i forhold til lovens ordlyd. Det foreslås derfor en endring i bestemmelsen som presiserer at det er aksjekapitalen på den tiden fullmakten ble registrert som er avgjørende. Med aksjekapital siktes det i den foreslåtte bestemmelsen til registrert aksjekapital, og denne må dermed være registrert senest samtidig med styrefullmakten.»

For det andre ble det foreslått en endring for å presisere at § 10–14 tredje ledd og § 11–8 tredje ledd oppstiller en begrensning for hva generalforsamlingens beslutning kan gå ut på, ikke bare en begrensning for hvordan fullmakten kan brukes. Bakgrunnen var at departementet var blitt gjort kjent med at det i praksis forekommer at selskaper utsteder fullmakter med et pålydende som overstiger halvdelen av aksjekapitalen, ut fra den oppfatning at loven ikke stiller begrensninger for fullmaktens pålydende, men bare for det samlede pålydende av aksjer som kan utstedes etter fullmakten.

For det tredje ble det reist spørsmål om det bør foretas endringer i adgangen til å utstede samtidige fullmakter etter § 10–14 tredje ledd og § 11–8 tredje ledd, slik at fullmaktene til sammen ikke skal kunne gå ut på et beløp høyere enn halve aksjekapitalen. Departementet fant ikke grunn til å foreslå endringer i forhold til nåværende lov, der det som nevnt er antatt at det kan utstedes samti-

dige fullmakter som hver har et pålydende på opp til halvdelen av aksjekapitalen. Departementet uttalte:

> «Det er ikke opplagt at dette bør være lovens løsning. I NOU 1996: 3 Ny aksjelovgivning var det foreslått at styrefullmaktene skulle ses i sammenheng, slik at de til sammen ikke kunne gå ut på et høyere beløp enn halve aksjekapitalen, se s. 171. I Ot.prp. nr. 23 (1996–97) ble ordlyden endret uten at det fremkommer noe der om at man ønsket en annen løsning enn utvalgets. Det kan derfor hevdes at det neppe var tilsiktet at beløpsgrensene etter de to bestemmelsene kan vurderes hver for seg.
>
> Departementet er likevel i tvil om det nå er tilstrekkelig grunn til å gå inn for en slik begrensning for generalforsamlingens beslutning som Aksjelovutvalget foreslo i NOU 1996: 3. Det kan på den ene siden hevdes at loven bør være til hinder for at generalforsamlingen treffer beslutninger som overlater en så omfattende kompetanse til styret, og som aksjeeierne kanskje ikke fullt ut overskuer konsekvensene av (i hvert fall hvis beslutningene om fullmakt treffes på forskjellige generalforsamlinger). På den annen side kan det hevdes at generalforsamlingen er nærmere til å vurdere innholdet av styrefullmakter enn lovgiverne. Uten nærmere holdepunkter som tilsier at bestemmelsene har vist seg å skape problemer i praksis, går departementet i denne omgang ikke inn for noen lovendring, men mottar gjerne høringsinstansenes syn på spørsmålet.»

4.3.3 Høringsinstansenes syn

Departementets forslag til endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven § 10–14 tredje ledd og § 11–8 tredje ledd har fått generell støtte fra *Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening,* advokatfirmaet *Grette* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co*. Disse instansene skiller ikke mellom de ulike forslagene.

Forslaget om å presisere at det er aksjekapitalen på den tiden fullmakten blir registrert som er avgjørende for vurderingen av om fullmakten ligger innenfor lovens rammer, har videre fått støtte fra følgende høringsinstanser: *Den Norske Advokatforening, Handelshøyskolen BI* og *Næringslivets Hovedorganisasjon*. Ingen høringsinstanser går imot dette forslaget.

Forslaget om å presisere at § 10–14 tredje ledd og § 11–8 tredje ledd oppstiller en begrensning for hva generalforsamlingens beslutning kan gå ut på, og ikke bare en begrensning for hvordan fullmakten kan brukes, får uttrykkelig støtte fra *Den Norske Advokatforening* og *Handelshøyskolen BI*. Ingen høringsinstanser går imot forslaget.

Når det gjelder spørsmålet om beløpsmessige begrensninger for adgangen til å utstede samtidige fullmakter etter § 10–14 tredje ledd og § 11–8 tredje ledd, får departementets syn om at det ikke bør innføres ytterligere begrensninger i forhold til nåværende lov, støtte fra *Den Norske Advokatforening*, *Handelshøyskolen BI* og *Næringslivets Hovedorganisasjon*. *Den Norske Advokatforening* mener at spørsmålet bør klargjøres i loven. *Handelshøyskolen BI* uttaler:

> «Handelshøyskolen BI er av den oppfatning at det ikke bør innføres en slik endring. Vi kan ikke se at det i praksis har blitt avdekket noe reelt behov for en slik begrensning.
>
> En begrensning vil kunne medføre enkelte tolkningsproblemer i praksis. Dersom den kvantitative begrensning av fullmaktene må ses i sammenheng, kan det oppstå spørsmål om hvilken fullmakt som må eventuelt må vike dersom det i ettertid viser seg at de til sammen går utover 50 % av aksjekapitalen. Dette spørsmålet kan blant annet oppstå dersom antall aksjer som kan tegnes ved konvertible lån er dynamisk angitt. Dette vil kunne være tilfellet for konvertible lån som inneholder mekanismer til beskyttelse mot utvanning ved mellomliggende utdelinger og kapitalforhøyelser til lavere kurser. Dette problemet med konvertible lån har man for så vidt også med dagens regler, men da begrenser spørsmålet seg til rekkevidden av fullmakten for det konvertible lånet. Dersom fullmaktene må ses i sammenheng, vil dette medføre at man får en usikkerhet knyttet også til rekkevidden av emisjonsfullmakten som følge av tolkningsproblemer tilknyttet fullmakten for konvertible lån. Det kan være uheldig.»

Finansnæringens Hovedorganisasjon og *Oslo Børs* går inn for at adgangen til å utstede samtidige fullmakter bør begrenses. *Oslo Børs* uttaler:

> «Oslo Børs er usikker på om det er hensiktsmessig å gi generalforsamlingen mulighet til å gi styret så omfattende fullmakter til forhøyelse av aksjekapitalen som nå følger av tolkningen av reglene. Børsen er også usikker på om dette opprinnelig var den påtenkte løsning fra myndighetenes side. Generalforsamlingen kan dersom vedtak om fullmakt til kapitalforhøyelse og konvertible lån f. eks treffes på forskjellige tidspunkter fort overse konsekvensene av fullmaktene dersom begge benyttes fullt ut. Hvorfor styrets totale fullmakt til å forhøye aksjekapitalen skal være dobbelt så stor, dersom man velger to forskjellige måter å forhøye aksjekapitalen på synes ikke begrunnet.»

4.3.4 Departementets vurdering

4.3.4.1 Vedtatt eller registrert aksjekapital?

Departementet følger opp forslaget i høringsbrevet og foreslår en endring i aksjeloven og allmennaksjeloven § 10–14 tredje ledd og § 11–8 tredje ledd som tar sikte på å presisere at ved vurderingen av om en styrefullmakt ligger innenfor halvparten av aksjekapitalen, er det aksjekapitalen på den tiden da fullmakten blir registrert som er avgjørende. Forslaget har fått bred støtte i høringsrunden.

Forslaget innebærer at det kan tas hensyn til en kapitalforhøyelse som er vedtatt, men ikke registrert, på det tidspunktet generalforsamlingen beslutter å gi fullmakt. En forutsetning vil være at kapitalforhøyelsen registreres senest samtidig med fullmakten.

Det vises til den nærmere begrunnelsen for forslaget i høringsbrevet, som er gjengitt ovenfor i punkt 4.3.2.

4.3.4.2 Krav til generalforsamlingens beslutning eller til hvordan fullmakten skal brukes?

Departementet er av den oppfatning at § 10–14 tredje ledd og § 11–8 tredje ledd også etter gjeldende rett må forstås slik at de oppstiller en begrensning for hva generalforsamlingens beslutning kan gå ut på, ikke bare en begrensning for hvordan fullmakten kan brukes. Som nevnt i punkt 4.3.2 ovenfor er imidlertid departementet gjort kjent med at enkelte selskaper utsteder fullmakter med et pålydende som overstiger halvdelen av aksjekapitalen, ut fra den oppfatning at loven ikke stiller begrensninger for fullmaktens pålydende, men bare for det samlede pålydende av aksjer som kan utstedes etter fullmakten. Departementet foreslår derfor en endring i samsvar med den endringen som ble foreslått i høringsbrevet, og som har fått bred tilslutning i høringsrunden. Forslaget tar sikte på å få realiteten i bestemmelsene klarere frem.

4.3.4.3 Samtidige fullmakter

Justisdepartementets lovavdeling har i en tolkningsuttalelse som nevnt i punkt 4.3.1 ovenfor lagt til grunn at fullmakter etter aksjeloven og allmennaksjeloven § 10–14 tredje ledd og § 11–8 tredje ledd må vurderes hver for seg, slik at det kan utstedes samtidige fullmakter etter disse bestemmelsene som hver for seg har et pålydende på opp til halvdelen av aksjekapitalen. Dette innebærer at styret kan gis fullmakter til å øke aksjekapitalen med et beløp som til sammen utgjør 100 prosent av aksjekapitalen.

Departementet har vært noe i tvil om dette fortsatt bør være lovens løsning. Som påpekt i høringsbrevet, kan det hevdes at det ved lovens vedtakelse neppe var tilsiktet at styrefullmaktene til sammen skulle kunne gå ut på et større beløp enn halvparten av aksjekapitalen. Som nevnt er det også en viss risiko for at generalforsamlingen treffer beslutninger som det er vanskelig å overskue konsekvensene av. På den annen side er departementet ikke kjent med at det i praksis har oppstått vanskeligheter som følge av samtidige fullmakter, og det har heller ikke kommet frem opplysninger om dette i høringsrunden. Departementet viser også til høringsuttalelsen fra Handelshøyskolen BI, som viser at det kan oppstå tolkningsspørsmål dersom fullmaktene må ses i sammenheng.

På denne bakgrunn er det departementets oppfatning at det ikke nå bør foreslås endringer i bestemmelsene på dette punktet.

4.4 Tidspunkt for rett til utbytte ved kapitalforhøyelse

4.4.1 Gjeldende rett

Det følger av aksjeloven § 10–1 annet ledd nr. 7 og allmennaksjeloven § 10–1 annet ledd nr. 8 at en beslutning om å forhøye aksjekapitalen ved nytegning av aksjer skal angi «fra hvilket regnskapsår de nye aksjene gir rett til utbytte». Bestemmelsene må ses i sammenheng med § 10–11, som sier at nye aksjer normalt gis rettigheter i selskapet fra registreringen av kapitalforhøyelsen, med mindre noe annet er fastsatt i generalforsamlingens beslutning.

Tilsvarende bestemmelser er gitt for de øvrige situasjoner hvor selskapet kan beslutte utstedelse av nye aksjer, se aksjeloven § 11–2 tredje ledd nr. 11 og allmennaksjeloven § 11–2 annet ledd nr. 12 for avtaler om lån som gir fordringshaveren rett til å kreve utstedt aksjer, samt allmennaksjeloven § 11–10 annet ledd nr. 5 og § 11–12 annet ledd nr. 10 for utstedelse av henholdsvis tegningsrettsaksjer og frittstående tegningsretter.

4.4.2 Forslaget i høringsbrevet

I forbindelse med etterkontrollen mottok Justisdepartementet et innspill fra Oslo Børs om at det er lite hensiktsmessig at bestemmelsene knytter retten til utbytte til et bestemt regnskapsår. I høringsbrevet ble børsens innspill gjengitt slik:

«I hvert fall for de børsnoterte selskapene er det mest praktisk at nyutstedte aksjer får rett til ethvert utbytte som utdeles etter at aksjene er utstedt. Børsen viser som eksempel til et selskap som holder ordinær generalforsamling i april 2002 med utdeling av utbytte, og deretter gjennomfører en kapitalforhøyelse i juni 2002. På bakgrunn av den nåværende ordlyden vil det da være naturlig å beslutte at de nye aksjene har rett til utbytte fra og med regnskapsåret 2002 (siden utbytte for 2001 allerede er utdelt). Dersom selskapet beslutter å utdele ekstraordinært utbytte i løpet av høsten 2002, vil konsekvensen være at de nyutstedte aksjene ikke vil ha krav på utbytte. For et børsnotert selskap vil det imidlertid være praktisk vanskelig å skille mellom eldre og nye aksjer.»

På bakgrunn av innspillet fra Oslo Børs foreslo departementet at aksjeloven § 10–1 annet ledd nr. 7 og § 11–2 tredje ledd nr. 11, samt allmennaksjeloven § 10–1 annet ledd nr. 8, § 11–2 annet ledd nr. 12, § 11–10 annet ledd nr. 5 og § 11–12 annet ledd nr. 10 skulle endres slik at en beslutning skal angi «fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte».

4.4.3 Høringsinstansenes syn

I høringsrunden har forslaget fått uttrykkelig støtte fra *Finansdepartementet, Den Norske Advokatforening, Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon, Verdipapirsentralen,* advokatfirmaet *Grette* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.*

Finansdepartementet uttaler:

«Det vises særlig til de praktiske vanskeligheter som gjør seg gjeldende for utstedere av aksjer notert på børs i tilfeller hvor eldre og nye aksjer må behandles ulikt med hensyn til utbytteutbetalinger. Vi antar for øvrig at slike vanskeligheter vil kunne oppstå i alle tilfeller hvor nyutstedte aksjer blir gjenstand for hyppig omsetning. Uten at det har direkte sammenheng med lovforslaget bemerkes at lik behandling av eldre og nye aksjer vil kunne legge til rette for en sikrere og mer effektiv prissetting.»

Verdipapirsentralen viser til at forslaget vil gi mer fleksible løsninger enn den nåværende bindingen til regnskapsåret, og uttaler videre:

«Når retten til utbytte knyttes til et bestemt regnskapsår, innebærer dette at de nyutstedte aksjene må registreres på et særskilt ISIN (International Securities Identification Number) inntil det ikke lenger vil kunne bli utbetalt utbytte basert på dette regnskapsåret. Deretter byttes ISIN'et til de nyutstedte aksjene til aksjeklassens ordinære ISIN. Det er bare ved bruk av flere ISIN at VPS vil kunne skille mellom aksjer der det skal utbetales utbytte, og nyutstedte aksjer som ikke skal ha utbytte. Dette innebærer at det må benyttes to ulike ISIN for det som reelt sett er samme aksje over en lengre tidsperiode, noe som ikke nødvendigvis er heldig.»

Ingen høringsinstanser går imot forslaget.

4.4.4 Departementets vurdering

Departementet finner på bakgrunn av høringen at forslaget i høringsbrevet bør følges opp. Loven har for øye normaltilfellene hvor utbytte utdeles én gang årlig på bakgrunn av det godkjente årsregnskapet for siste regnskapsår, jf. § 8–1. Dagens krav om at det skal angis fra hvilket regnskapsår nye aksjer gis rett til utbytte, kan skape praktiske vanskeligheter for selskapene, som de gjengitte innspillene fra Oslo Børs og Verdipapirsentralen viser.

Den foreslåtte endringen vil gi noe større fleksibilitet når det gjelder utformingen av generalforsamlingens beslutning med sikte på å unngå slike praktiske vanskeligheter. Departementet legger for øvrig til grunn at en beslutning om at aksjene skal gis rett til utbytte fra et bestemt regnskapsår, fortsatt vil oppfylle lovens krav.

Departementet kan heller ikke se noen avgjørende hensyn som taler mot den foreslåtte endringen.

Departementet antar at en endring som nevnt vil ha størst praktisk interesse i allmennaksjeselskaper, men det er vanskelig å se noen grunn til at ikke også aksjeloven bør endres på samme måte.

På denne bakgrunn foreslås det endringer i aksjeloven § 10–1 annet ledd nr. 7 og § 11–2 tredje ledd nr. 11 og i allmennaksjeloven § 10–1 annet ledd nr. 8, § 11–2 annet ledd nr. 12, § 11–10 annet ledd nr. 5 og § 11–12 annet ledd nr. 10.

4.5 Pålegg om salg av ubrukte tegningsretter i forbindelse med kapitalforhøyelse

4.5.1 Forslaget i høringsbrevet

Det følger av allmennaksjeloven § 10–4 tredje ledd at børsstyret kan pålegge et selskaps styre å selge ubrukte tegningsretter i forbindelse med en kapitalforhøyelse dersom det må antas at tegningsrettene vil få betydelig verdi. I forbindelse med etterkontrollen mottok departementet et innspill fra Oslo Børs om at det er lite naturlig at børsstyret

skal ha slik kompetanse. Begrunnelsen for dette var at Foretaksregisteret hadde overtatt registreringsfunksjonen for prospekter avgitt av ikke-børsnoterte selskaper, jf. verdipapirhandelloven § 5-8, og at børsen for øvrig ikke har noen kompetanse overfor ikke-børsnoterte selskaper. I høringsbrevet uttalte departementet følgende om dette:

> «Justisdepartementet er enig med Oslo Børs i at det ikke uten videre er naturlig at børsstyret skal ha myndighet over selskaper som ikke er notert på børsen. Bestemmelsen i § 10–4 tredje ledd kom inn i loven på bakgrunn av forslag i Ot.prp. nr. 39 (1996–97), hvor det på s. 6 anføres som begrunnelse at den tilsvarende bestemmelsen i verdipapirhandelloven 1985 ikke var foreslått videreført i den nye verdipapirhandelloven fordi regler til beskyttelse av aksjeeiernes selskapsrettslige rettigheter bør fremgå av aksjelovgivningen. Endringen i allmennaksjeloven § 10–4 tredje ledd innebar derfor bare at bestemmelsen ble flyttet fra verdipapirhandelloven til allmennaksjeloven. Det ble ikke foreslått innholdsmessige endringer.
>
> Foretaksregisteret overtok registreringsfunksjonen for prospekter avgitt av ikke-børsnoterte selskaper da verdipapirhandelloven § 5-8 ble endret i forbindelse med vedtakelsen av ny børslov 17. november 2000 nr. 80. Begrunnelsen var særlig at børsen ved den nye loven fikk en løsere tilknytning til den offentlige forvaltning, og det fremstod da som mindre naturlig at børsen skulle ha oppgaver uten tilknytning til børsnotering, se Ot.prp. nr. 73 (1999–2000) pkt. 9.1.»

I høringsbrevet ga departementet uttrykk for tvil med hensyn til hvilken løsning som burde tre i stedet. Det ble pekt på tre alternativer, som ble beskrevet slik:

> «En mulighet er å innføre samme ordning for allmennaksjeselskaper som for aksjeselskaper, det vil si at styret kan beslutte at ubrukte tegningsretter skal selges til de øvrige aksjeeierne, men at ingen instans utenfor selskapet har kompetanse til å pålegge et slikt salg. En slik løsning kan imidlertid tenkes å svekke aksjeeiernes stilling, ved at de mister den sikkerhet som ligger i at en instans utenfor selskapet på visse vilkår kan pålegge salg selv om selskapets styre ikke beslutter dette.
>
> En annen mulighet er at kompetansen som i dag ligger hos børsstyret, legges til et annet organ. Det er imidlertid ikke lett å se hvilket organ dette skulle være. Registreringsfunksjonen ligger i dag hos Foretaksregisteret, men en slik påleggskompetanse som det her dreier seg om, ligger ganske fjernt fra den typen oppgaver Foretaksregisteret ellers har. Kredittilsynet har ingen alminnelig kompetanse overfor allmennaksjeselskap uavhengig av hvilken virksomhet selskapet driver, og det virker derfor heller ikke naturlig å legge en slik kompetanse dit. Alle allmennaksjeselskaper skal være registrert i et verdipapirregister, der de også skal ha et tegningsrettsregister. Verdipapirregisteret har imidlertid ingen vedtakskompetanse av liknende karakter, og eksistensen av tegningsrettsregisteret er neppe god nok grunn til å gi verdipapirregisteret kompetanse til å pålegge selskapet å selge ubrukte tegningsretter.
>
> En tredje mulighet er at børsstyret beholder kompetansen overfor børsnoterte selskaper, men at det for øvrige allmennaksjeselskaper ikke videreføres noen regel om at en utenforstående instans kan gi pålegg om salg av ubrukte tegningsretter. Departementet har tatt inn et forslag om dette i lovutkastet. Et hensyn som taler mot denne løsningen, er at allmennaksjeloven i alminnelighet ikke skiller mellom børsnoterte og ikke-børsnoterte selskaper. Departementet mottar derfor gjerne synspunkter på om man også for børsnoterte selskaper kan utelate regelen om at børsens styre skal kunne pålegge salg av ubrukte tegningsretter.»

4.5.2 Høringsinstansenes syn

I høringsrunden har *Den Norske Advokatforening, Næringslivets Hovedorganisasjon, Oslo Børs* og advokatfirmaene *Grette* og *Wikborg, Rein & Co.* gitt uttrykk for at det bør innføres samme løsning for allmennaksjeselskaper som for aksjeselskaper, jf. det første alternativet nevnt ovenfor. *Næringslivets Hovedorganisasjon* uttaler:

> «Som departementet selv påpeker, er det unaturlig å legge opp til en sondring mellom børsnoterte og ikke-børsnoterte foretak i allmennaksjeloven. Vi mener den beste løsningen vil være å innføre den samme ordningen for allmennaksjeselskaper som for aksjeselskaper, slik at ingen instans utenfor selskapet har kompetanse til å pålegge salg av ubrukte tegningsretter. Vi tror ikke at en slik løsning vil føre til noen nevneverdig svekking av aksjeeiernes stilling, slik departementet synes å frykte. Behovet for beskyttelse av aksjeeierne vil uansett være størst i de ikkebørsnoterte foretakene, hvor departementet uansett ikke foreslår at utenforliggende instans skal ha påleggskompetanse.»

Finansdepartementet har ikke tatt standpunkt i høringen, men har pekt på at spørsmålet bør vurderes i lys av arbeidet med revisjon av de norske prospektreglene. *Brønnøysundregistrene* mener at påleggskompetansen etter § 10–4 tredje ledd bør

ligge hos samme organ som får ansvaret for registrering og godkjennelse av prospekter.

4.5.3 Departementets vurdering

Ved lov 10. juni 2005 nr. 42 ble det foretatt endringer i verdipapirhandelloven, herunder § 5-8. Ved denne lovendringen ble Kredittilsynet utpekt som prospektmyndighet, se Ot.prp. nr. 69 (2004–2005) punkt 7.1.5 på side 62–63. Justisdepartementet fastholder imidlertid sitt syn fra høringsbrevet om at det er lite naturlig å legge påleggskompetansen etter allmennaksjeloven § 10–4 tredje ledd til Kredittilsynet, og viser til begrunnelsen for dette slik den er gjengitt i punkt 4.5.1. Det vises også til at dette alternativet har fått liten tilslutning i høringsrunden.

Departementet ser det videre som lite nærliggende å innføre et skille i allmennaksjeloven mellom børsnoterte og ikke-børsnoterte selskaper. Dette skillet finnes ikke andre steder i loven. Dersom det er grunn til å oppstille et slikt skille, er det naturlig at dette gjøres i børsloven eller i børsens eget regelverk i stedet for i aksjelovgivningen.

Departementet har etter dette valgt å gå inn for det første alternativet som er nevnt i punkt 4.5.1, det vil si å innføre samme ordning for allmennaksjeselskaper som for aksjeselskaper. Løsningen vil etter dette være at styret kan beslutte at ubrukte tegningsretter skal selges, men at ingen instans utenfor selskapet skal ha kompetanse til å pålegge slikt salg. Departementet viser til at dette alternativet har fått bred tilslutning i høringsrunden, og at det ut fra de innkomne høringsinnspillene ikke synes å være grunn til å frykte at en slik løsning i nevneverdig grad vil svekke aksjeeiernes stilling. Det har også betydning at børsstyret aldri har benyttet seg av kompetansen, slik at problemstillingen synes å ha begrenset praktisk betydning.

Konkret går departementets forslag ut på at allmennaksjeloven § 10–4 tredje ledd fjerde og femte punktum oppheves.

5 Frittstående tegningsretter og tegningsrettsaksjer

5.1 Gjeldende rett

Både aksjeloven og allmennaksjeloven har regler om lån som gir fordringshaveren rett til å kunne kreve utstedt aksjer, jf. §§ 11–1 til 11–9. I allmennaksjeselskaper kan generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendringer dessuten treffe beslutning om utstedelse av tegningsrettsaksjer og frittstående tegningsretter. I høringsbrevet ble gjeldende rett beskrevet slik:

> «Adgangen til å utstede tegningsrettsaksjer følger av allmennaksjeloven §§ 11–10 og 11–11, og innebærer at det i en beslutning om kapitalforhøyelse kan bestemmes at de aksjer som tegnes i forbindelse med kapitalforhøyelsen skal gi aksjetegneren rett til senere å kreve utstedt én eller flere nye aksjer mot innskudd. Utstedelse av frittstående tegningsretter vil på sin side skje uavhengig av en kapitalforhøyelse eller låneopptak, og gir rettighetshaveren rett til senere å kreve utstedt én eller flere nye aksjer i selskapet, jf. §§ 11–12 og 11–13. I begge tilfeller vil rettighetshaverens bruk av retten til å kreve utstedt aksjer medføre at aksjekapitalen i selskapet kan forhøyes uten ytterligere beslutning av generalforsamlingen.»

En tilsvarende adgang til å utstede tegningsrettsaksjer og frittstående tegningsretter er ikke innført for aksjeselskaper. I lovforarbeidene er denne forskjellen begrunnet slik (jf. NOU 1992: 29 side 55 med senere tilslutning i Ot.prp. nr. 36 (1993–94) side 118 og NOU 1996: 3 side 82):

> «I praksis må man (…) regne med at det særlig er de store selskapene som innhenter kapital fra allmennheten, som har behov for og vil benytte seg av de foreslåtte finansieringsformene. Dersom et privat aksjeselskap skulle ha behov for å benytte seg av disse finansieringsformene, kan og bør selskapet omdannes til offentlig aksjeselskap. Når adgangen begrenses til offentlige aksjeselskaper, har det også sammenheng med at finansieringsformene er nye her i landet, og det kan være en fordel å høste noe erfaring før man eventuelt gir også private aksjeselskaper adgang til å utstede tegningsrettsaksjer og frittstående tegningsretter.»

5.2 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet foreslo departementet at også aksjeselskaper skulle gis adgang til å utstede frittstående tegningsretter, men ikke tegningsrettsaksjer. Begrunnelsen for ikke å foreslå en adgang til å utstede tegningsrettsaksjer, var at dette er avanserte finansielle instrumenter som det er mindre aktuelt å bruke i det store flertallet av aksjeselskapene, og det er viktig å påse at aksjeloven ikke belastes med regler som er lite aktuelle. Det ble pekt på at hensynet til et tilgjengelig og oversiktlig regelverk må veies mot behovet enkelte selskaper kan ha for å bruke slike instrumenter.

Forslaget om å innføre en adgang til å utstede frittstående tegningsretter, ble begrunnet slik:

> «Departementet antar at aksjeselskapene har et større behov for å bruke slike instrumenter enn tegningsrettsaksjer, for eksempel som ledd i avlønningen av ansatte, eller som ledd i finansieringen av for eksempel en tjeneste. De mothensyn som var nevnt i Innstilling om lov om aksjeselskaper 1970 må på den annen side tas med i vurderingen. Et annet mothensyn er at utstedelse av tegningsretter er en usikker form for beslutning som det er vanskelig å overskue konsekvensene av. Utstedelse av tegningsretter kan videre innebære visse utfordringer når det gjelder å holde orden på de utestående tegningsrettene og den praktiske gjennomføringen når tegningsrettene gjøres gjeldende. Særlig vil dette være tilfellet hvis tegningsrettene har et visst omfang. Dette vil være enklere å håndtere for større selskaper med tilgang på profesjonell kompetanse.»

På grunn av de motstridende hensyn det pekes på her, ba departementet om innspill fra høringsinstansene om behovet for slike regler, samt om eventuelle problemer som kan oppstå i praksis når det gjelder aksjeselskapenes håndtering av slike instrumenter.

5.3 Høringsinstansenes syn

Alle høringsinstansene som uttaler seg om spørsmålet, støtter departementets forslag om å innføre

en adgang for aksjeselskaper til å utstede frittstående tegningsretter. Disse instansene er: *Nærings- og handelsdepartementet, Den Norske Advokatforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Handelshøyskolen BI, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon, Verdipapirsentralen,* advokatfirmaet *Ræder,* advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co*. Det pekes på at det er et behov for slike regler, og at de mothensyn som er påpekt av departementet, ikke i særlig grad slår til.

Følgende instanser mener at det i aksjeloven også bør innføres en adgang til å utstede tegningsrettsaksjer: *Den Norske Advokatforening, Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon,* advokatfirmaet *Ræder* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* Ingen andre instanser uttaler seg om dette spørsmålet. Handelshøyskolen BI uttaler:

> «Handelshøyskolen BI deler ikke departementets oppfatning om at reglene om tegningsrettsaksjer ikke bør inntas i aksjeloven. At instrumentene kan betraktes som «avanserte finansielle instrumenter», innebærer naturligvis at mange mindre aksjeselskaper ikke vil vurdere å benytte slike instrumenter. Vi ser imidlertid ikke at det foreligger tilstrekkelig tungtveiende grunner til å begrense muligheten for å ta slike instrumenter i bruk dersom det enkelte aksjeselskap skulle ha behov for det. Bestemmelsene er ikke så omfattende at aksjeloven blir unødig stor og komplisert av den grunn. Ettersom departementet ikke synes å ha identifisert noen materielle innvendinger mot denne type instrumenter, ser vi liten grunn til å begrense selskapenes handlingsfrihet i denne sammenheng.»

Og videre:

> «Et moment av betydning som departementet ikke har berørt, er at instrumenter av typen tegningsrettsaksjer, konvertible lån og frittstående tegningsrettigheter vil kunne ha særlig praktisk betydning i forhold til såkalte «venture capital»-investeringer i aksjeselskaper. Slike investeringer foretas gjerne i selskaper som er i en tidlig fase i sin utvikling. Dette er en viktig form for finansiering av oppstartsselskaper. Slike selskaper vil typisk være aksjeselskaper og ikke allmennaksjeselskaper. Etter vår erfaring er det derfor vel så stort behov for denne type egenkapitalinstrumenter for aksjeselskaper som for allmennaksjeselskaper. Hensynet til mulighetene for å starte og finansiere ny virksomhet med tilhørende nye arbeidsplasser tilsier etter vår oppfatning at forholdene legges best mulig til rette for denne type egenkapitalinstrumenter også for aksjeselskaper.
>
> På den annen side kan det spørres om hvilket reelt behov det er for instrumentet tegningsrettsaksjer, for såvel allmennaksjeselskaper som aksjeselskaper. Så lenge det står selskapet fritt å utstede aksjer og utstede frittstående tegningsrettigheter, vil man i praksis uansett kunne knytte utstedelsen av aksjen og utstedelsen av tegningsrettigheten sammen («bundling»). Det er vanskelig å se at verken aksjeloven eller allmennaksjeloven for øvrig er til hinder for slik sammenkobling. Så lenge instrumentet tegningsrettsaksjer opprettholdes for allmennaksjeselskaper, ser vi imidlertid ingen god grunn til at ikke også aksjeselskaper skal kunne benytte samme instrument.»

5.4 Departementets vurdering

Forslaget om å gi aksjeselskaper adgang til å utstede *frittstående tegningsretter* har fått bred støtte i høringsrunden. Departementet mener på denne bakgrunn at det bør følges opp.

I lovens forarbeider ble det som begrunnelse for at det ikke burde innføres en adgang for aksjeselskaper til å utstede frittstående tegningsretter og tegningsrettsaksjer, vist til at aksjeselskaper ikke vil ha det samme behovet for å benytte slike finansieringsformer, samt at man uansett burde høste noe mer erfaring med de nye finansieringsformene før disse ble tillatt også etter aksjeloven.

Departementet er ikke kjent med at det for allmennaksjeselskaper har oppstått særlige vanskeligheter i praksis ved bruk av disse finansielle instrumentene, og det har heller ikke fremkommet opplysninger om dette i høringsrunden. Det har videre fra flere hold blitt påpekt at aksjeselskaper kan ha behov for å benytte slike finansielle instrumenter, blant annet i forbindelse med finansiering av selskaper i oppstartsfasen.

Som nevnt i høringsbrevet, kan det hevdes at utstedelse av frittstående tegningsretter er en usikker form for beslutning som det kan være vanskelig å overskue konsekvensene av, og at det innebærer utfordringer som er enklere å håndtere for større selskaper med tilgang på profesjonell kompetanse. Som enkelte har påpekt under høringen, må det på den annen side antas at de aksjeselskaper som ikke har tilgang på slik kompetanse, i liten grad vil anvende slike tegningsretter. Departementet har etter en helhetsvurdering kommet til at de mothensyn som det ble pekt på i høringsbrevet, ikke bør tillegges avgjørende vekt.

Departementet foreslår derfor at det i aksjeloven innføres nye regler om frittstående tegningsretter etter mønster av de eksisterende reglene i allmennaksjeloven, se lovforslaget §§ 11–12 og 11–13.

Departementet foreslår videre at det innføres nye regler i aksjeloven som gir aksjeselskaper adgang til å utstede *tegningsrettsaksjer*, se de nye §§ 11–10 og 11–11 i lovforslaget. Et slikt forslag ble ikke fremmet i høringsbrevet, men på bakgrunn av høringen antar departementet at det kan være grunn til å foreslå en slik endring. Som nevnt er det ingen høringsinstanser som har gitt uttrykk for at det ikke bør innføres regler om tegningsrettsaksjer i aksjeloven.

Departementet antar at kun et fåtall av aksjeselskapene vil ha behov for å kunne utstede tegningsrettsaksjer. Departementet ser likevel at behovet kan være til stede for enkelte selskaper, særlig for de største aksjeselskapene.

Det er også et hensyn, som påpekt av Handelshøyskolen BI, at hvis det innføres en adgang til å utstede frittstående tegningsretter, vil selskapene uansett kunne kombinere slike tegningsretter med utstedelse av aksjer i en kapitalforhøyelse for å oppnå samme resultat som ved utstedelse av tegningsrettsaksjer. Hvis det innføres regler om frittstående tegningsretter, vil det dermed ikke lenger være noe forbud mot en ordning som tilsvarer tegningsrettsaksjer, og det synes da å være liten grunn til ikke å ta slike regler uttrykkelig inn i loven. Dette kan snarere bidra til å skape klarhet om lovens løsning og å unngå tolkningstvil.

Departementets forslag om å innføre regler om frittstående tegningsretter og tegningsrettsaksjer bygger på grunnlag av høringen som nevnt på en antakelse om at noen aksjeselskaper kan ha et reelt behov for å bruke slike finansielle instrumenter. Departementet vil imidlertid samtidig fremheve at innføring av slike regler i aksjeloven medfører at en tidligere forskjell mellom aksjeloven og allmennaksjeloven blir borte, og at aksjeloven på denne måten blir mer lik allmennaksjeloven. Stortinget besluttet ved vedtakelsen av aksjeloven og allmennaksjeloven i 1997 at de to aksjeselskapsformene skulle reguleres i to forskjellige lover. Departementet ser det som en grunnleggende forutsetning for dette at de to selskapsformene skulle ha en egenart, og at det skulle være en reell forskjell mellom de to lovene og aksjeselskapsformene. Dersom man skal unngå at aksjeloven i fremtiden blir tilnærmet identisk med allmennaksjeloven, kan ikke argumentet om at aksjeselskaper av en viss størrelse kan ha behov for den samme rettslige reguleringen som allmennaksjeselskaper, trekkes for langt. En slik argumentasjon må i hvert fall i en viss utstrekning møtes med at et aksjeselskap med slike behov hører hjemme i allmennaksjeloven, og derfor bør omdannes til allmennaksjeselskap, slik det ble argumentert med i NOU 1992: 29 (jf. sitatet i punkt 5.1).

Under høringen har Handelshøyskolen BI, advokatfirmaet Ræder og advokatfirmaet Wiersholm, Mellbye & Bech tatt opp spørsmål om det bør innføres regler om opprettelse av et tegningsrettsregister i aksjeloven, tilsvarende reglene i allmennaksjeloven § 4–11. Allmennaksjelovens regler innebærer at det skal opprettes et tegningsrettsregister i det verdipapirregisteret selskapets aksjer er registrert i. I aksjeloven måtte en slik regulering – for de selskaper som ikke har sine aksjer registrert i et verdipapirregister – ta utgangspunkt i reglene om aksjeeierboken i § 4–5. Departementet har ikke fulgt opp dette forslaget. Formålet med allmennaksjelovens regler om at selskapet skal ha et tegningsrettsregister, er todelt. For det første sikrer et slikt register at selskapet holder orden på hvilke tegningsretter som er utstedt, og hvem som er rettighetshavere. Behovet for en slik ordensbestemmelse er klart størst for selskaper som utsteder tegningsretter i et visst omfang. Også aksjeselskaper som utsteder tegningsretter, bør selvsagt holde oversikt over i hvilken grad noen har rett til å tegne aksjer i selskapet, men det er ikke slik at ethvert ønske om orden og ryddighet nødvendigvis bør komme til uttrykk i straffesanksjonerte lovbestemmelser. Departementet legger til grunn at selskapet også uten en slik lovbestemmelse vil ha tilstrekkelig oppfordring til å holde orden på tegningsrettene. For styret vil en slik plikt dessuten kunne utledes av dets alminnelige ansvar for forvaltningen av selskapet etter § 6–12 første ledd.

For det annet legger allmennaksjelovens regler om tegningsrettsregisteret til rette for at allmennheten kan gis rett til innsyn i opplysninger om hvem som er rettighetshavere. Selv om aksjeloven allerede har regler om noen former for tegningsretter (fortrinnsrett ved kapitalforhøyelse og tegningsretter knyttet til lån), har det så langt ikke vært regler om rett til innsyn i opplysninger om tegningsretter i aksjeselskaper. Selv om forslaget innebærer at aksjeselskaper vil kunne benytte seg av to ytterligere former for tegningsretter, ser departementet ikke grunn til i denne sammenhengen å ta opp forslag om rett til innsyn for allmennheten i opplysninger om tegningsretter i aksjeselskaper. Departementet legger også en viss vekt på at aksjelovens struktur i dag ikke tar høyde for en slik regulering, og at det å innpasse slike regler i de

nåværende bestemmelsene vil gjøre loven mindre oversiktlig, og reiser lovtekniske spørsmål utover reguleringen av selve tegningsrettsregisteret.

Allmennaksjeloven § 4–11 tredje ledd innebærer indirekte en regulering av rettsvernsspørsmål ved at det kreves at tegningsretter skal registreres på rettighetshaverens konto i verdipapirregisteret. Verdipapirregisterlovens regler har dermed anvendelse. Det er med andre ord ikke innføringen i tegningsrettsregisteret, men registreringen av tegningsretten på kontoen i verdipapirregisteret, som sørger for rettsvern. Hensynet til reguleringen av rettsvernsspørsmål er dermed heller ikke noe argument for at det bør innføres regler om plikt til å føre et tegningsrettsregister i aksjeloven. For de foreslåtte nye finansielle instrumentene i aksjeloven oppstår for øvrig behovet for regulering av rettsvernsspørsmål bare for de frittstående tegningsrettene. I samsvar med det som gjelder etter § 11–1 annet ledd for tegningsretter som er knyttet til lånefordringer, foreslås det i ny § 11–10 annet ledd at tegningsretten knyttet til en tegningsrettsaksje ikke kan skilles fra aksjen. Det er dermed ikke behov for noen særskilt regulering av rettsvern for tegningsretten. Når det gjelder frittstående tegningsretter, foreslår departementet i lovforslaget § 11–13 annet ledd en henvisning til de regler som gjelder for fortrinnsrett ved kapitalforhøyelse etter § 10–6, jf. bestemmelsens tredje ledd.

Forslaget om å innføre nye §§ 11–10 til 11–13 i aksjeloven innebærer at nåværende § 11–10 vil bli ny § 11–14. Dette foreslås for å ha lik paragrafrekkefølge i aksjeloven og allmennaksjeloven.

6 Avtaler mellom selskapet og aksjeeiere mv.

6.1 Gjeldende rett

Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 3–8 og 3–9 setter begrensninger og oppstiller krav for et selskaps adgang til å inngå visse avtaler.

Etter § 3–8 må en avtale om erverv av eiendeler, tjenester eller ytelser fra en aksjeeier mot vederlag fra selskapet godkjennes av generalforsamlingen dersom vederlaget utgjør over en tidel av aksjekapitalen i et aksjeselskap eller en tjuedel av aksjekapitalen i et allmennaksjeselskap, vurdert på tidspunktet for ervervet. Det er gjort unntak for visse typer avtaler, blant annet for forretningsavtaler som ligger innenfor selskapets vanlige virksomhet.

Etter § 3–9 skal transaksjoner mellom selskaper i samme konsern grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper. Saksbehandlingsreglene i § 3–8 gjelder tilsvarende for slike transaksjoner.

En forløper til § 3–8 var å finne i aksjeloven 1976 § 2–9 a, som trådte i kraft 1. januar 1996. Bestemmelsen hadde sin bakgrunn i EUs annet selskapsdirektiv (77/91/EØF) artikkel 11 og tok sikte på å hindre omgåelse av reglene om aksjeinnskudd i annet enn penger. Bestemmelsen oppstilte visse saksbehandlingskrav for avtaler med en aksjeeier som ble inngått i løpet av en viss tid etter stiftelsen av selskapet og som kunne fremstå som ledd i en «etterstiftelse». Artikkel 11 lyder:

> «1. Selskapets erverv av aktiva tilhørende en person eller et selskap som nevnt i artikkel 3 bokstav i) mot et vederlag som minst utgjør en tiendedel av den tegnede kapital, skal kontrolleres og offentliggjøres etter reglene i artikkel 10 og skal godkjennes av generalforsamlingen når ervervet finner sted før utløpet av en tidsfrist som er fastsatt i nasjonal lovgivning og som minst må være to år regnet fra tidspunktet for selskapets stiftelse eller fra tidspunktet da tillatelse til å begynne virksomhet ble gitt.
>
> Medlemsstatene kan også kreve at disse bestemmelsene skal anvendes når aktivaene tilhører en aksjeeier eller en annen person.
>
> 2. Nr. 1 skal ikke gjelde erverv som inngår som ledd i selskapets vanlige virksomhet, erverv gjort på foranledning eller under kontroll av et forvaltningsorgan eller rettslig myndighet eller erverv på børs.»

Annet selskapsdirektiv gjelder bare allmennaksjeselskaper, men det ble funnet grunn til å ha en tilsvarende regel også for aksjeselskaper. § 3–8 i aksjeloven og allmennaksjeloven 1997 har imidlertid fått et videre anvendelsesområde enn direktivbestemmelsen og § 2–9a i aksjeloven 1976. Aksjelovutvalget mente at avtaler med aksjeeiere der vederlaget utgjør så mye som ti prosent av aksjekapitalen eller mer, reiser særlige spørsmål uten hensyn til på hvilket tidspunkt de inngås, se NOU 1996: 3 punkt 6.5.4 side 50. Utvalget uttalte at slike avtaler kunne få et innhold som stemmer mer med aksjeeierens enn selskapets interesser, og dermed kunne utgjøre et brudd på likhetsprinsippet i aksjeretten eller en skjult uthuling av selskapets kapitalgrunnlag til skade for kreditorene. Dette ble fulgt opp av departementet i Ot.prp. nr. 23 (1996–97), se side 44–45. Bestemmelsen har etter dette fått et videre virkeområde enn bare å skulle gjelde «etterstiftelse».

Etter § 3–8 tredje ledd skal styret sørge for at det utarbeides en redegjørelse for ervervet etter reglene i § 2–6, som skal vedlegges innkallingen til generalforsamlingen. Redegjørelsen skal også «uten opphold» meldes til Foretaksregisteret.

Det følger av § 3–8 første ledd at dersom en avtale som omfattes av bestemmelsen, er inngått uten at avtalen er godkjent av generalforsamlingen, er den ikke bindende for selskapet. Etter fjerde ledd skal en eventuell oppfyllelse av avtalen tilbakeføres. Ansvarsregelen i § 3–7 annet ledd er gitt tilsvarende anvendelse.

6.2 Forslaget i høringsbrevet

Departementets begrunnelse for å reise spørsmål om endringer i §§ 3–8 og 3–9 var todelt. For det første mottok departementet innspill forut for høringsbrevet hvor det ble bedt om at bestemmelsene ble vurdert. Tendensen i disse innspillene var at det kreves beslutning av generalforsamlingen i for mange tilfeller. For det andre la regjeringen Bondevik II 9. juni 2004 frem sin handlingsplan mot økonomisk kriminalitet, hvor regjeringen gikk inn for å vurdere endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven med sikte på å bedre kontrollen

og gi mer åpenhet om kontrakter som er egnet til å skjule misbruk av ledende posisjoner i selskaper. Det heter i handlingsplanen at slike kontrakter bør underlegges strengere regler, og at det er behov for åpenhet i forhold hvor man «sitter på begge sider av bordet».

Med det siktemål å følge opp handlingsplanen mot økonomisk kriminalitet, samtidig med at bestemmelsen ikke bør gis et unødig vidt anvendelsesområde, ble det i høringsbrevet foreslått endringer i § 3–8. Som en følge av disse endringsforslagene ble det også foreslått en endring av § 3–9.

For det første ble det foreslått å utvide virkeområdet for § 3–8 til ikke bare å omfatte avtaler mellom selskapet og en aksjeeier, men til *også å omfatte avtaler mellom selskapet og et styremedlem og avtaler mellom selskapet og daglig leder*. Dette ble begrunnet slik:

> «Etter departementets syn tilsier hensynet bak regelen at avtaler med alle slags aktører i selskapet som er i en posisjon hvor de kan sette sine personlige interesser foran selskapets, bør omfattes. Også når det gjelder avtaler mellom selskapet og medlemmer av selskapsledelsen, kan det være behov for den åpenhet og kontrollmulighet som bestemmelsen innebærer, og gode grunner taler for at selskapets aksjeeiere gis mulighet til å ta stilling til avtalens innhold.»

For det andre ble det foreslått en omformulering med sikte på å få frem at *alle slags avtaler omfattes, uavhengig av hvem som yter vederlaget i penger* (forutsatt at avtalen ikke faller inn under en av unntaksreglene). Bakgrunnen for forslaget var at ordlyden i § 3–8 ikke omfatter avtaler som går ut på at en aksjeeier skal yte penger som vederlag. Det er bare «avtale om erverv av eiendeler, tjenester eller ytelser fra en aksjeeier» som er omfattet.

For det tredje ble det foreslått *å oppheve § 3–9 første ledd tredje punktum, og i stedet regulere anvendelsen av § 3–8 i konsernforhold direkte i § 3–8*. Begrunnelsen for dette ble fremstilt slik:

> «Saksbehandlingsreglene i § 3–8 får anvendelse på enkelte avtaler også gjennom henvisningen til bestemmelsen i § 3–9 første ledd tredje punktum. Etter denne bestemmelsen gjelder § 3–8 tilsvarende når et konsernselskap inngår avtale med morselskapet eller et annet selskap i konsernet om erverv av eiendeler, tjenester eller ytelser. § 3–8 gjelder som nevnt avtaler med en aksjeeier, og etter annet ledd også avtaler med en aksjeeiers nærstående, jf. § 1–5 første ledd, og bestemmelsen gjelder dermed direkte for avtaler med morselskapet og avtaler med et søsterselskap. § 3–9 første ledd tredje punktum har derfor bare et stykke på vei selvstendig betydning for konsernforhold ved siden av det som følger av § 3–8. Avtaler med morselskapets morselskap («bestemor») omfattes imidlertid ikke av § 3–8. Det samme gjelder avtaler med et selskaps datterselskap. Her vil kravet om blant annet generalforsamlingsbehandling og utarbeidelse av en redegjørelse følge av § 3–9 første ledd tredje punktum.
>
> Ved den utvidelsen av § 3–8 som er foreslått foran, mener departementet at bestemmelsens virkeområde uttømmende bør følge av § 3–8 selv, og ikke gjennom henvisninger fra § 3–9.»

Nåværende § 3–9 første ledd tredje punktum innebærer at kravene i § 3–8 gjelder for et morselskap når dette inngår en avtale med sitt datterselskap. Det ble foreslått å endre virkeområdet for § 3–8, slik at bestemmelsen *ikke lenger får anvendelse for morselskapet når det inngår avtale med et datterselskap*. For øvrig ble det foreslått å videreføre at kravene i § 3–8 får anvendelse for avtaler mellom et selskap og dets morselskap eller søsterselskap, samt mellom et selskap og dets «bestemor» eller «bestemors» datterselskaper.

Det uttales følgende i høringsbrevet om i hvilken grad kravene i § 3–8 bør gjelde i konsernforhold:

> «Avtaler med selskapets morselskap er som nevnt allerede omfattet ved at bestemmelsen gjelder avtaler med en aksjeeier. Det samme gjelder som også nevnt selskapets søsterselskap. I lovforslaget følger dette av at fjerde ledd bestemmer at reglene gjelder tilsvarende for en aksjeeiers nærstående, jf. definisjonen i § 1–5 første ledd. Departementet foreslår dessuten at man viderefører kravet om generalforsamlingsbehandling mv. for avtaler mellom selskapet og dets «bestemor» eller «bestemors» døtre. Også her kan det være så nære forbindelser at hensynene bak saksbehandlingsreglene i § 3–8 slår til. At slike avtaler omfattes, følger av lovforslagets første ledd, som omfatter en aksjeeiers morselskap, og fjerde ledd som blant annet omfatter nærstående til en aksjeeiers morselskap.
>
> Departementet foreslår derimot ikke å videreføre kravet om saksbehandling etter § 3–8 for avtaler med et selskaps datterselskap, jf. ordlyden i § 3–9 første ledd tredje punktum som også omfatter slike avtaler. Økonomiske overføringer nedover i et konsern er ikke tilsvarende problemfylte som økonomiske overføringer oppover i et konsern, siden det er faren for ulovlige utdelinger til eierne som i alminnelighet er bakgrunnen for reguleringer av denne typen. Ved en avtale mellom et morselskap og et datterselskap vil saksbehandlingsreglene i

§ 3–8 gjelde for datterselskapet. Kravet om generalforsamlingsbeslutning og redegjørelse mv. vil derimot ikke gjelde for morselskapet.»

For det fjerde ble det foreslått å innføre et minstebeløp for når aksjeloven § 3–8 kommer til anvendelse. For aksjeselskaper med en lav aksjekapital medfører grensen på ti prosent av aksjekapitalen at bestemmelsen kommer til anvendelse i svært mange tilfeller, jf. § 3–1 som krever at aksjekapitalen skal være på minst 100 000 kroner. Det ble derfor foreslått *en regel i aksjeloven § 3–8 om at kravene etter bestemmelsen ikke skal gjelde for avtaler med et vederlag som utgjør mindre enn 50 000 kroner, forutsatt at styret på forhånd har godkjent avtalen.*

For det femte ble det foreslått en presisering med sikte på å klargjøre hva henvisningen i § 3–8 tredje ledd første punktum til § 2–6 innebærer. Det ble foreslått en regel som slår fast at *erklæringen etter § 2–6 første ledd nr. 4 skal gå ut på at det vederlaget selskapet skal motta etter avtalen minst svarer til det vederlaget selskapet skal yte.* Bakgrunnen var at det har vært reist spørsmål om dette i juridisk teori. Forslaget ble beskrevet slik:

> «Usikkerheten gjelder kravet i § 2–6 første ledd nr. 4, som krever at det skal avgis en erklæring om at de eiendeler selskapet skal overta, har en verdi som minst svarer til det avtalte vederlaget. Departementet foreslår en presisering i § 3–8 om at det skal avgis en erklæring om at det vederlaget selskapet skal motta minst skal svare til verdien av det vederlaget selskapet skal yte. Det kommer dermed direkte til uttrykk at et formål med kontrollen etter bestemmelsen er å belyse om det fra selskapets ståsted er tilstrekkelig likevekt mellom de ytelser som skal presteres etter avtalen. En slik presisering kan være klargjørende siden § 2–6 første ledd nr. 4 etter ordlyden ikke regulerer avtaler hvor det er motparten som skal yte pengevederlaget.»

6.3 Høringsinstansenes syn

Følgende høringsinstanser uttrykker støtte til departementets forslag: *Nærings- og handelsdepartementet, Den Norske Advokatforening, Den norske Revisorforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon* og advokatfirmaet *Grette*. *Næringslivets Hovedorganisasjon* ser det som positivt at det foreslås å endre reglene slik at de omfatter færre transaksjoner, men mener at forslagene ikke går langt nok i denne retningen.

Advokatfirmaet *Grette* uttaler:

> «Innledningsvis nevner vi at vi oppfatter §§ 3–8 og 3–9 i første rekke som verneregler overfor selskapets kreditorer. Ved å tvinge aktørene til å iaktta visse formkrav ved den planlagte transaksjon, ikke minst i form av den tvungne registreringen i Foretaksregisteret, tror vi at reglene i seg selv kan ha en preventiv virkning på inngåelse av avtaler mellom selskapet og aksjonæren m.v. som ellers ikke ville ha tålt dagens lys.»

Følgende høringsinstanser mener at anvendelsesområdet for aksjeloven og allmennaksjeloven § 3–8 bør innsnevres til bare å bli en regel om «etterstiftelse»: *Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon* og *Tekna*.

Næringslivets Hovedorganisasjon uttaler om dette:

> «NHO mener at de hensynene som er anført som begrunnelse for reglene i §§ 3–8 og 3–9, allerede er tilstrekkelig ivaretatt gjennom andre regler i aksjelovgivningen. Slik vi oppfatter det, er reglene dels begrunnet i hensynet til å sikre likhetsprinsippet i aksjeretten (enkeltaksjonærer skal ikke gjennom avtaler forfordeles på bekostning av de øvrige), og dels for å verne om kreditorenes interesser. Disse hensynene beskyttes allerede gjennom reglene om styrets og daglig leders forpliktelser, reglene om inhabilitet, likhetsgrunnsetningen, forbudet mot misbruk av posisjon i selskapet, og ikke minst av reglene om utdelinger. I tillegg mener vi at det er tvilsomt om reglene i §§ 3–8 og 3–9 er egnet til å ivareta disse hensynene: En minoritetsaksjonær vil på generalforsamlingen ikke kunne forhindre en avtale mellom selskapet og majoritetsaksjonær, og kreditorene vernes dårlig ved å overlate vurderingen til aksjonærene i generalforsamlingen.
>
> Vi mener tvert i mot at reglene i §§ 3–8 og 3–9 kan virke mot sin hensikt, ved at de åpner for misbruk der et flertall i generalforsamlingen kan omgjøre legitime avtaler mellom selskapet og en aksjonær, hvis det viser seg at avtalen ikke er gunstig for selskapet.
>
> Kritikken mot reglene gjør seg særlig gjeldende i konsernforhold, hvor vi ikke kan se at reglene gir verken kreditorbeskyttelse eller minoritetsbeskyttelse. Ettersom morselskapet har bestemmende innflytelse, fremstår det som helt unødvendig å kreve behandling i generalforsamlingen.
>
> NHO mener som nevnt at reglene i §§ 3–8 og 3–9 bør erstattes av en regel som kun rammer etterstiftelse. Dette vil gi en nødvendig forenkling og spare ressurser for næringslivet. Hvis reglene videreføres etter den modell departementet foreslår i høringsnotatet, bør

det uansett innføres et generelt unntak for transaksjoner innenfor et konsern.»

Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon, Oslo Børs og advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech* mener at det uansett bør innføres et generelt unntak fra kravene i § 3–8 i konserntilfeller. Disse høringsinstansene anfører at hensynene bak bestemmelsen ikke slår til ved avtaler mellom konsernselskaper, og at bestemmelsen dermed innebærer en unødvendig byråkratisering.

Oslo Børs og *Tekna* tar opp spørsmålet om hvordan den nåværende bestemmelsen og den foreslåtte utvidelsen skal forstås når det gjelder ansettelsesavtaler med daglig leder og avtaler om styrehonorarer. *Oslo Børs* uttaler om dette:

> «Videre viser børsen til den problematikk som vil oppstå for svært mange allmennaksjeselskaper når daglig leder er aksjonær i selskapet. Aksjekapitalen skal for allmennaksjeselskaper være på minimums MNOK 1. Det vil si at det for svært mange allmennaksjeselskaper vil være snakk om å erverve tjenester fra aksjonær som overstiger 20 % av aksjekapitalen ved ansettelse og lønnsjusteringer for daglig leder som eier aksjer. Børsen går ut fra at denne situasjonen ikke er ment å skulle rammes av bestemmelsen, og foreslår at bestemmelsen endres slik at denne situasjonen unntas fra kravet om generalforsamlingsbehandling.»

Den norske Revisorforening mener at også avtaler med styremedlemmers og daglig leders nærstående etter § 1–5 bør omfattes av bestemmelsen, jf. at dette er tilfellet for avtaler med aksjeeieres nærstående.

Advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* og *Tekna* peker på at den nåværende unntaksbestemmelsen i § 3–8 første ledd annet punktum nr. 3 om forretningsavtaler som ligger innenfor selskapets vanlige virksomhet, er uklar. *Tekna* uttaler:

> «Unntaket i 1. ledd nummer 3 er problematisk slik det står. Forarbeidene og praksis gir liten veiledning mht. hva som skal legges i begrepet «forretningsavtaler». Rent språklig er det antakelig nærliggende å tolke begrepet dit hen at det omfatter avtaler om kjøp og salg (eller leie) av varer og tjenester som er direkte relatert til selskapets omsetning og direkte driftskostnader. Husleiekontrakter, ansettelsesavtaler, opsjonsavtaler ol. faller da (normalt) utenfor begrepet. Det samme gjør kjøp eller leie av anleggsmidler, honorarer til styrets medlemmer osv. Det nevnes en passant om dette at det ikke er vanlig å omtale ansettelsesavtaler som «forretningsavtaler».»

Den norske Revisorforening uttaler følgende om den foreslåtte presiseringen i lovforslagets annet ledd om hva erklæringen i redegjørelsen skal gå ut på:

> «DnR støtter formålet med denne bestemmelsen, nemlig at det skal sikres at det er tilstrekkelig likevekt mellom de ytelser som skal presteres etter avtalen. Vi mener imidlertid at erklæringsbestemmelsen heller bør utformes slik at det erklæres at det er samsvar mellom det vederlaget selskapet skal motta og det vederlaget selskapet skal yte.
>
> En eiendels virkelige verdi kan være vanskelig å fastslå og bygger ofte på forutsetninger som innebærer en viss usikkerhet. Dersom det innhentes takster for å underbygge verdien av for eksempel et bygg, vil man sannsynligvis få like mange svar som antall takster. Ved salg til selskapet vil det imidlertid på grunnlag av de vurderinger selskapet foretar om fremtidig bruk av eiendelen, samt innhentede vurderinger av verdi, være mulig å fremskaffe dokumentasjon for at eiendelen har en antatt virkelig verdi som tilsvarer det avtalte vederlaget. I bekreftelsen uttrykkes dette som «minst tilsvarer det avtalte vederlag». Ved salg fra selskapet er det i mange tilfelle ikke kjent for selskapet hva kjøper skal bruke eiendelen til. Selv om det innhentes takster og verdien vurderes etter beste skjønn, vil det heller ikke være kjent om det foreligger andre mulige kjøpere som kan være villig til å betale en høyere verdi for eiendelen. Dette vil man først finne ut dersom eiendelen legges ut for salg i markedet med en tilhørende budrunde. Slik bestemmelsen er utformet i departementets forslag innebærer erklæringen, at styre og revisor i realiteten bekrefter hva eiendelen maksimalt er verdt i de tilfellene det er selskapet som selger eiendelen. Dersom eiendelen videreselges etter kort tid til en høyere verdi, vil et naturlig utgangspunkt være at bekreftelsen som er avgitt ikke er korrekt. Det er vanskelig å se hvordan noen med tiltrekkelig sikkerhet kan vite at det ikke foreligger kjøpere som er villige til å betale en høyere verdi, og ordlyden som foreslått i bekreftelsen strider derfor mot det som faktisk er mulig å uttale seg om. Den bekreftelse som styre og revisor skal avgi ved salg, bør derfor etter vår mening uttrykke at det er samsvar mellom den antatte virkelige verdi og vederlaget selskapet mottar.»

Tekna uttaler seg i samme retning.

Advokatfirmaet *Grette* og advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech* peker på enkelte problemer når det gjelder det forhold at brudd på § 3–8 medfører at avtalen er ugyldig, og kravet om tilbakeføring av partenes ytelse. Advokatfirmaet *Grette* uttaler:

«Problemet er imidlertid at ved slik gjensidig restitusjon av partenes ytelser vil aksjeeierens ytelse, som i praksis ofte er en tjeneste, gjerne allerede være forbrukt eller på annen måte transformert før ugyldighet kreves, slik at restitusjon av ytelsen rent faktisk ikke er mulig. Restitusjonen må da skje i form av et pengekrav og selskapets motytelse vil jo normalt alltid bestå i penger. For å kunne måle ytelsens verdi opp mot motytelsen må det da, oftest i ettertid, vurderes hva den «egentlig» verdi av ytelsen, dvs. oftest aksjonærens tjeneste, er. Dette er både bevismessig og kvalitetsmessig vanskelig. I praksis vil selskapet, eller ofte dets konkursbo som i praksis anvender § 3–8 som en slags omstøtelsesregel, resignere m.h.t. å påvise at tjenesten er kjøpt av selskapet til overpris. Resultatet blir da at verdiene av ytelsen og motytelsen – som er av samme genus – anses likeverdige og restitusjonen bortfaller da ved en slags motregning. Dersom man allikevel klarer å påvise ubalanse mellom ytelsene, blir – etter vår mening – sekkebestemmelsen i § 3–7 i så fall «hjemmelen» for å kreve restituert overprisen. Normalt vil overprisen kunne betegnes som et ulovlig utbytte.

Vårt poeng er derfor at avtaleugyldigheten som inntrer ved brudd på formreglene i §§ 3–8 og 3–9 i normaltilfellet vanskelig får noen økonomisk virkning og at bestemmelsen, sett opp mot generalklausulen i § 3–7, da materielt sett nærmest blir overflødig. Men, som nevnt ovenfor, har reglene i seg selv nok en preventiv effekt.»

6.4 Departementets vurdering

6.4.1 Bør § 3–8 begrenses til å gjelde «etterstiftelse»?

Departementet har vurdert om § 3–8 bør begrenses til å bli en regel om «etterstiftelse» etter mønster av EUs annet selskapsdirektiv artikkel 11, men har valgt ikke å gå inn for dette. Bestemmelsen retter seg mot avtaler som innholdsmessig ligger utenfor selskapets vanlige virksomhet, og der selskapets vederlag utgjør et ikke ubetydelig beløp. Bakgrunnen for bestemmelsen er at en slik avtale mellom selskapet og en aksjeeier reiser særlige spørsmål. På grunn av avtalemotpartens nærhet til selskapet er det en fare for at avtalen får et innhold som stemmer mer med aksjeeierens enn selskapets interesser. Departementet kan ikke se at disse prinsipielle vurderingene stiller seg i et annet lys nå enn da loven ble vedtatt.

Et moment i retning av at det nå likevel kunne være grunn til å vurdere en slik begrensning, er at Kommisjonen 27. oktober 2004 foreslo endringer i fjerde og syvende selskapsdirektiv (henholdsvis direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF), se KOM(2004) 725. Forslaget tar blant annet sikte på å sikre økt åpenhet om transaksjoner mellom nærstående. Forslaget ventes vedtatt i løpet av 2006, og i så fall vil regnskapsreglene i større grad enn i dag ivareta de samme formål som § 3–8. § 3–8 har imidlertid en del andre elementer som ikke vil bli ivaretatt gjennom endringer i regnskapsreglene. Det vises særlig til tredje ledds krav om utarbeidelse av en redegjørelse, som sikrer en kontroll av balansen i avtalen, og regelen om at avtaler som er inngått i strid med bestemmelsen, er ugyldige.

Departementet er ikke enig med de høringsinstansene som anfører at de hensynene § 3–8 er ment å ivareta, er tilstrekkelig oppfylt gjennom andre bestemmelser i aksjelovene eller øvrig lovgivning. Et viktig formål med bestemmelsene er å sikre åpenhet om kontrakter hvor det kan være grunn til å frykte at partene kan ha noe å skjule. Selv om aksjelovgivningens bestemmelser om ulovlige utdelinger og myndighetsmisbruk mv. trekker i samme retning som § 3–8, har disse bestemmelsene en annen funksjon enn § 3–8. Hovedpoenget med § 3–8 er ikke å fastslå at disposisjonene nødvendigvis er ulovlige, men å få dem frem i lyset. Dette kan dessuten ha en preventiv betydning.

Ved vurderingen av § 3–8 er det viktig å ha med seg at bestemmelsen retter seg mot avtaler som ligger utenfor selskapets vanlige virksomhet, jf. unntaket i § 3–8 første ledd annet punktum nr. 3. Departementet kan derfor ikke se at det er grunnlag for å hevde at bestemmelsen i alminnelighet rammer for mange avtaler. Siktemålet med bestemmelsen er først og fremst å ramme avtaler som det også etter andre regelsett i aksjelovgivningen eller på annet grunnlag gjerne kan være grunn til å sørge for at blir undergitt en kritisk vurdering. Tatt i betraktning at bestemmelsen dessuten bare rammer avtaler der vederlagets størrelse overstiger et visst beløp, har departementet vanskelig for å se at det er urimelig byrdefullt å kreve at avtalen skal godkjennes av generalforsamlingen.

En annen sak er at det kan være uklart hvor langt den nevnte unntaksbestemmelsen i § 3–8 første ledd annet punktum nr. 3 om forretningsavtaler innenfor selskapets vanlige virksomhet rekker, se nærmere punkt 6.4.2.

Et siktemål må ellers være å finne frem til en utforming av § 3–8, jf. § 3–9, som gjør reglene treffsikre i forhold til de disposisjoner som søkes rammet, og at de ikke på en unødig måte vanskeliggjør gjennomføringen av legitime transaksjoner.

Departementet foreslår på denne bakgrunn endringer i § 3–8, jf. § 3–9 første ledd tredje punktum, som tar sikte på å gi bestemmelsene en mer egnet utforming i forhold til de til dels motstridende hensynene. Forslagene innebærer dels en utvidelse og dels en innskrenkning av bestemmelsenes anvendelsesområde. Hovedprinsippene i § 3–8, og at bestemmelsen har generell anvendelse uavhengig av når avtalen er inngått, foreslås imidlertid videreført.

6.4.2 Nærmere om hvilke avtaler § 3–8 bør gjelde for

Departementet går – med enkelte justeringer – inn for å følge opp de foreslåtte endringene av § 3–8 og § 3–9 første ledd tredje punktum i høringsbrevet. De konkrete forslagene har fått god støtte av de høringsinstanser som har uttalt seg. De innvendingene som har kommet i høringsrunden, går i hovedsak ut på at man er imot bestemmelsen, eller mener at endringsforslagene av andre grunner ikke går langt nok.

Departementet foreslår også enkelte ytterligere endringer i § 3–8 med sikte på å komme i møte noen av synspunktene som har kommet frem under høringen.

Det foreslås at anvendelsesområdet for aksjeloven og allmennaksjeloven § 3–8 utvides til ikke bare å omfatte avtaler mellom selskapet og en aksjeeier, men til også å omfatte *avtaler mellom selskapet og styremedlemmer eller daglig leder*. Som det er vist til i høringsbrevet, tilsier hensynet bak bestemmelsen at avtaler med alle slags aktører i selskapet som er i en posisjon hvor de kan sette sine personlige interesser foran selskapets, bør omfattes. Prinsipielt er det derfor gode grunner til å la bestemmelsen også omfatte styremedlemmer og daglig leder.

Et flertall av høringsinstansene har støttet en slik utvidelse av bestemmelsen. De av høringsinstansene som har hatt direkte innvendinger mot å la bestemmelsen omfatte styremedlemmer og daglig leder (Handelshøyskolen BI og Tekna), synes i hovedsak å være imot en utvidelse fordi de er imot bestemmelsen som sådan.

Enkelte høringsinstanser har som en uheldig side av forslaget pekt på at en utvidelse synes å medføre at også *avtaler om styrehonorarer og ansettelsesavtaler med daglig leder* blir omfattet av § 3–8. Det ville blant annet innebære et krav om at slike avtaler måtte godkjennes av generalforsamlingen, og at det måtte utarbeides en redegjørelse om avtalen etter reglene i § 2–6. Departementet er enig i at slike avtaler bør falle utenfor bestemmelsen. Når det gjelder godtgjørelse til styremedlemmene, reguleres dette i en egen bestemmelse i loven, jf. § 6–10. Når det gjelder lønn og godtgjørelse til daglig leder, vises til drøftelsene i kapittel 15 og forslaget til endring av § 6–19 første ledd i de to lovene, samt ny § 6–16 a og endringen av § 5–6 i allmennaksjeloven. Departementet antar det kan være hensiktsmessig med en bestemmelse som uttrykkelig slår fast at avtaler om godtgjørelse til styremedlemmer og avtaler om lønn og godtgjørelse til daglig leder ikke omfattes av bestemmelsen. Det er foreslått en slik regel i § 3–8 første ledd annet punktum nr. 2.

Departementet har under en viss tvil ikke fulgt opp forslaget fra Den norske Revisorforening om å utvide virkeområdet for § 3–8 til også å omfatte *styremedlemmers og daglig leders nærstående* etter § 1–5. Selv om aksjeeieres nærstående er omfattet både etter nåværende lov og lovforslaget, vil departementet ikke se bort fra at en utvidelse i tråd med forslaget fra Den norske Revisorforening kan rekke for langt. Det vises blant annet til at den foreslåtte utvidelsen også får betydning for observatører og varamedlemmer etter § 6–9. Videre vil avtaler med et styremedlems eller en daglig leders nærstående uansett kunne rammes ved bestemmelsen i lovforslagets fjerde ledd (nåværende annet ledd) om noen som handler etter avtale eller for øvrig opptrer i forståelse med de som er nevnt i første ledd.

Departementet foreslår i tråd med forslaget i høringsbrevet en omformulering av § 3–8 første ledd første punktum for å få frem at *også avtaler som går ut på at en aksjeeier mv. skal yte penger som vederlag*, omfattes av bestemmelsen. Etter den nåværende utformingen av bestemmelsen omfattes «avtale om erverv av eiendeler, tjenester eller ytelser fra en aksjeeier». Ordlyden har antakelig bakgrunn i at bestemmelsen som nevnt foran opprinnelig var utformet som en regel om «etterstiftelse». Hensynet bak bestemmelsen og også den funksjonen bestemmelsen får som følge av den utvidelsen av kretsen av avtaleparter som er foreslått foran, tilsier at alle typer avtaler omfattes, uavhengig av hvem som yter vederlaget i penger. Etter innspill fra Den norske Revisorforening foreslås også enkelte justeringer av ordlyden i bestemmelsen ellers (se første ledd første punktum, første ledd annet punktum nr. 3 og annet ledd første punktum) som følge av den nevnte endringen.

Departementet følger videre opp forslaget i høringsbrevet om å innføre et minstebeløp for når aksjeloven § 3–8 kommer til anvendelse. Forslaget berører ikke allmennaksjeloven. Bakgrunnen for den foreslåtte endringen er at grensen på ti prosent

av aksjekapitalen kan være for lav, særlig for aksjeselskaper med en lav aksjekapital, slik at bestemmelsen rammer for mange avtaler. Det kan være unødig omstendelig og kostbart å kreve generalforsamlingsbeslutning og utarbeidelse av en redegjørelse etter § 2–6 i tilfeller hvor vederlaget ikke utgjør mer enn så vidt over 10 000 kroner. For å unngå uheldige virkninger av bestemmelsen i disse tilfellene, foreslår departementet en endring i aksjeloven § 3–8 om at kravene i bestemmelsen *ikke gjelder for avtaler med et vederlag som utgjør mindre enn 50 000 kroner*, jf. ny nr. 5 i første ledd annet punktum. Et vilkår for at unntaket skal komme til anvendelse, er at styret har godkjent avtalen. Dette kravet innebærer at man får en viss kontroll også med slike avtaler, men det vil ikke være krav om en så omfattende kontrollordning som etter de alminnelige regler i § 3–8.

I høringsbrevet var det foreslått at styret måtte godkjenne avtalen på forhånd. Kravet om forhåndsgodkjennelse er ikke fulgt opp i lovforslaget. Som Tekna har påpekt under høringen, synes et slikt krav å innebære at styret i ettertid ikke kan godkjenne avtalen, og det kan være uklart hva dette i så fall innebærer. Løsningen blir etter dette i samsvar med det som synes å være den alminnelige oppfatningen når det gjelder kravet i første ledd første punktum om godkjennelse av generalforsamlingen.

I høringsbrevet ble det som nevnt foreslått enkelte endringer av *anvendelsen av § 3–8 i konsernforhold*, jf. § 3–9 første ledd tredje punktum, som for avtaler i konsernforhold viser til saksbehandlingsreglene i § 3–8. Departementet går inn for å følge opp de nevnte endringsforslagene. Det vises til høringsbrevets begrunnelse for forslagene, som er gjengitt i punkt 6.2. Dette innebærer at saksbehandlingsreglene i § 3–8 ikke skal gjelde når et selskap inngår avtale med sitt datterselskap. De foreslåtte endringene medfører videre at § 3–9 første ledd tredje punktum kan oppheves. Anvendelsen av § 3–8 i konsernforhold kan i stedet fullt ut reguleres i bestemmelsen selv, i stedet for gjennom henvisninger fra § 3–9.

Den foreslåtte endringen går som det fremgår ut på at ved en avtale mellom et datterselskap og et morselskap vil § 3–8 gjelde for datterselskapet, men ikke for morselskapet. Begrunnelsen for dette er at økonomiske overføringer nedover i et konsern gjennomgående er mindre problemfylte enn overføringer oppover i et konsern. Under høringen har enkelte høringsinstanser som nevnt tatt til orde for at man bør gå lenger i å gjøre unntak for avtaler mellom konsernselskaper, slik at for eksempel heller ikke avtaler med et morselskap eller et søsterselskap omfattes. Det er hevdet at bestemmelsen generelt ikke har noen begrunnelse i konsernforhold. Departementet er ikke enig i denne betraktningen, og viser igjen til at § 3–8 bare omfatter avtaler som ligger utenfor selskapets vanlige virksomhet. Slike avtaler kan det også i konsernforhold være grunn til å sikre åpenhet og gjennomsiktighet om. Mindretallsaksjeeierne og kreditorene har behov for den samme beskyttelsen uavhengig av om selskapet de har interesser i er en del av et konsern eller ikke. Som påpekt av blant annet advokatfirmaet Wiersholm, Mellbye & Bech gir det riktignok kanskje ikke så stor mening å kreve generalforsamlingsbeslutning i et heleid datterselskap for inngåelse av en avtale mellom dette selskapet og dets morselskap, i og med at beslutningen i realiteten treffes av morselskapet. Andre elementer i § 3–8 vil imidlertid uansett ha betydning for slike avtaler. Det vises særlig til kravet i § 3–8 tredje ledd, som stiller krav om utarbeiding av en redegjørelse etter § 2–6 for å sikre en kontroll av at det er en rimelig balanse mellom ytelsene, og kravet om at denne skal meldes til Foretaksregisteret.

Som det fremgår foran, innebærer unntaksregelen i første ledd annet punktum nr. 3 en viktig begrensning for hvilke avtaler saksbehandlingsreglene i § 3–8 gjelder for. Unntaksbestemmelsen innebærer at § 3–8 ikke gjelder for *forretningsavtaler som ligger innenfor selskapets vanlige virksomhet og inneholder pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler*. Som det fremgår, er dette unntaket etter departementets syn sentralt ved vurderingen av bestemmelsens hensiktsmessighet og berettigelse. Under høringen har det vært gitt uttrykk for usikkerhet om hvor lagt unntaket i § 3–8 første ledd annet punktum nr. 3 rekker. Unntaksbestemmelsen har stor praktisk betydning. Departementet er derfor enig med de av høringsinstansene som har påpekt dette, at det kan være behov for en klargjøring. Departementet ser også behov for at unntaksbestemmelsen i størst mulig grad fanger opp slike avtaler som fremstår som ordinære og uproblematiske, og der hensynene bak bestemmelsen i mindre grad slår til. Som nevnt under punkt 6.4.1 bør man søke å unngå at bestemmelsen vanskeliggjør gjennomføringen av legitime transaksjoner.

På den annen side er det vanskelig å utforme en lovtekst som treffer helt presist i forhold til dette siktemålet. Uansett hvordan man utformer en slik bestemmelse må avgrensingen langt på vei foretas etter et konkret skjønn, og det nærmere innholdet av bestemmelsen må utvikles gjennom praksis.

Departementet forstår høringsinstansene slik at det først og fremst gjør seg gjeldende usikkerhet

om i hvilken grad begrepet «forretningsavtaler» innebærer en begrensning. Advokatfirmaet Wikborg, Rein & Co. reiser dessuten spørsmål om unntaket «kun omfatter avtaler som utgjør selskapets kjernevirksomhet (bilfabrikken selger biler) eller om det også omfatter avtaler som ethvert selskap normalt inngår (avtale om leie av kontorlokaler, regnskapstjenester etc.)».

Departementet ser at utformingen av § 3–8 første ledd annet punktum nr. 3 gjør at det kan reises tvil om dette spørsmålet. Etter departementets syn taler gode grunner for at også andre ordinære avtaler enn de som har å gjøre med selskapets kjernevirksomhet, omfattes av unntaket. Departementet foreslår en viss omformulering av bestemmelsen med sikte på å klargjøre at slike avtaler omfattes av unntaket. Departementet foreslår at bestemmelsen utformes i tråd med utformingen av den tilsvarende unntaksbestemmelsen i annet selskapsdirektiv artikkel 11 nr. 2 om «etterstiftelse». Ordlyden foreslås etter dette endret til «avtale som inngås som ledd i selskapets vanlige virksomhet», jf. endringsforslaget § 3–8 første ledd annet punktum nr. 4, som avløser nr. 3 i nåværende lov. Med denne ordlyden tar departementet sikte på at vanlige avtaler som selskapet har behov for å inngå for å kunne utøve sin virksomhet, skal være omfattet av unntaksbestemmelsen. Det stilles dermed ikke noe krav at avtalen knytter seg direkte til selskapets kjernevirksomhet. Departementet legger etter dette til grunn at de eksempler som er nevnt i høringsuttalelsen fra advokatfirmaet Wikborg, Rein & Co, vil falle inn under unntaket. Forutsetningen er som etter nåværende lov at avtalen inneholder pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler. Denne vesentlige forutsetningen gjør at departementet ikke ser noen avgjørende innvendinger mot å la unntaksbestemmelsen få et nokså vidt virkeområde.

6.4.3 Kravet til redegjørelsens innhold

Det følger av § 3–8 tredje ledd at det skal utarbeides en redegjørelse om slike avtaler som omfattes av bestemmelsen. Redegjørelsen skal utarbeides i samsvar med kravene i § 2–6. I høringsbrevet ble det som nevnt foreslått en presisering for å klargjøre hva erklæringen etter § 2–6 første ledd nr. 4 skal gå ut på. Det ble foreslått at erklæringen skulle gå ut på at «verdien av det vederlaget selskapet skal motta minst tilsvarer verdien av det vederlaget selskapet skal yte». På bakgrunn av innspillene fra Den norske Revisorforening og Tekna under høringen, jf. punkt 6.3, foreslår departementet en omformulering slik at det er tilstrekkelig med en erklæring om «at det er rimelig samsvar mellom verdien av det vederlaget selskapet skal yte og verdien av det vederlaget selskapet skal motta». Se annet ledd i lovforslaget, som erstatter nåværende tredje ledd.

6.4.4 Rettsvirkninger av overtredelse av § 3–8

Som det fremgår av punkt 6.3, har det under høringen vært pekt på enkelte problemer knyttet til det forhold at brudd på § 3–8 medfører ugyldighet, og kravet om tilbakeføring av partenes ytelse.

Departementet vil for det første bemerke at slik loven er utformet, synes det bare å være overtredelse av kravet om godkjennelse av generalforsamlingen som medfører ugyldighet. Overtredelse av kravene i tredje ledd om utarbeidelse av en redegjørelse og melding til Foretaksregisteret har ikke en slik rettsvirkning. At det medfører ugyldighet å inngå en avtale etter § 3–8 uten generalforsamlingens godkjennelse, er i samsvar med det prinsipp som gjelder ellers i aksjelovgivningen ved overtredelse av ufravikelige regler om funksjonsfordelingen mellom selskapsorganene, se Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven (2. utg., Oslo 2004) side 559–560. Departementet har vanskelig for å se at det er noen avgjørende grunner som skulle tilsi en annen løsning for overtredelse av § 3–8. I vurderingen må man i den forbindelse også ta i betraktning at motparten i dette tilfellet (i hvert fall når det gjelder en avtalepart som nevnt i første ledd) vil være en person som har nær tilknyting til selskapet. Det er vanskelig å tenke seg at en slik motpart med rimelighet skulle kunne påberope seg noen villfarelse med hensyn til de faktiske forhold som medførte ugyldighet. Med den foreslåtte omformuleringen av unntaksbestemmelsen i nåværende første ledd annet punktum nr. 3 (lovforslaget nr. 4) antar departementet dessuten at rettsvillfarelse vil bli mindre aktuelt enn etter nåværende lov.

Under høringen har advokatfirmaet Grette pekt på at tilbakeføringskravet etter fjerde ledd (lovforslagets tredje ledd) i liten grad har noen praktisk betydning ved siden av tilbakeføringsregelen i § 3–7 om ulovlige utdelinger, se punkt 6.3. Det er vist til at medkontrahentens ytelse kan være forbrukt i selskapet, slik at ren tilbakeføring er umulig. Videre er det vist til at § 3–7 uansett gir selskapet et krav på tilbakeføring av ulovlige utdelinger, slik at tilbakeføringskravet i § 3–8 bare har selvstendig betydning der det ikke har skjedd noen verdioverføring fra selskapet. Med forslaget om å utvide § 3–8 til også å omfatte avtaler med et styre-

medlem eller daglig leder vil imidlertid tilbakeføringskravet i § 3–8 få større betydning enn etter nåværende lov, siden regelen i § 3–7, jf. § 3–6 annet ledd, bare gjelder verdioverføringer som direkte eller indirekte kommer en aksjeeier til gode.

Departementet foreslår etter dette ikke noen endring når det gjelder rettsvirkningene av brudd på § 3–8.

7 Konsernfusjoner og konsernfisjoner

7.1 Kravet til eierandeler etter § 13–2 annet ledd og § 14–2 tredje ledd

7.1.1 Grunngitte uttalelser fra EFTAs overvåkingsorgan

EFTAs overvåkingsorgan (ESA) avga 1. juni 2001 to åpningsbrev («letters of formal notice») om den norske gjennomføringen av tredje selskapsdirektiv om fusjoner (78/855/EØF) og sjette selskapsdirektiv om fisjoner (82/891/EØF). I åpningsbrevene konkluderte ESA med at reglene i allmennaksjeloven om konsernfusjon i § 13–2 annet ledd og konsernfisjon i § 14–2 tredje ledd ikke er forenlige med henholdsvis tredje og sjette selskapsdirektiv. ESA ga uttrykk for at de to direktivene stiller krav om at aksjeeierne i det overdragende selskapet skal motta aksjer i det overtakende selskapet som vederlag.

Ved fusjon overdras et selskaps eiendeler, rettigheter og forpliktelser som helhet til et annet selskap. Lovens hovedregel ved fusjon er at aksjeeierne i det overdragende selskapet som vederlag får aksjer i det overtakende selskapet, jf. allmennaksjeloven § 13–2 første ledd nr. 1, eventuelt med et tillegg som ikke må overstige 20 prosent av det samlede vederlaget, jf. § 13–2 første ledd nr. 2.

I § 13–2 annet ledd er det åpnet for unntak fra hovedregelen om vederlag til aksjeeierne i det overdragende selskapet. Unntaket er betinget av at det overtakende selskapet tilhører et konsern, og at ett eller flere av konsernselskapene samlet har mer enn 90 prosent av både aksjene og stemmene på generalforsamlingen i det overtakende selskapet. I slike tilfeller kan partene i fusjonen bli enige om at vederlaget til aksjeeierne i det overdragende selskapet i stedet skal være aksjer i det overtakende selskapets morselskap, eller aksjer i et annet datterselskap hvor morselskapet alene eller gjennom datterselskap har mer enn 90 prosent av både aksjene og stemmene på generalforsamlingen.

Tilsvarende innebærer reglene om konsernfisjon at aksjeeierne i det selskapet som deles, i stedet for å få aksjer i det overtakende selskapet, som vederlag kan få aksjer i det overtakende selskapets morselskap eller i slikt tilnærmet heleid datterselskap, jf. § 14–2 tredje ledd.

Dersom vederlagsaksjene skal skaffes til veie ved en kapitalforhøyelse i morselskapet eller datterselskapet, kan dette gjennomføres ved at en fordring som utstedes av det overtakende selskapet, og som tilsvarer den egenkapitalen det overtakende selskapet tilføres ved fusjonen/fisjonen, nyttes som aksjeinnskudd, jf. § 13–2 annet ledd annet punktum og § 14–2 tredje ledd annet punktum. En slik fordring står tilbake for krav fra det overtakende selskapets øvrige fordringshavere, jf. § 13–2 annet ledd tredje punktum og § 14–2 tredje ledd tredje punktum.

Formålet med disse bestemmelsene er å forenkle fusjon og fisjon i konserner. Dersom det overtakende selskapet inngår i et konsern, vil det normalt være et ønske at selskapet også etter fusjonen eller fisjonen forblir et (tilnærmet) heleid datterselskap. Det vil i så fall være lite hensiktsmessig at aksjeeierne i det overdragende selskapet skal motta aksjer i det overtakende selskapet. Ved å la vederlaget utgjøre aksjer i morselskapet (eller et annet datterselskap) blir det mulig å opprettholde konsernstrukturen også etter fusjonen eller fisjonen.

Åpningsbrevene fra ESA var begrunnet med at det etter ESAs oppfatning var i strid med tredje og sjette selskapsdirektiv at norsk rett tillater at vederlaget gjøres opp i form av aksjer i det overtakende selskapets morselskap (eller et annet datterselskap) i stedet for aksjer i selve det overtakende selskapet. I høringsbrevet ble det gitt følgende fremstilling av sakens videre forløp:

> «ESA mente at den norske ordningen kunne være til skade for aksjeeierne, særlig mindretallsaksjeeierne, i det overdragende selskapet, blant annet fordi verdiene av aksjer i morselskapet (eller et datterselskap) kunne være mer usikker enn verdiene av aksjer i selve det overtakende selskapet. Tredje og sjette selskapsdirektiv gjelder bare allmennaksjeloven. Reguleringen i aksjeloven var derfor ikke berørt av åpningsbrevene.
>
> Ved brev 5. september 2001 imøtegikk Justisdepartementet argumentasjonen fra ESA. Justisdepartementet pekte på at tredje selskapsdirektiv utelukkende stiller krav om at

statene fastsetter bestemmelser om visse typer av sammenslåinger, som etter direktivet er definert som fusjoner. Direktivet innebærer ikke noe forbud mot at statene har regler om andre typer av selskapssammenslåinger, som faller utenfor direktivets anvendelsesområde. Justisdepartementet fremhevet at aksjeeierne i det overdragende selskapet ved en konsernfusjon uansett var beskyttet på lik linje med aksjeeierne i en alminnelig fusjon. Tilsvarende argumenter ble anført til fordel for reglene om konsernfisjon.

ESA avga 5. august 2002 en grunngitt uttalelse («reasoned opinion»). I denne uttalelsen fastholdt ESA sin konklusjon om at reglene om konsernfusjon og –fisjon ikke er forenlige med henholdsvis tredje og sjette selskapsdirektiv. I uttalelsen ble argumentene fra de to åpningsbrevene i det vesentligste gjentatt og videreført.

Justisdepartementet besvarte i brev 28. oktober 2002 ESAs grunngitte uttalelse. Justisdepartementet fastholdt her oppfatningen om at det ikke er motstrid mellom de norske reglene og de kravene som følger av direktivene.

Den 23. juni 2003 ble det holdt et møte i Brüssel mellom representanter fra ESA og Justisdepartementet. Tema for møtet var ulike forhold knyttet til den norske reguleringen av konsernfusjoner og –fisjoner. Særlig sentralt sto spørsmålet om beskyttelse av aksjeeierne i det overdragende selskapet. Fra ESAs side ble det reist spørsmål om hvordan § 13–2 annet ledd, som stiller krav om 90 prosents eierandel og tilsvarende andel av stemmene på generalforsamlingen, skulle forstås. Blant annet ble det reist spørsmål om kravet må være oppfylt under hele fusjonsprosessen, det vil si også når fusjonen ved registrering i Foretaksregisteret trer i kraft, jf § 13–17.

Ved brev 27. november 2003 meddelte ESA at de har frafalt de to sakene om tredje og sjette selskapsdirektiv. ESA tok i brevet likevel forbehold om at dette ikke er til hinder for at sakene tas opp igjen ved en annen anledning, for eksempel på bakgrunn av ny informasjon om gjennomføringen i norsk rett, tolkningen eller anvendelsen av de norske reglene, ved klage eller på grunn av fremtidig utvikling av EØS-retten.»

Departementet kjenner ikke til at ESA senere har vurdert å ta saken opp på ny.

7.1.2 Forslaget i høringsbrevet

På bakgrunn av den grunngitte uttalelsen og drøftelsene med ESA ble det i høringsbrevet foreslått et nytt tredje ledd i allmennaksjeloven § 13–17. Siktemålet med forslaget var å klargjøre at kravene om 90 prosent eierandel i § 13–2 annet ledd også gjelder ved ikrafttredelse av fusjonen, og å sørge for en bedre kontroll av at kravene er oppfylt. Særlig ved fusjon hvor vederlaget skal være aksjer i et annet datterselskap, kan spørsmålet om når kravet til eierandel i datterselskapet skal være oppfylt, være av betydning fordi nettopp utstedelsen av vederlagsaksjer i datterselskapet kan innebære at datterselskapet ikke lenger vil være eid med mer enn 90 prosent av morselskapet.

Den foreslåtte endringen gikk ut på at det til meldingen til Foretaksregisteret om at fusjonen kan tre i kraft, skal vedlegges en erklæring fra styret i det overtakende selskapet om at eierforholdene i konsernet ved ikrafttredelsen av fusjonen oppfyller kravene om eierandeler etter § 13–2 annet ledd.

Det heter i høringsbrevet:

> «Bestemmelsen bygger på en forutsetning om at kravene om 90 prosents eierandel er oppfylt under hele fusjonsprosessen, og den legger til rette for at Foretaksregisteret kan foreta en kontroll av vilkårene etter § 13–2 annet ledd. Foretaksregisteret vil med en slik bestemmelse riktignok ikke kunne kontrollere at eierforholdene virkelig er slik styret erklærer. En slik form for kontroll er ikke en oppgave som det fremstår naturlig å legge til Foretaksregisteret. Foretaksregistret vil imidlertid kunne avvise en melding som mangler en erklæring om eierforholdene. At fusjonen faller inn under § 13–2 annet ledd, vil fremgå av andre dokumenter Foretaksregisteret mottar i forbindelse med fusjonen, blant annet av fusjonsplanen og av generalforsamlingens beslutning om kapitalforhøyelse.»

Den foreslåtte bestemmelsen fikk etter forslaget også anvendelse for fisjon på grunn av henvisningen til § 13–17 i allmennaksjeloven § 14–8.

Aksjeselskaper omfattes ikke av tredje og sjette selskapsdirektiv, og aksjelovens regler om konsernfusjon og konsernfisjon var dermed heller ikke berørt av ESAs grunngitte uttalelser. I høringsbrevet ble det likevel foreslått en tilsvarende endring i aksjeloven § 13–16, da det ifølge høringsbrevet ikke er noen grunn til at det skal være forskjellige regler i de to lovene på dette punktet. Ved henvisningen i § 14–8 vil bestemmelsen også gjelde ved fisjon.

7.1.3 Høringsinstansenes syn

Alle høringsinstanser som har uttalt seg om spørsmålet, støtter forslaget i høringsbrevet. *Brønnøy-*

sundregistrene, Næringslivets Hovedorganisasjon og advokatfirmaet *Grette* har uttrykt støtte til departementets forslag. Det samme gjelder *Den Norske Advokatforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.*, som uttrykker generell støtte til høringsbrevets forslag om endringer i reglene for konsernfusjoner og konsernfisjoner. *Brønnøysundregistrene* viser for øvrig til at lovendringen ikke vil medføre noen økt arbeidsbelastning for Foretaksregisteret.

Handelshøyskolen BI uttrykker også støtte til forslaget, men tilføyer:

> «Det kan imidlertid tilføyes at endringene i praksis i hovedsak vil få betydning for fusjoner der aksjene utstedes av et søsterselskap av det overtagende selskap. Dette er en fusjonsform som etter det vi kjenner til svært sjelden blir benyttet i praksis. Fusjonsformen skiller seg også materielt fra ordinære fusjoner (og konsernfusjoner ved utstedelse av aksjer i morselskapet) ved at aksjonærene i det overdagende selskap oppgir enhver direkte og indirekte eierinteresse i den virksomhet som overføres. Det kan spørres om det i det hele tatt er grunnlag for å opprettholde adgangen til konsernfusjon med utstedelse av aksjer i søsterselskaper.»

7.1.4 Departementets vurdering

Departementet går inn for å følge opp forslaget i høringsbrevet, og foreslår derfor et nytt tredje ledd i aksjeloven § 13–16 og allmennaksjeloven § 13–17. Departementet viser til høringsbrevets nærmere begrunnelse for dette.

7.2 Konsernfusjoner og konsernfisjoner med flere selskapsformer

7.2.1 Forslaget i høringsbrevet

Aksjeloven § 13–1 lyder:

> «Bestemmelsene i kapitlet her gjelder fusjon mellom aksjeselskaper. Ved fusjon mellom ett eller flere aksjeselskaper og ett eller flere allmennaksjeselskaper gjelder bestemmelsene i kapittel 13 i lov om allmennaksjeselskaper.»

Allmennaksjeloven § 13–1 har en korresponderende bestemmelse. Det fremgår imidlertid ikke klart av bestemmelsenes ordlyd om det er aksjelovens eller allmennaksjelovens regler som kommer til anvendelse ved konsernfusjoner hvor morselskapet som utsteder vederlagsaksjer er et allmennaksjeselskap, mens de fusjonerende selskaper er aksjeselskaper. Justisdepartementets lovavdeling avga 26. november 1998 en tolkningsuttalelse (snr. 98/13062) hvor det ble antatt at aksjelovens regler kommer til anvendelse i slike tilfeller.

Det uttales følgende i høringsbrevet:

> «Den nevnte uttalelsen gjaldt direkte bestemmelser i aksjeloven 1976, men det fremkommer også uttalelser om forholdet etter 1997-lovene. Det heter her at «fusjonsreglene for allmenne aksjeselskaper i [aksjeloven 1976] §§ 14–9 flg ikke gjelder trekant-fusjoner mellom to private aksjeselskaper hvor det overtakende selskapets morselskap er et allment aksjeselskap». Og videre uttales det: «Ordlyden i § 13–1 i de nye aksjelovene om fusjonsreglenes virkeområde trekker klart i retning av at morselskapet ikke skal regnes med ved vurderingen av hvilken lov som regulerer fusjonen.»
>
> Etter departementets mening er ordlyden i § 13–1 klarere på dette punktet enn de tilsvarende bestemmelsene i 1976-loven, hvor det avgjørende var om morselskapet kunne sies å «delta» i fusjonen. I 1997-lovene heter det at aksjelovens regler kommer til anvendelse ved fusjon mellom aksjeselskaper, mens allmennaksjeloven kommer til anvendelse ved «fusjon mellom ett eller flere aksjeselskaper og ett eller flere allmennaksjeselskaper» eller ved «fusjon mellom allmennaksjeselskaper». Etter departementets oppfatning er det anstrengt å si at morselskapet til det overtakende selskapet inngår i fusjonen på en slik måte at det kan sies å være en fusjon «mellom» morselskapet og de øvrige selskapene, selv om morselskapet yter vederlagsaksjene.»

I boken Fusjon og fisjon (1999) side 150–153 antar Johan Giertsen likevel at allmennaksjeloven kommer til anvendelse hvis morselskapet er allmennaksjeselskap, og oppsummerer sin drøftelse av spørsmålet slik (på side 152):

> «Ettersom lovteksten og forarbeidene ikke peker entydig i en bestemt retning, må det kunne legges betydelig vekt på at direktivene synes å tilsi at aksjeeierne i det vederlagsutstedende allmennaksjeselskapet skal ha rett til den informasjon som bl.a. en sakkyndig redegjørelse kan gi. Likeledes tilsier hensynet til aksjeeierne i det overdragende selskapet at det ikke bør gjøres forskjell på tilfellene der et allmennaksjeselskap yter vederlaget som overtakende selskap (som klart omfattes av allmennaksjeloven), og der allmennaksjeselskapet yter vederlaget som morselskap til det overtakende selskap. Det kan undertiden være noe tilfeldig hvilken av disse fremgangsmåtene som blir anvendt. Regelverket for de ulike alternativene bør derfor være det samme.»

I høringsbrevet sa departementet seg enig i at hensynet til tredje selskapsdirektiv (78/855/EØF) kan tilsi at allmennaksjeloven bør få anvendelse i tilfeller hvor vederlagsaksjene utstedes av et allmennaksjeselskap. Departementet foreslo derfor en endring i aksjeloven § 13–1 og allmennaksjeloven § 13–1 som slo fast dette. En tilsvarende endring ble også foreslått i § 14–1 i de to lovene, da de samme betraktninger gjør seg gjeldende i forhold til sjette selskapsdirektiv (82/891/EØF) om fisjon.

7.2.2 Høringsinstansenes syn

Blant høringsinstansene uttrykker *Handelshøyskolen BI* og *Næringslivets Hovedorganisasjon* støtte til departementets forslag. Dessuten uttrykker *Den Norske Advokatforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* generell støtte til høringsbrevets forslag om endringer i reglene for konsernfusjoner og konsernfisjoner. *Brønnøysundregistrene* peker på at lovendringen ikke løser spørsmålet om i hvilke tilfeller det vederlagsutstedende selskapet skal anses som part i fusjonen eller fisjonen.

Ingen høringsinstanser går imot forslaget.

7.2.3 Departementets vurdering

Departementet foreslår en endring i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 13–1 og 14–1 i tråd med forslaget i høringsbrevet. Som påpekt i høringsbrevet kan hensynet til tredje og sjette selskapsdirektiv tilsi at allmennaksjeloven får anvendelse i tilfeller hvor vederlagsaksjene utstedes av et allmennaksjeselskap, selv om de fusjonerende selskaper er aksjeselskaper. Det vises ellers til begrunnelsen i høringsbrevet.

7.3 Forenklet fusjon mellom heleide datterselskaper

7.3.1 Forslaget i høringsbrevet

Departementet foreslo i høringsbrevet å utvide anvendelsesområdet til aksjeloven § 13–24. Bestemmelsen åpner for en forenklet måte å gjennomføre fusjoner på i tilfeller hvor et aksjeselskap eller et allmennaksjeselskap eier samtlige aksjer i to aksjeselskaper. I slike tilfeller kan fusjonsplanen gå ut på at det ene selskapets eiendeler, rettigheter og forpliktelser som helhet skal overføres til det andre selskapet uten vederlag.

Justisdepartementets lovavdeling har i en tolkningsuttalelse (snr. 01/9655 EP) lagt til grunn at det følger direkte av ordlyden i § 13–24 at morselskapet må være et norsk aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. De forenklede fusjonsreglene kommer ikke til anvendelse dersom morselskapet er utenlandsk, eller dersom aksjene eies av en fysisk person eller en norsk juridisk person som har en annen selskapsform enn aksjeselskap eller allmennaksjeselskap.

Forslaget ble begrunnet slik:

> «Departementet mener det er grunn til å vurdere om § 13–24 bør gis et noe videre anvendelsesområde. I forarbeidene er det ikke tatt noe uttrykkelig standpunkt til dette spørsmålet. Gode grunner kan tale for at det avgjørende bør være om de fusjonerende selskapene er eid fullt ut av samme eier, ikke hvilken organisasjonsform eller nasjonalitet eieren har. Så lenge fusjonen skal gjennomføres uten vederlag, gjør de hensynene som taler for at gjennomføringen skal kunne følge forenklede regler, seg tilsvarende gjeldende uavhengig av om eieren er en fysisk person eller har en annen organisasjonsform enn aksjeselskap eller [allmennaksje]selskap.»

7.3.2 Høringsinstansenes syn

Departementets forslag har fått støtte fra *Brønnøysundregistrene, Den norske Revisorforening, Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon* og advokatfirmaet *Grette. Den Norske Advokatforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* uttrykker dessuten generell støtte til høringsbrevets forslag om endringer i reglene for konsernfusjoner og konsernfisjoner.

Ingen høringsinstanser går imot forslaget.

7.3.3 Departementets vurdering

Departementet mener forslaget i høringsbrevet bør følges opp, og foreslår en endring i aksjeloven § 13–24 som utvider bestemmelsens anvendelsesområde. Det kan vanskelig pekes på avgjørende hensyn som tilsier at forenklet fusjon bør forbeholdes tilfeller der aksjeselskapene eies av et norsk aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. Det avgjørende bør være om de fusjonerende selskapene er eid fullt ut av samme eier.

På bakgrunn av et innspill fra Brønnøysundregistrene under høringen er ordlyden noe justert i forhold til forslaget i høringsbrevet.

8 Utøvelse av aksjonærrettigheter ved aksjeovergang i allmennaksjeselskaper

8.1 Gjeldende rett

Allmennaksjeloven § 4–2 regulerer fra hvilket tidspunkt erververen av en aksje kan utøve de organisatoriske rettighetene som er knyttet til aksjen (for eksempel retten til å delta og stemme på generalforsamlingen). Lovens regel er at erververen kan utøve disse rettighetene når ervervet er innført i aksjeeierregisteret, eller når ervervet er meldt og godtgjort uten at det hindres på grunn av vedtektsbestemmelser om omsetningsbegrensninger, jf. §§ 4–16 til 4–23.

I motsetning til aksjeloven § 4–2 inneholder allmennaksjeloven ingen regulering av avhenderens stilling. Mens aksjelovens regel er at avhenderen beholder de organisatoriske aksjonærrettighetene frem til disse går over på erververen, åpner allmennaksjeloven for at det kan oppstå en mellomperiode hvor verken avhenderen eller erververen kan utøve disse rettighetene. Spørsmålet har betydning i de tilfeller hvor avhenderen og erververen inngår en avtale om at overdragelse av eiendomsretten til aksjene skal finne sted på et fremtidig tidspunkt.

Løsningen i allmennaksjeloven innebærer en videreføring av de prinsipper som ble lagt til grunn av Høyesterett i dommen i Rt. 1966 side 1120 (den såkalte Polarisdommen). Prinsippene innebærer i sin kjerne at når avhenderen ikke lenger har reell aksjonærinteresse i selskapet, opphører også hans rett til å utøve organisatoriske rettigheter. I Polarisdommen ble det lagt til grunn at allerede en bindende salgsavtale, som innebar at risikoen for verdisvingninger på aksjene var gått over på kjøperen, medførte at avhenderen ikke lenger hadde stemmerett i selskapet.

I juridisk litteratur har det kommet til uttrykk en viss uenighet om rekkevidden og den nærmere forståelsen av dommen. Uenigheten synes særlig å gjelde spørsmålet om hvorvidt det gyldig kan avtales at avhenderen skal beholde de organisatoriske eierbeføyelsene frem til disse overtas av erververen.

Også i forbindelse med etterkontrollen mottok departementet innspill hvor det ble tatt til orde for en endring av allmennaksjeloven § 4–2, og at en bestemmelse som aksjeloven § 4–2 annet ledd også bør lovfestes for allmennaksjeselskaper. I Ot.prp. nr. 36 (1993–94) ble det foreslått å videreføre prinsippet fra Polarisdommen for alle selskaper, med den hovedbegrunnelsen (på side 92) at det er «prinsipielt mer betenkelig med en regel som gir en annen enn den som egentlig har aksjonærinteressen, stemmerett m v for aksjene, enn en regel som innebærer at verken avhenderen eller erververen i en begrenset periode kan utøve aksjonærrettigheter i selskapet». Skillet mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper har bakgrunn i forslaget i NOU 1996: 3, hvor det på side 72–73 ble fremhevet at begrunnelsen for skillet ikke først og fremst var at det i alminnelighet ville oppstå lengre dødperioder i aksjeselskaper enn i allmennaksjeselskaper, men snarere at

> «de regler som foreslås i utvalgets lovutkast og vedtektsbestemmelser om eierskifte vil i praksis ofte medføre at det neppe generelt kan sies at den tidligere eier ikke lenger har eierinteresser i selskapet. Inntil det er avklart om selskapet vil samtykke i eierskiftet, eventuelt også at forkjøpsrett ikke vil bli utøvet, vil avhenderen fortsatt ha eierinteresser i selskapet for så vidt som resultatet kan bli at eierskiftet ikke finner sted».

8.2 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet foreslo departementet å holde fast på prinsippet i Polarisdommen, men å åpne for en adgang etter loven for erververen og avhenderen til å avtale at avhenderen skal kunne utøve stemmerett for de aktuelle aksjene frem til denne retten går over på erververen. Begrunnelsen for dette besto særlig av to elementer.

Departementet viste for det første til at både en løsning tilsvarende aksjeloven § 4–2 og allmennaksjelovens videreføring av prinsippet i Polarisdommen kan medføre at man i praksis vil komme opp i situasjoner hvor den motsatte løsningen ville ha fremstått som mest rimelig. Dette vil blant annet bero på hvilken interesse som i det konkrete tilfel-

let fremstår som mest beskyttelsesverdig, noe som igjen kan avhenge av øynene som ser. Videre kan det bero på om det er noe motsetningsforhold mellom de forskjellige aktørene som er berørt av eierskiftet, og om det dermed foreligger en fare for misbruk av det forholdet at stemmeretten ikke har gått over på erververen.

For det andre antok departementet at en adgang til avtaleregulering av forholdet kunne være en rimelig løsning for å ivareta de ulike interessene ved en aksjeovergang. Det ble pekt på at spørsmålet om hvorvidt avhenderen av en aksje skal kunne utøve stemmerett og andre organisatoriske rettigheter etter at han ikke lenger har reell aksjonærinteresse i selskapet, i hovedsak berører tre interesser med tilknytning til selskapet: Spørsmålet har betydning for avhenderen selv, for selskapet og det øvrige aksjonærfellesskapet, og for erververen. I høringsbrevet ble disse interessene beskrevet slik:

> «Departementet har vanskelig for å se at avhenderen selv har noen beskyttelsesverdig interesse i å få stemme på generalforsamlingen i en periode hvor han ikke lenger har noen aksjonærinteresse i selskapet, men derimot bare en kreditorinteresse i å få dekket kjøpesummen. Hensynet til selskapet og de øvrige aksjeeierne kan her tilsi at de aktuelle aksjene er nøytrale («legges døde») ved eventuelle avstemninger på generalforsamlingen, fremfor at det utøves stemmerett for dem av noen som ikke lenger har felles interesser med selskapet. I en situasjon hvor det foreligger en tvist eller en konflikt mellom avhenderen og erververen (slik tilfellet var i Polarisdommen), tilsier også hensynet til erververen at avhenderen ikke har anledning til å utøve stemmerett, siden stemmeretten i et slikt tilfelle kan misbrukes til å presse frem en løsning i tvisten.
>
> Når det gjelder erververen, vil hans interesse i avhenderens eventuelle adgang til å utøve stemmerett først og fremst bero på om avhenderen ved utøvelsen av stemmeretten opptrer etter avtale med eller i hvert fall i forståelse med erververen. Dersom dette ikke er tilfellet, antar departementet at erververens interesser i likhet med selskapet og de øvrige aksjeeierne er best ivaretatt ved at de aktuelle aksjene er nøytrale ved avstemninger på generalforsamlingen. Som nevnt gjelder dette særlig hvis det er en tvist mellom avhenderen og erververen.
>
> Erververen vil derimot selvsagt ha en interesse i at avhenderen skal kunne utøve stemmerett på generalforsamlingen dersom dette skjer etter samråd (for eksempel på grunnlag av en avtale) med ham. Her kan selskapets og de øvrige aksjeeiernes interesser gå ut på det motsatte, særlig hvis erververen er uønsket som aksjeeier i selskapet. Det kan imidlertid med rimelighet anføres at så lenge aksjene er fritt omsettelige, har selskapet ingen innflytelse over hvem som erverver aksjer i selskapet, og dermed er det heller ikke noen tungtveiende hensyn som skulle tilsi at erververen ikke skal kunne ha innflytelse over selskapet før overdragelsen er endelig (…). Derimot kan det hevdes at hvis selskapet har vedtektsfestet regler om samtykkekrav ved eierskifte (allmennaksjeloven §§ 4–16 og 4–17), vil det være mest rimelig at erververen ikke skal kunne utøve innflytelse over selskapets beslutninger før styret har tatt stilling til om det skal samtykke til ervervet.»

På denne bakgrunn foreslo departementet et nytt annet ledd i allmennaksjeloven § 4–2 som slår fast at ved eierskifte av aksjer kan erververen og avhenderen avtale at avhenderen for de aktuelle aksjene skal kunne utøve rettighetene som aksjeeier inntil disse går over på erververen. Det ble også foreslått en ordensregel om at selskapet skal varsles når det inngås en slik avtale. Videre ble det reist et særskilt spørsmål om adgangen til avtaleregulering bør være generell, eller om det bør oppstilles begrensninger, for eksempel i tilfeller der selskapet har vedtektsfestet krav om samtykke for erverv av aksjer etter allmennaksjeloven §§ 4–16 og 4–17.

8.3 Høringsinstansenes syn

Forslaget i høringsbrevet får støtte fra følgende høringsinstanser: *Nærings- og handelsdepartementet, Den norske Revisorforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Oslo Børs* og advokatfirmaet *Grette*.

Den norske Revisorforening uttaler:

> «I utgangspunktet er DnR av den oppfatning at avhenderen må ha anledning til å benytte aksjonærrettighetene til aksjeovergangen er formelt i orden. Vi ser imidlertid at det kan være en forskjell mellom aksjeselskap og allmennaksjeselskap og at dette synspunktet gjør seg sterkest gjeldende for aksjeselskaper der en kan risikere at aksjeovergangen ikke blir godkjent. Det samme hensynet har en imidlertid også i de tilfeller at et allmennaksjeselskap har vedtektsfestet regler om samtykkekrav ved eierskifte. Etter vårt syn bør det derfor åpnes for at avhenderen frem til aksjeovergangen formelt er gjennomført, kan utøve rettighetene som aksjeeier dersom aksjeovergangen ifølge vedtekter må godkjennes av selskapet.

Vi ser også at erververen i et allmennaksjeselskap kan ha interesse av å utøve aksjonærrettighetene før disse formelt registreres på erververen. Vi støtter derfor forslaget om ny ordlyd i asal § 4–2.»

Følgende høringsinstanser gir uttrykk for at en løsning tilsvarende aksjeloven § 4–2 annet ledd bør lovfestes også for allmennaksjeselskaper: *Den Norske Advokatforening, Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon* og advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech*. Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon og advokatfirmaet Wiersholm, Mellbye & Bech gir imidlertid subsidiær støtte til departementets forslag. Det samme synes å gjelde Den Norske Advokatforening.

Handelshøyskolen BI mener det prinsipielt alltid bør være noen som kan stemme for enhver aksje i selskapet, og uttaler videre:

«Det er etter vår oppfatning for øvrig høyst tvilsomt om det er riktig at avhenderen av en aksje er uten enhver økonomisk interesse i selskapet i perioden inntil eiendomsretten endelig har gått over til kjøperen. Det forhold at eiendomsretten ikke har gått over til kjøperen, innebærer nettopp at det fremdeles ikke er foretatt en endelig overdragelse. Det vil alltid være en mulighet for at slik overdragelse av ulike grunner ikke finner sted. Det kan være som følge av mislighold fra kjøper, forbehold som ikke oppfylles, og lignende. Avhenderen vil fortsatt ha økonomiske interesser gjennom sine gjensidighetsbeføyelser og en risiko for at aksjen likevel ikke vil bli overført til kjøper.

Det sentrale spørsmål er etter vår oppfatning derfor ikke hvorvidt det skal være stemmerett for aksjene i en overgangsperiode, men hvem som skal kunne stemme for aksjene til enhver tid.

Handelshøyskolen BI mener at allmennaksjelovens § 4–2 bør endres slik at det tilføyes en bestemmelse tilsvarende bestemmelsen i aksjelovens § 4–2 annet ledd.

Vi kan vanskelig se at en regel om at stemmeretten ikke går over på erververen før kjøpet er gjennomført, gir noen stor fare for misbruk av selger overfor kjøper. Skulle selgeren utøve stemmeretten til skade for kjøperen, vil dette normalt være et mislighold i forhold til kjøperen. En regel om at stemmeretten ikke går over på erververen før kjøpet er gjennomført, vil snarere medføre at det ligger en realitet i prinsippet om ytelse mot ytelse mellom partene. Det bør imidlertid være adgang for partene å avtale en løsning der stemmeretten går over på kjøperen allerede på avtaletidspunktet. Dette vil i alle tilfelle hindre misbruksfaren som adresseres av departementet.

Dersom departementet etter en nærmere vurdering likevel finner grunn til å opprettholde prinsippene fra Polaris-dommen, støtter vi subsidiært forslaget om adgang for avhenderen og erververen til å avtale at avhenderen kan utøve aksjonærrettigheter inntil disse går over på erververen.

Dersom avhenderen og erververen har sammenfallende interesser i stemmespørsmålet, kan det virke som en tilfeldig fordel for selskapet og de øvrige interesser at det ikke kan stemmes for de overdratte aksjene. Dette fremstår som en urimelighet for avhenderen/erververen som ikke ser ut til å oppveies av noen relevante mothensyn.

Handelshøyskolen BI støtter derfor subsidiært forslaget om å innføre en regel om at avhenderen og erververen kan avtale at avhenderen kan utøve aksjonærrettigheter inntil disse går over på erververen.»

Den Norske Advokatforening og advokatfirmaet Wiersholm, Mellbye & Bech mener også at løsningen i aksjeloven § 4–2 er enklere å praktisere og skaper færre tolkningsspørsmål enn forslaget i høringsbrevet.

Når det gjelder spørsmålet om det bør oppstilles begrensninger i adgangen til avtaleregulering, for eksempel ved vedtektsfestede samtykkekrav, mener *Næringslivets Hovedorganisasjon* og *Oslo Børs* at adgangen bør være generell. *Næringslivets Hovedorganisasjon* uttaler om dette:

«Vi kan ikke se at det er legitime grunner til å begrense denne muligheten, heller ikke der selskapet har vedtektsfestet krav om samtykke ved aksjeovergang. Et selskap vil alltid kunne risikere at en person som ikke har ervervet aksjer, og således heller ikke er godkjent, direkte eller indirekte påvirker en godkjent aksjonær til å utøve sine aksjonærrettigheter på en bestemt måte. En begrensning i muligheten til å inngå en avtale som dette, vil således uansett ikke vareta selskapets mulige interesse i å forhindre at «uvedkommende» påvirker stemmegivning m.v. Uansett kan det ikke legges stor vekt på et allmennaksjeselskaps ønske om å forhindre slike forhold; særlig ikke hvis selskapet er børsnotert. Vi viser her til lovens utgangspunkt om at aksjene skal være fritt omsettelige.»

8.4 Departementets vurdering

Departementet går ikke inn for å lovfeste en løsning som aksjeloven § 4–2 annet ledd for allmenn-

aksjeselskaper. Departementet er kjent med at det er uenighet om hvorvidt allmennaksjelovens regulering er hensiktsmessig, men kan ikke se at det har fremkommet nye momenter som tilsier at den vurderingen av spørsmålet som ble gjort i forbindelse med vedtakelsen av aksjeloven og allmennaksjeloven, nå står i et annet lys. Som påpekt i høringsbrevet ser departementet det også slik at både en løsning tilsvarende aksjeloven § 4–2 annet ledd og en videreføring av prinsippet i Polarisdommen vil kunne medføre situasjoner i praksis hvor den motsatte løsningen ville fremstått som mest rimelig. Departementet viser til redegjørelsen for de ulike berørte interesser i høringsbrevet, som er gjengitt i punkt 8.2 ovenfor.

Departementet ser at det kan tenkes tilfeller der det er uheldig at det oppstår en mellomperiode hvor ingen kan utøve stemmerett for aksjene. Dette kan for eksempel være tilfelle der avhenderen og erververen har sammenfallende interesser i selskapet. Spørsmålet kan komme ytterligere på spissen dersom dette innebærer at et reelt mindretall i selskapet i en gitt situasjon kan utgjøre et flertall på grunn av at det ikke kan stemmes for de overdratte aksjene.

De klareste negative følgene av dagens regulering vil imidlertid kunne avhjelpes ved å innføre en adgang for avhenderen og erververen til å avtale at avhenderen skal kunne utøve stemmerett for aksjene frem til denne går over på erververen. Fordelen ved en løsning som krever avtaleregulering mellom partene, er at dette sikrer at avhenderen opptrer i forståelse med erververen.

Departementet foreslår på denne bakgrunn å følge opp forslaget i høringsbrevet. Det foreslås et nytt annet ledd i allmennaksjeloven § 4–2, som slår fast at ved eierskifte av aksjer kan erververen og avhenderen avtale at avhenderen skal kunne utøve rettighetene som aksjeeier frem til disse går over på erververen. Departementet foreslår ikke å åpne for at det også skal kunne avtales at erververen skal kunne utøve disse rettighetene fra et tidligere tidspunkt enn det som følger av første ledd. Erververens stilling bør fremdeles være uttømmende regulert i første ledd.

Et spørsmål er om en avtale må inngås før eller senest samtidig med overdragelsen, eller om partene også senere kan inngå en slik avtale. Handelshøyskolen BI har i høringsrunden uttalt at ingen tungtveiende argumenter foreligger for at ikke partene også senere bør kunne inngå avtale om utøvelse av stemmerett. Departementet er enig i dette. Reelt er det likevel den forskjell at en etterfølgende avtale vil innebære at stemmeretten «gjenopplives» etter at det først har oppstått en mellomperiode hvor ingen har kunnet stemme for aksjene, mens en forutgående avtale vil innebære at det ikke oppstår noen slik mellomperiode overhodet. Dette har imidlertid liten eller ingen praktisk betydning, og realiteten i de to situasjonene er så likeartet at det er vanskelig å begrunne at det ikke skal være adgang til å inngå en slik avtale på et senere tidspunkt.

Spørsmålet reguleres ikke uttrykkelig i forslaget, da den foreslåtte ordlyden ikke kan ses å sperre for etterfølgende avtaler.

Departementet følger imidlertid ikke opp forslaget i høringsbrevet om at selskapet skal varsles når det inngås en slik avtale. Selv om en slik regel ville kunne bidra til å skape klarhet og gjennomsiktighet rundt stemmeforholdene i selskapet, antar departementet at den i praksis vil ha liten funksjon. Det avgjørende må være at en avtale kan dokumenteres på generalforsamlingen dersom det oppstår tvist om utøvelse av stemmeretten. Departementet legger også en viss vekt på at det i selskaper med omfattende omsetning av aksjene kunne oppstå tilfeller hvor selskapet ville oppleve en økt administrativ belastning som følge av forslaget.

På bakgrunn av høringen går departementet ikke inn for noen begrensning av adgangen til avtaleregulering i tilfeller der det er vedtektsfestet samtykkekrav, jf. spørsmålet som ble reist i høringsbrevet om dette.

9 Forkjøpsrett

9.1 Gjeldende rett

Aksjeloven og allmennaksjeloven oppstiller ulike utgangspunkter når det gjelder adgangen til å omsette aksjer. Etter allmennaksjeloven kan aksjer omsettes fritt, men det kan fastsettes omsetningsbegrensninger i vedtektene, jf. allmennaksjeloven § 4–15. De mest aktuelle formene for omsetningsbegrensninger er krav om samtykke fra styret, forkjøpsrett og krav om at en aksjeeier eller en erverver av en aksje skal ha visse egenskaper. For slike vedtektsbestemmelser gir allmennaksjeloven §§ 4–16 til 4–23 utfyllende bestemmelser.

For aksjeselskaper er utgangspunktet etter loven at styret må samtykke til et aksjeerverv, og at de andre aksjeeierne har forkjøpsrett, jf. aksjeloven § 4–15 første til tredje ledd. Det kan imidlertid fastsettes i vedtektene at det ikke skal gjelde slike omsetningsbegrensninger.

Reglene i aksjeloven om at det i utgangspunktet gjelder omsetningsbegrensninger, men at dette kan fravikes i vedtektene, kom inn i loven i forbindelse med justiskomiteens behandling av lovsaken, se Innst. O. nr. 80 (1996–97) side 23–24. I Ot.prp. nr. 23 (1996–97) var det foreslått tilsvarende regler som de som ble vedtatt for allmennaksjeselskaper. Aksjelovens bestemmelser er ikke nærmere kommentert i komitéinnstillingen.

Aksjeeiernes forkjøpsrett er nærmere regulert i aksjeloven §§ 4–19 til 4–23.

Etter aksjeloven § 4–15 tredje ledd, jf. § 4–19 første ledd, inntrer forkjøpsretten når en aksje «skal avhendes eller for øvrig skifte eier», men det kan fastsettes i vedtektene at forkjøpsretten også, eller i stedet, skal gjelde når en aksje «har skiftet eier». Etter § 4–20 skal selskapet sende varsel til rettighetshaverne når det mottar melding om at aksjer «ønskes overført» eller det mottar underretning om at aksjer «er avhendet». Forkjøpsretten må gjøres gjeldende innen to måneder etter at selskapet mottar melding etter § 4–20, jf. § 4–23 første ledd.

9.2 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet foreslo departementet endringer i aksjelovens regulering av forkjøpsrett. Bakgrunnen var for det første at lovens begrepsbruk kan skape usikkerhet om hvilket tidspunkt forkjøpsretten utløses på. Usikkerheten knytter seg til om forkjøpsretten utløses allerede ved et ønske om å selge aksjer, eller om den først utløses når aksjer skal selges i henhold til en bindende avtale. Når § 4–20 bestemmer at selskapet skal varsle rettighetshaverne når det mottar melding om at aksjer «ønskes» overført, kan det hevdes at selskapet plikter å gi slikt varsel også etter å ha mottatt uformelle meldinger om et salgsønske. Dette vil blant annet ha betydning for tomånedersfristen i § 4–23 første ledd annet punktum.

Videre kan loven – hvis den skal forstås etter ordlyden – gi muligheter for omgåelser dersom en aksjeeier unnlater å varsle selskapet før en aksje skal avhendes. Om dette heter det i høringsbrevet:

> «Etter lovens ordlyd skal det skilles mellom forkjøpsrett før eierskifte finner sted og forkjøpsrett etter at aksjen har skiftet eier (det vil si en løsningsrett). Forkjøpsrett før eierskifte følger direkte av loven, men kan fravikes i vedtektene, jf. § 4–19 første ledd første punktum. Løsningsrett etter at aksjen har skiftet eier, følger derimot ikke av loven, men kan eventuelt fastsettes i vedtektene, jf. § 4–19 første ledd annet punktum. En konsekvens av dette skillet – hvis loven skal forstås etter ordlyden – er at lovens forkjøpsrettsbestemmelser enkelt kan omgås. Som det er påpekt i Aarbakke m. fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer (ajourført opplag 2000) s. 235 [nå: 2. utgave (Oslo 2004) s. 280], innebærer skillet at hvis en aksjeeier unnlater å gi melding før aksjen blir avhendet, gjelder det etter ordlyden ikke noen forkjøpsrett. De andre aksjeeierne vil etter at eierskiftet har funnet sted, være avskåret fra å benytte forkjøpsretten hvis det ikke er tatt inn regler i vedtektene om løsningsrett når aksjen har skiftet eier. Det er vanskelig å se noen rimelig begrunnelse for dette.»

For å skape større klarhet foreslo departementet endringer i § 4–15 tredje ledd og § 4–19 første ledd som gikk ut på det motsatte av det som nå er

lovens løsning. Forslaget var at lovens fravikelige hovedregel skulle være at de andre aksjeeierne har forkjøpsrett (løsningsrett) når en aksje har skiftet eier. Det ble videre foreslått at det i vedtektene kan bestemmes at det også, eller i stedet, skal gjelde forkjøpsrett for aksjer som skal skifte eier.

En alternativ løsning som ble vurdert, var en regel som gir de øvrige aksjeeierne forkjøpsrett både når en aksje skal skifte eier, og når en aksje har skiftet eier. Det ble imidlertid antatt at dette ikke vil gi en tilstrekkelig presis regulering av hva som utløser forkjøpsretten i forhold til lovens regler om fristberegning mv.

Som følge av forslaget ble det også foreslått en endring av § 4–20 for å få klarere frem i hvilken grad §§ 4–20 til 4–23 gjelder når forkjøpsrett følger av vedtektene, og av § 4–20 om varsel til rettighetshaverne. Det heter i høringsbrevet:

> «Departementet foreslår som følge av forslaget også en endring av § 4–20. Varselet til rettighetshaverne etter denne bestemmelsen kan med en slik endring som er foreslått i § 4–15 tredje ledd og § 4–19 første ledd, bygge på den meldingen erververen av en aksje skal gi til selskapet om eierskiftet etter § 4–12. § 4–20 kan dermed forenkles noe.
>
> Videre foreslår departementet en endring av § 4–19 for å få klarere frem i hvilken grad §§ 4–20 til 4–23 gjelder når forkjøpsrett følger av vedtektene. Etter nåværende § 4–19 tredje ledd gjelder §§ 4–20 til 4–23 hvis ikke noe annet er fastsatt i vedtektene. Det er klart at de nevnte bestemmelsene gjelder for den lovbestemte forkjøpsretten. Det kommer imidlertid ikke klart frem av ordlyden om bestemmelsene også gjelder for vedtektsbestemmelser om forkjøpsrett, slik at de utfyller vedtektsbestemmelser om forkjøpsrett som nevnt i § 4–19 første ledd annet punktum og § 4–19 annet ledd. Departementet foreslår en omredigering av bestemmelsen, slik at lovbestemt forkjøpsrett reguleres i første ledd, mens vedtektsbestemt forkjøpsrett fullt ut reguleres i annet ledd. I annet ledd foreslås en ny regel om at §§ 4–20 til 4–23 gjelder for forkjøpsrett etter vedtektene hvis ikke det er fastsatt noe annet i vedtektene, men bare så langt de nevnte reglene passer.»

9.3 Høringsinstansenes syn

Følgende høringsinstanser støtter departementets forslag: *Finansnæringens Hovedorganisasjon, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon,* advokatfirmaet *Grette* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co*. Videre uttrykker *Den Norske Advokatforening* støtte til forslaget i den forstand at det vil bidra til å hindre omgåelse av reglene om forkjøpsrett, men foreningen mener at forslaget ikke i seg selv vil gjøre tidspunktet for når forkjøpsrett utløses, klarere i de tilfeller der forkjøpsrett bygger på vedtektsbestemmelser.

Blant høringsinstansene er det bare *Handelshøyskolen BI* som går mot forslaget som sådan. Handelshøyskolen mener forslaget er for svakt begrunnet, og at det etter gjeldende rett er tvilsomt om det er en slik fare for omgåelse av forkjøpsrettsreglene som det ble lagt til grunn i høringsbrevet. Det uttales:

> «Departementets forslag til endring tar utgangspunkt i at aksjelovens regler om 'forkjøpsrett før eierskifte finner sted' (ofte betegnet som en 'tilbudsrett') enkelt kan omgås ved at en aksjeeier unnlater å gi melding før aksjer blir avhendet, jf. Aarbakke m.fl. s. 235. De lege lata er denne tolkningen etter vår oppfatning tvilsom. Det er usikkert etter gjeldende rett hvorvidt medaksjonærene må nøye seg med å gjøre innsigelser gjeldende mot avhender som har misligholdt tilbudsplikten, eller om de kan gjøre selskapsrettslig løsningsrett gjeldende direkte overfor erverver dersom aksjen avhendes uten at tilbud er gitt til de øvrige aksjonærer. Det er også et uavklart spørsmål om erververs aktsomt gode tro har betydning i denne sammenheng. Den rettslige uklarhet som ligger i loven på dette punkt kan imidlertid løses ved en presisering av lovteksten innenfor dagens hovedregel. Det er vanskelig å se at det er nødvendig å endre hovedregelen for å oppnå dette.»

Finansdepartementet tar ikke uttrykkelig stilling til endringsforslagene, men uttaler:

> «Finansdepartementet stiller seg positiv til en slik klargjøring av rettstilstanden, men viser til at det foreliggende forslaget kan synes å gå noe lenger enn gjeldende rett. Vi antar at dette har sammenheng med de problemer ved det gjeldende regelverket som oppstår dersom en aksjeeier unnlater å gi melding før aksjen er avhendet, jf. høringsnotatet s. 45–46.
>
> Det kan stilles spørsmål om hvordan lovforslaget vil virke inn for aksjonærer eller aksjonærgrupper som innehar en blokkerende eierandel i forhold til vedtektsendringer, men hvor eierandelen ikke er stor nok til selv å få vedtatt slike endringer. Dersom det er slik at en eventuell lovendring får virkning for eksisterende aksjeselskaper, vil forutsetningene for aksjeinnehavet endre seg på en måte som muligens bør utredes nærmere.

Det vises videre til at konsekvensen av lovforslaget kan være at investorer bruker tid og penger på å studere virksomheten med tanke på aksjekjøp, for senere å oppleve at innløsningsrett benyttes. Dette kan redusere aksjenes omsettelighet, noe som i sin tur kan bidra til mindre effektiv ressursutnyttelse i samfunnet. I lys av dette hensynet kan det være hensiktsmessig at lovens utgangspunkt hvis mulig utformes slik at avhender har mulighet til å avklare andre aksjonærers eventuelle nyttegjøring av forkjøpsrett i forkant av avhendelse til tredjeperson.»

Dessuten har *Den Norske Advokatforening, Handelshøyskolen BI* og *Næringslivets Hovedorganisasjon* pekt på at det vil være behov for overgangsregler dersom departementets forslag følges opp. *Handelshøyskolen BI* mener at overgangsproblematikken er et argument mot endringsforslaget:

«En omlegging av hovedregelen fra en tilbudsrett til en løsningsrett vil imidlertid innebære en betydelig endring av nåværende aksjonærers rettigheter og plikter. Vi kan ikke se at departementet har foreslått noen overgangsregler for hvorledes forholdet til eldre vedtekter og selskaper stiftet før loven skal være. Dersom det skal gjelde andre regler for eldre vedtekter eller selskaper stiftet før lovendringen, blir det flere ulike typer omsettelighet i norske aksjeselskaper. Det kan vises til at det allerede finnes to ulike regler for aksjers omsettelighet i selskaper stiftet henholdsvis før og etter lovens ikrafttredelse, jfr aksjelovens § 21–2 nr 25 annet ledd. Det vil bli svært uoversiktlig for brukere av aksjeloven om det i henhold til nye overgangsregler skal innføres ytterligere en gruppe selskaper med egne omsetningsbegrensninger (selskaper stiftet/vedtekter endret i perioden fra aksjelovens ikrafttredelse til ikrafttredelsen av de endrete regler om forkjøpsrett på den ene side og selskaper stiftet/vedtekter endret etter sistnevnte ikrafttredelsestidspunkt på den annen side). Vi kan heller ikke se at lovendringen uten videre kan eller bør gis virkning for aksjer i henhold til vedtekter fra tiden før lovendringen fant sted.»

Enkelte av høringsinstansene har tatt til orde for at aksjelovens regler om adgangen til å omsette aksjer bør utformes på samme måte som etter allmennaksjeloven, det vil si at lovens fravikelige hovedregel bør gå ut på at aksjene kan omsettes fritt. Stortinget tok et prinsipielt standpunkt til dette spørsmålet i forbindelse med vedtakelsen av aksjeloven i 1997. Departementet antar at det ville være lite hensiktsmessig for brukerne av loven om man nå igjen skulle snu lovens hovedregel. Departementet har derfor ikke sett grunn til å foreta noen ny vurdering av dette spørsmålet på nåværende tidspunkt.

9.4 Departementets vurdering

Forslaget i høringsbrevet har fått bred støtte blant høringsinstansene. Departementet går inn for å følge opp forslaget. Det foreslås derfor endringer i aksjeloven § 4–15 tredje ledd, § 4–19 og § 4–20.

Forslaget går som nevnt ut på at forkjøpsretten etter loven først utløses når en aksje har skiftet eier, og ikke slik som etter nåværende lov, allerede når aksjen skal overføres. Dette løser problemstillingen etter nåværende lov om hvorvidt forkjøpsretten kan omgås ved ikke å forhåndsvarsle selskapet om aksjeoverdragelsen, i og med at nåværende lov ikke gir rettighetshaverne noen forkjøpsrett etter at aksjen har skiftet eier.

Under høringen har Handelshøyskolen BI pekt på at det kan være tvilsomt om gjeldende lov skal tolkes slik at forkjøpsretten kan omgås ved at en aksjeeier unnlater å gi melding til selskapet før aksjen blir avhendet. I høringsbrevet ble det ikke tatt stilling til om dette er en riktig tolkning av gjeldende lov, men det ble vist til at dersom loven skal leses etter ordlyden, synes loven å kunne omgås på denne måten.

Handelshøyskolen BI tar til orde for at omgåelsesproblematikken kan løses ved en presisering av lovteksten uten å endre dagens hovedregel, se punkt 9.3 ovenfor. Departementet forstår høringsuttalelsen slik at det ønskes en bestemmelse som slår fast at dersom aksjeeieren unnlater å gi selskapet melding før aksjen blir avhendet, har de andre aksjeeierne adgang til å gjøre forkjøpsretten gjeldende også etter at aksjen er avhendet. En slik subsidiær forkjøpsrett for tilfeller der aksjeoverdrageren opptrer i strid med loven, krever imidlertid en særskilt regulering, for eksempel med hensyn til fristberegning, og medfører at man ikke på samme måte kan oppnå de forenklinger av lovteksten som lovforslaget i høringsbrevet gikk ut på. Etter departementets syn gir forslaget i høringsbrevet en ryddigere og mer oversiktlig lovregulering.

Departementet viser i den sammenheng til at forslaget i høringsbrevet innebærer en mer presis angivelse av utgangspunktet for fristberegningen etter § 4–23 første ledd, ved at man vil kunne forholde seg til tidspunktet for melding av eierskifte etter § 4–12. Etter dagens regulering kan det være uklart om allerede et uforpliktende ønske om å avhende aksjer utløser forkjøpsretten, og hva som

i et slikt tilfelle skal danne utgangspunkt for fristberegningen.

Departementet er enig med Den Norske Advokatforening i at høringsbrevets forslag ikke løser denne uklarheten for de tilfellene hvor forkjøpsrett gjøres gjeldende forut for aksjeoverdragelse på grunnlag av vedtektsbestemmelser om dette. Selskapene vil imidlertid ha anledning til selv å regulere dette spørsmålet nærmere i sine vedtekter, jf. forslagets § 4–19 annet ledd annet punktum, som sier at §§ 4–20 til 4–23 vil gjelde så langt ikke noe annet er fastsatt i vedtektene.

Finansdepartementet har i sin høringsuttalelse pekt på at forslaget innebærer endrede forutsetninger for den enkelte aksjeeiers aksjeinnehav, og det vises til at en aksjeeier eller en aksjeeiergruppe vil kunne ha stor nok eierandel til å kunne blokkere vedtektsendringer dersom selskapets flertall ønsker en vedtektsregulering av forkjøpsretten i samsvar med det som nå er lovens løsning. Justisdepartementet kan imidlertid ikke se at dette utgjør noe tungtveiende argument mot forslaget. Selv om lovens fravikelige hovedregel endres, vil betydningen for de fleste selskaper være begrenset, siden forslaget i sin kjerne omhandler vilkårene for forkjøpsrettens inntreden, ikke selve eksistensen av en forkjøpsrett. Under enhver omstendighet må det være klart at forslaget ikke griper inn i eksisterende eierposisjoner i en slik grad at det kan reises spørsmål om forslagets forenelighet med Grunnloven § 97.

Departementet har valgt ikke å følge opp forslaget fra Finansdepartementet om å ta inn en bestemmelse i loven som gir avhenderen mulighet til å avklare andre aksjeeieres eventuelle utøvelse av forkjøpsrett i forkant av en aksjeoverdragelse. En slik bestemmelse ville måtte utformes etter mønster fra løysingsrettslova § 10, noe som ville innebære en komplisering av lovteksten. I den grad det er behov for slike regler kan det enkelte selskap velge å regulere spørsmålet i vedtektene.

Det følger av aksjeloven § 4–23 annet ledd første punktum at ved utøvelse av forkjøpsretten skal innløsningssummen fastsettes etter aksjens «virkelige verdi». Forslaget om at det er først når aksjen har skiftet eier, at man kan gjøre gjeldende forkjøpsrett, innebærer at man har en mulighet for å vurdere løsningssummen ut fra hvordan aksjens verdi er fastsatt i den allerede inngåtte salgsavtalen. I høringsbrevet ble det ikke vurdert om dette kunne tale for endringer også i reglene om fastsettelse av innløsningssummen. Heller ikke høringsinstansene har kommentert dette spørsmålet. Departementet ser på denne bakgrunn ikke grunnlag for å foreslå noen endring av § 4–23 annet ledd første punktum. Departementet antar at prinsippet om virkelig verdi er hensiktsmessig som lovens fravikelige regel. Dersom et selskap ønsker å formalisere at løsningssummen skal ta utgangspunkt i den pris som er oppnådd i salgsavtalen, er det mulig å ta inn regler om dette i vedtektene.

9.5 Overgangsbestemmelser

Som følge av at aksjeloven 1997 innførte et nytt utgangspunkt for de fravikelige reglene om aksjers omsettelighet i forhold til tidligere aksjelovgivning (fra fri omsettelighet til begrenset omsettelighet), er det fastsatt overgangsregler til loven som begrenser reglenes anvendelse for selskaper som var stiftet før ikrafttredelsen av loven. Aksjeloven § 21–2 nr. 25 annet ledd bestemmer at for slike selskaper gjelder § 4–15 tredje ledd bare for så vidt selskapets vedtekter fra før inneholdt bestemmelser om forkjøpsrett. For selskaper som ikke hadde slike vedtektsbestemmelser, gjelder ikke 1997-lovens regler om forkjøpsrett, og endringsforslaget har dermed ingen betydning for disse selskapene.

Endringen vil derimot ha betydning for eldre selskaper som allerede var underlagt regler om forkjøpsrett etter vedtektene, og for selskaper som er stiftet etter ikrafttredelsen av aksjeloven 1997.

Slik departementet ser det, reiser endringsforslaget to hovedspørsmål når det gjelder overgangsproblematikk. For det første vil selskapene kunne ha behov for en overgangsperiode for å kunne endre vedtektene dersom de ikke ønsker å følge det som foreslås å bli lovens nye fravikelige hovedregel. Videre kan det være behov for å regulere hvilket regelsett som skal gjelde i tilfeller der prosessen med en aksjeoverdragelse ikke er avsluttet på det tidspunktet endringen trer i kraft.

Når det gjelder det første spørsmålet, er det selskaper som er stiftet før endringslovens ikrafttredelse (og som ikke faller inn under overgangsregelen i aksjeloven § 21–2 nr. 25 annet ledd) som vil kunne ha et reelt behov for å tilpasse vedtektene som følge av lovforslaget. Man kunne tenke seg en løsning som gikk ut på at endringen fikk virkning for alle selskaper som blir stiftet etter endringslovens ikrafttredelse, mens eldre selskaper fikk en overgangsperiode på for eksempel to år før de nye reglene tok til å gjelde. En slik løsning ville imidlertid kunne bli nokså problematisk å forholde seg til i praksis, i og med at den ville innebære at man ikke bare måtte forholde seg til om selskapet omfattes av overgangsregelen i § 21–2 nr. 25 annet ledd, men også til om selskapet var stiftet før eller etter ikrafttredelsen av endringsregelen. Det ville

med andre ord i en periode gjelde hele tre forskjellige regimer for lovgivning om forkjøpsrett ved siden av hverandre.

Departementet antar at det vil være en enklere løsning at de foreslåtte reglene trer i kraft på samme tidspunkt for samtlige selskaper de skal gjelde for (med andre ord for alle andre selskaper enn de som er unntatt etter overgangsregelen i § 21–2 nr. 25 annet ledd). Departementet foreslår at det i ikrafttredelsesbestemmelsen i lovforslaget avsnitt V fastsettes at Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelser til forskjellig tid. Med en slik bestemmelse kan Kongen fastsette at endringen av § 4–15 tredje ledd, § 4–19 og § 4–20 skal tre i kraft på et senere tidspunkt enn endringsloven for øvrig. Departementet antar at to år kan være en hensiktsmessig overgangsperiode.

Det vil hovedsak være to typer selskaper som kan ha behov for å endre vedtektene som følge av lovendringen. Vedtektsendringer vil for det første være aktuelt for selskaper som nå følger lovens hovedregel, og som også etter lovendringen ønsker at forkjøpsretten skal kunne gjøres gjeldende før aksjen har skiftet eier (med andre ord ønsker å opprettholde gjeldende rettstilstand). Videre vil det – noe avhengig av hvordan vedtektene nå er utformet – kunne være nødvendig med vedtektsendringer for selskaper som ønsker at det skal være forkjøpsrett både før aksjen skifter eier og etter at aksjen har skiftet eier. For selskaper som ønsker å følge lovens fravikelige hovedregel uansett hva denne går ut på, og for selskaper som nå har vedtektsbestemmelser om at forkjøpsrett kan gjøres gjeldende etter at aksjen har skiftet eier, og som ønsker å videreføre denne ordningen, vil det i prinsippet ikke være behov for vedtektsendringer.

Det er som nevnt også behov for en overgangsregel som tar stilling til hvilket regelsett som skal gjelde i tilfeller der prosessen med en aksjeoverdragelse og utøvelse av forkjøpsrett ikke er avsluttet på det tidspunktet endringen trer i kraft. Departementet foreslår regler om dette i lovforslaget avsnitt V. Bestemmelsen slår for det første fast at de nye reglene ikke gjelder for eierskifter som er gjennomført når de nye reglene trer i kraft, jf. nr. 2 første punktum. En annen løsning ville innebære at forkjøpsretten ville kunne gjøres gjeldende to ganger, først før aksjen har skiftet eier etter de nåværende reglene og deretter etter at aksjen hadde skiftet eier etter de nye reglene. Annet punktum regulerer tilfeller der eierskifte ikke er gjennomført på tidspunktet for ikrafttredelsen av endringene. Også denne bestemmelsen tar sikte på å hindre at forkjøpsretten skal kunne gjøres gjeldende to ganger. Dersom rettighetshaverne allerede er varslet om at aksjen skal overdras, gjelder ikke de nye reglene. Derimot skal man da gjennomføre overdragelsen etter de nåværende reglene om forkjøpsrett. Er rettighetshaverne ikke varslet på ikrafttredelsestidspunktet (fordi man ikke har rukket det, eller fordi overdrageren i strid med loven har unnlatt å melde fra til selskapet), vil de nye reglene gjelde om at rettighetshaverne skal varsles om forkjøpsretten etter at eierskiftet har funnet sted.

10 Beregning av fri egenkapital ved avvikling av kreditt mv.

10.1 Gjeldende rett

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 8–1 oppstiller materielle vilkår for utdeling av utbytte. Utgangspunktet er at selskapet kan dele ut som utbytte «årsresultat etter det godkjente resultatregnskapet for siste regnskapsår og annen egenkapital» etter fradrag for nærmere angitt poster, jf. første ledd nr. 1 til 4. Etter annet ledd kan selskapet likevel ikke utdele utbytte dersom egenkapitalen er mindre enn ti prosent av balansesummen, uten å følge en fremgangsmåte som fastsatt i §§ 12–4 og 12–6 for nedsetting av aksjekapitalen, det vil si med melding til Foretaksregisteret og utsending av kreditorvarsel. I § 8–1 tredje ledd er det gitt en definisjon av fri egenkapital, som knytter seg til de beregninger som skal foretas etter første og annet ledd.

Definisjonen av fri egenkapital i § 8–1 har betydning også for andre disposisjoner som bare kan foretas innenfor rammen av fri egenkapital, jf. blant annet §§ 8–7 flg. om kreditt og sikkerhetsstillelse til fordel for aksjeeiere mv., § 8–5 om konsernbidrag, § 8–6 om gaver, § 9–3 om erverv av og pant i egne aksjer og § 12–2 om kapitalnedsetting.

De nevnte reglene innebærer begrensninger i aksjeeiernes adgang til å råde over selskapskapitalen ved at det bare er den delen av selskapets egenkapital som er definert som «fri» egenkapital, som kan benyttes til utbytte, vederlag ved erverv av egne aksjer, kreditt til og sikkerhetsstillelse til fordel for aksjeeierne, mv. Reglene har særlig som siktemål å beskytte selskapets kreditorer og må ses på bakgrunn av det begrensede ansvaret for aksjeeierne etter aksjeloven og allmennaksjeloven § 1–2. Reglene skal ellers forstås slik at de forskjellige typene disposisjoner som etter loven må ligge innenfor fri egenkapital, må ses i sammenheng, slik at dersom selskapet for eksempel benytter fri egenkapital til å erverve egne aksjer, reduseres den frie egenkapitalen også i forhold til adgangen til å dele ut utbytte eller foreta andre disposisjoner som krever fri egenkapital, jf. Ot.prp. nr. 65 (1998–99) side 33. Den frie egenkapitalen skal etter dette ses som en «kilde» som bare kan benyttes én gang.

I en uttalelse 17. desember 2001 (snr. 01/9386 EP) vurderte Justisdepartementets lovavdeling spørsmålet om den frie egenkapital kan «fylles opp» igjen i løpet av regnskapsåret. Spørsmålet har først og fremst betydning hvis selskapet selger eller avvikler pant i egne aksjer, eller hvis kreditt og sikkerhetsstillelse etter §§ 8–7 flg. blir tilbakebetalt eller avviklet. Lovavdelingen antok at slike disposisjoner ikke innebærer at den frie egenkapitalen blir fylt opp igjen på en slik måte at det får betydning for selskapets adgang til i samme regnskapsår å foreta nye disposisjoner som etter loven må ligge innenfor den frie egenkapitalen. Dette betyr at hvis selskapet i 2006 bruker fri egenkapital til å erverve egne aksjer, og senere samme år selger disse, fylles ikke den frie egenkapitalen opp igjen slik at den kan «brukes» på nytt.

10.2 Forslaget i høringsbrevet

Departementet foreslo i høringsbrevet en endring i form av et nytt femte ledd i aksjeloven og allmennaksjeloven § 8–1. Forslaget gjaldt beregningen av fri egenkapital i tilfeller hvor et aksjonærlån etter §§ 8–7 flg. tilbakebetales ved at det foretas en avregning i utbyttet, og gikk ut på at lånebeløpet ikke kommer til fradrag ved beregningen av den frie egenkapitalen i den grad dette tilbakebetales ved en slik avregning.

Forslaget må ses i lys av den nevnte uttalelsen fra Justisdepartementets lovavdeling 17. desember 2001, hvor det ble pekt på hensyn som taler mot en generell adgang til «gjenbruk» av fri egenkapital ved tilbakebetaling av aksjonærlån mv. eller salg av egne aksjer.

Bakgrunnen for forslaget i høringsbrevet var særlig at departementet mottok innspill om at reglene om beregning av fri egenkapital medfører ulempe for adgangen til å gjøre opp et aksjonærlån med utbytte fra selskapet.

10.3 Høringsinstansenes syn

Departementets forslag har fått støtte fra følgende instanser: *Den Norske Advokatforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon* og *Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening*. Videre uttrykker *Handelshøyskolen BI* støtte til forslaget, men mener at

det også bør foretas andre endringer i § 8–1. Det samme gjelder *Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening.*

Handelshøyskolen BI mener likevel at forslaget burde gå lenger når det gjelder adgangen til «gjenbruk» av den frie egenkapitalen. Det samme gjelder *Den norske Revisorforening, Næringslivets Hovedorganisasjon*, advokatfirmaet *Grette* og advokatfirmaet *Ræder.*

Handelshøyskolen BI uttaler blant annet:

«Vi kan være enig i departementets vurdering av at utbyttegrunnlaget ikke bør kunne øke i løpet av året utover det beløp som fremkommer i tilknytning til det sist godkjente årsregnskapet. Av hensyn til konsekvens i regelverket bør transaksjoner foretatt etter balansedagen og som potensielt kan utvide utbyttegrunnlaget i forholdet til dette av forsiktighetshensyn ikke gi grunnlag for økt utbytte før årsregnskapet for den aktuelle perioden er godkjent.

Annerledes stiller dette seg for en økning av utestående aksjonærlån m.v. eller beholdning av egne aksjer etter balansedagen som deretter reduseres igjen. Dette gjelder for eksempel opptak av aksjonærlån etter balansedagen som deretter tilbakebetales før fri egenkapital skal beregnes i forhold til en ny disposisjon. Vi kan ikke se noen reell grunn til at man ikke deretter fortsatt kan foreta disposisjoner innenfor fri egenkapital innenfor det beløp som da er «fylt opp igjen», men som ikke gir større utbyttegrunnlag enn pr balansedagen.

Når det gjelder kjøp og salg av selskapets egne aksjer, vil dette kunne få en positiv eller negativ egenkapitaleffekt ettersom aksjene selges med gevinst eller tap. Dette vil bli vanskelig å hensynta ved beregningen av utbyttegrunnlaget i perioden inntil nytt årsregnskap for den aktuelle regnskapsperiode er godkjent. Dette skiller seg imidlertid ikke prinsipielt fra alle andre disposisjoner som selskapet foretar i perioden etter balansedagen. For disse tilfellene gir bestemmelsen i aksjelovenes § 8–1 fjerde ledd beskyttelse for tap som er eller forventes å ville inntreffe etter balansedagen. Etter vår oppfatning må denne bestemmelsen være tilfredsstillende også for egenkapitaleffekten av tap på salg av egne aksjer.

Etter vår oppfatning behøver det ikke å bli noen teknisk avansert eller skjønnsmessig lovtekst for å avklare muligheten til å «fylle opp igjen» utestående aksjonærlån m.v. og beholdning av egne aksjer som er pådratt og avhendet etter balansedagen. Dette kan enkelt gjøres ved at lovens ordlyd klargjør at det er det høyeste beløp av beløpene pr balansedagen og pr utdelingstidspunktet som legges til grunn. Mellomliggende beholdninger blir da irrelevant. Da sikres at utbyttegrunnlaget ikke kan utvides i forhold til situasjonen pr balansedagen, samtidig som man får en økt fleksibilitet i hvordan den fri egenkapital kan benyttes i perioden etter balansedagen. Et forslag til lovendring på dette punkt fremgår av vårt utkast til nytt § 8–1 første ledd nr 2 nedenfor.»

Næringslivets Hovedorganisasjon uttaler:

«Etter vår oppfatning går ikke departementets forslag langt nok. Det foreligger etter NHOs mening verken gode nok eller tungtveiende nok grunner for at det ved beregningen av den frie egenkapitalen ikke også skal kunne tas hensyn til fortløpende tilbakebetaling av lån og salg av egne aksjer i perioden fra balansedagen frem til tidspunktet for den ordinære generalforsamling. Kontrollhensyn og hensyn til kreditorene, er etter vår oppfatning tilfredsstillende ivaretatt gjennom revisors kontroll av årsregnskapet.»

10.4 Departementets vurdering

Enkelte av høringsinstansene tar som nevnt til orde for at den frie egenkapitalen i større grad enn etter lovforslaget bør kunne «fylles opp» igjen ved salg av eller avvikling av pant i egne aksjer eller ved nedbetaling av aksjonærlån eller avvikling av sikkerhetsstillelse etter §§ 8–7 flg.

Begrepet «fri egenkapital» er definert i aksjeloven og allmennaksjeloven § 8–1 tredje ledd. Det følger av bestemmelsen at den frie egenkapitalen skal beregnes på grunnlag av poster i årsregnskapet. Dette innebærer at den frie egenkapitalen er en gitt størrelse, beregnet ut fra selskapets økonomiske status på balansedagen. Det er dette beløpet selskapet i det påfølgende regnskapsåret har til rådighet for utdeling av utbytte, erverv av egne aksjer, aksjonærlån etter §§ 8–7 flg. og andre typer disposisjoner som etter loven må ligge innenfor fri egenkapital. Som nevnt under punkt 10.1, er det lagt til grunn at slike disposisjoner må ses i sammenheng, slik at hvis selskapet for eksempel utdeler ubytte, reduserer det rammene for hva selskapet har til rådighet for å foreta andre disposisjoner som krever fri egenkapital. Dette innebærer at for hver slik disposisjon som foretas i løpet av regnskapsåret, reduseres det beløpet selskapet har til rådighet tilsvarende. Den frie egenkapitalen kan etter dette ses som en gitt kilde som reduseres hver gang selskapet foretar disposisjoner som etter loven må ligge innenfor rammene av fri egenkapital.

Spørsmålet er om denne «kilden» også bør kunne anses å være «fylt opp» igjen når disponerte midler tilbakeføres. En slik regel ville innebære at den frie egenkapitalen ikke bare reduseres, men også kunne øke i løpet av regnskapsåret. Etter det departementet kan se, er det bare ved salg av eller avvikling av pant i egne aksjer og ved nedbetaling av lån eller avvikling av sikkerhetsstillelse etter §§ 8–7 flg. at det kan skje en slik tilbakeføring av midler at dette kan tenkes å være aktuelt.

Justisdepartementets lovavdeling har som nevnt under punkt 10.1 i en uttalelse 17. desember 2001 antatt at den frie egenkapitalen ikke kan anses å bli fylt opp igjen på denne måten etter gjeldende lov. I uttalelsen pekte Lovavdelingen på enkelte problemer knyttet til en slik regel, som departementet mener har betydning også ved vurderingen av om loven bør endres. I uttalelsen pekes det på følgende prinsipielle hensyn:

> «Reglene om beregning av fri egenkapital er tekniske og åpner i liten grad for bruk av skjønn ved vurderingen av om det er adgang til å utdele midler til aksjeeierne eller foreta andre disposisjoner som krever fri egenkapital. (§ 8–1 fjerde ledd er her et unntak, men denne bestemmelsen gjelder som nevnt bare negative endringer av egenkapitalen.) Ved utformingen av reglene har man åpenbart lagt vekt på at de skal være presise, forutsigbare og kontrollerbare. Reglene bygger dessuten på et prinsipp om at aksjeeierne ikke skal kunne råde fritt over egenkapital som er tilført på grunnlag av transaksjoner som ikke har vært gjenstand for revisjon eller liknende kontroll. Disse hensynene må etter vårt syn tillegges vesentlig vekt ved vurderingen av hvordan reglene om aksjeeiernes råderett over den frie egenkapitalen skal forstås på dette punktet.
>
> Ved den forståelsen at den frie egenkapitalen øker som følge av tilbakebetaling av aksjonærlån mv. eller salg av egne aksjer, ses den frie egenkapitalen som en størrelse som varierer gjennom regnskapsåret, og som ikke kan etterprøves uten å ha full oversikt over alle kjøp og salg av egne aksjer og betaling av avdrag på aksjonærlån i løpet av året. En slik tolkning kompliserer beregningen av fri egenkapital på en måte som vi finner det tvilsomt at er i samsvar med lovgivernes intensjoner i forhold til reglene om fri og bundet egenkapital. Til dette kommer at praktiseringen av en slik tolkning måtte baseres på uklare, fri-rettslige prinsipper, jf. særlig de omtalte spørsmålene som reiser seg i forhold til egne aksjer, noe som også gjør løsningen problematisk.»

Når det spesielt gjelder egne aksjer, uttales det følgende:

> «Når det gjelder egne aksjer, er det for det første ikke selvforklarende hvordan den frie egenkapitalen i så fall skulle beregnes. Regnestykket kan dessuten bli nokså komplisert. Vi viser til at vederlaget i forbindelse med salget sjelden vil være det samme som det vederlaget selskapet ga da aksjene ble ervervet. Er salgssummen lavere enn kjøpesummen, er det i høyden salgssummen som kan tenkes å øke den frie egenkapitalen. Har selskapet derimot oppnådd en gevinst ved salget, kan man neppe legge til grunn at selskapet skal kunne ta hensyn til differansen mellom salgssummen og kjøpesummen, da det virker lite betryggende, og er i strid med de prinsipper som gjelder ellers, at beregningen av en eventuell gevinst ikke skal være gjenstand for revisjon. (Det reiser seg her for øvrig et spørsmål om betydningen av regnskapsloven § 5–5 tredje punktum, som innebærer at egne aksjer skal tilordnes gjennomsnittlig anskaffelseskost.) Videre ville det antakelig være slik at beregningen for aksjer som er ervervet i et tidligere regnskapsår, måtte bli en annen enn for aksjer som er ervervet i inneværende regnskapsår. Ved salg av aksjer som er ervervet i et tidligere regnskapsår, ville salget av aksjene antakelig ikke kunne øke den frie egenkapitalen med mer enn pålydende verdi. Grunnen til dette er at hvis kjøpesummen var høyere enn aksjenes pålydende, har dette kommet til fradrag i posten «annen egenkapital» i balansen, og dette fradraget kan man neppe tenke seg at skal kunne gjøres om ved at aksjene selges. Siden aksjer ikke er identifiserbare, innebærer dette at man måtte ha et system for hvilke aksjer som skal anses solgt til hvilket tidspunkt. I mangel av lovregulering er det imidlertid ikke opplagt hva et slikt system skulle gå ut på.»

Under høringen har enkelte høringsinstanser som nevnt anført at de kontrollhensynene som ble omtalt i tolkningsuttalelsen, er ivaretatt ved revisors kontroll i forbindelse med behandlingen av årsregnskapet (Den norske Revisorforening og Næringslivets Hovedorganisasjon). En regel som foreslått av disse høringsinstansene, ville imidlertid innebære at den frie egenkapitalen kunne øke etter balansedagen, og dette ville kreve at den frie egenkapitalen måtte beregnes uavhengig av fastsettelsen av årsregnskapet. Videre ville beregningen måtte foretas ikke bare i forbindelse med utdeling av ordinært utbytte på ordinær generalforsamling (der årsregnskapet godkjennes), men også på andre tidspunkter i løpet av året hvor det var aktuelt å foreta disposisjoner som krever fri egenkapital (for eksempel når selskapet skulle erverve egne aksjer, yte aksjonærlån etter §§ 8–7 flg. eller utdele

ekstraordinært utbytte). Departementet kan derfor ikke se at revisors kontroll i forbindelse med fastsettelsen av årsregnskapet har betydning ved vurderingen av spørsmålet.

Handelshøyskolen BI anfører når det gjelder kjøp og salg av egne aksjer, at dette ikke «skiller seg […] prinsipielt fra andre disposisjoner som selskapet foretar i perioden etter balansedagen». Det vises i den forbindelse til § 8–1 fjerde ledd om plikten til å ta hensyn til tap som er inntruffet etter balansedagen. Departementet er usikker på hva det siktes til her. En ting er at § 8–1 fjerde ledd innebærer en modifikasjon i utgangspunktet om at det er selskapets økonomiske status på balansedagen som er bestemmende for selskapets adgang til å utdele utbytte eller foreta andre disposisjoner som krever fri egenkapital. Denne regelen må ses som en ekstra forsiktighetsregel. En regel om at den frie egenkapitalen kunne øke som følge av transaksjoner selskapet foretar etter balansedagen, er etter departementets syn i prinsippet noe annet. En slik regel innebærer at den frie egenkapitalen ikke er en i utgangspunktet gitt størrelse beregnet på grunnlag av poster i årsregnskapet, men en størrelse som varierer i løpet av regnskapsåret.

Som Handelshøyskolen BI anfører, tilsier hensynet til konsekvens i regelverket at transaksjoner som potensielt kan utvide utbyttegrunnlaget, av forsiktighetshensyn ikke bør kunne gi grunnlag for utbytte før årsregnskapet for den aktuelle perioden er godkjent. Departementet er enig i dette. Aksjelovgivningens definisjon av fri egenkapital bygger nettopp på et prinsipp om at det bare er transaksjoner som på grunnlag av regnskapslovens regler har kommet til uttrykk i et revidert årsregnskap, som kan gi grunnlag for utdeling av utbytte eller andre disposisjoner som krever fri egenkapital. En regel om at den frie egenkapitalen skulle kunne fylles opp igjen, burde derfor for egne aksjer i høyden kunne gå ut på at det var salg av eller avvikling av pant i egne aksjer som var erervet eller pantsatt etter balansedagen, som i samme regnskapsår kunne øke den frie egenkapitalen. Tilsvarende burde det for lån eller sikkerhetsstillelse etter §§ 8–7 flg. i høyden bare kunne være nedbetaling av lån eller avvikling av sikkerhetsstillelse som var tatt opp eller stilt etter balansedagen, som kunne fylle den frie egenkapitalen opp igjen. Departementet forstår høringsuttalelsen til Handelshøyskolen BI slik at det kun er en slik regel det tas til orde for. Dette ville imidlertid i hvert fall for lån og sikkerhetsstillelse etter §§ 8–7 flg. innebære at bestemmelsen ville ha begrenset praktisk betydning. Departementet antar at det er i de færreste tilfeller at aksjonærlån tilbakebetales i nevneverdig grad i samme regnskapsår som de ble tatt opp, eller at en sikkerhetsstillelse blir avviklet i samme regnskapsår som den ble stilt.

Når det gjelder egne aksjer, vises til de problemer som var omtalt i den nevnte tolkningsuttalelsen fra Lovavdelingen. Som det fremgår der, ville en regel om at salg av egne aksjer kunne medføre at den frie egenkapitalen ble fylt opp igjen, innebære at selskapet måtte holde orden på hvilke aksjer som ble solgt til hvilken pris. Dette er imidlertid ikke mulig så lenge aksjer ikke er identifiserbare. Det samme problemet reiser seg hvis man forutsetter – som nevnt ut fra et ønske om konsekvens i systemet – at det bare skulle være aksjer som var ervervet etter balansedagen som skulle kunne selges av selskapet med den virkning at den frie egenkapitalen ble fylt opp igjen. Når aksjer ikke er identifiserbare, kan man heller ikke utforme en regel som forutsetter at man kan peke ut hvilke av selskapets egne aksjer som ble ervervet før balansedagen, og hvilke av selskapets egne aksjer som ble ervervet etter balansedagen.

Når det gjelder det konkrete lovforslaget Handelshøyskolen BI tar til orde for, vil departementet bemerke at det er resultatet av transaksjoner som er avgjørende ved beregning av fri egenkapital, ikke selskapets beholdning av egne aksjer og disse aksjenes pålydende. Departementet kan derfor ikke se at lovforslaget løser de problemer som er omtalt ovenfor.

Nåværende aksjelov forutsetter at fri egenkapital er en gitt størrelse, beregnet på grunnlag av selskapets økonomiske status på balansedagen, jf. likevel forbeholdet i fjerde ledd. Utfordringen for selskapet begrenser seg til at det må holde orden på hvor mye av den frie egenkapitalen som i løpet av året er «brukt opp». En regel om at den frie egenkapitalen øker ved salg av eller avvikling av pant i egne aksjer eller ved nedbetaling av lån eller avvikling av sikkerhetsstillelse etter §§ 8–7 flg., innebærer at den frie egenkapitalen blir en størrelse som varierer i løpet av regnskapsåret. Dette ville være en prinsipiell annen måte å betrakte fri egenkapital på enn etter nåværende lov, og en slik regel ville reise spørsmål som fra et lovgivningssynspunkt ikke kunne stå uløst. Departementet kan ikke se at høringsrunden har gitt svar på hvordan disse problemstillingene kan håndteres på en tilfredsstillende måte.

Departementet går etter dette ikke inn for noen generell regel om at salg av eller avvikling av pant i egne aksjer eller nedbetaling av lån eller avvikling av sikkerhetsstillelse etter §§ 8–7 flg. øker den frie egenkapitalen for vedkommende regnskapsår.

Departementet foreslår å følge opp forslaget i høringsbrevet om adgang til å gjøre opp et aksjonærlån etter §§ 8–7 flg. med utbytte fra selskapet. En slik regel innebærer at lånet gjøres om til utbytte, og reiser ikke de problemer som er omtalt foran. Departementet legger til grunn at en slik regel vil dekke et praktisk behov. Høringen må anses å gi betydelig støtte til en slik regel, selv om enkelte høringsinstanser mener den ikke går langt nok. For nærmere detaljer vises til merknaden til endringen av § 8–1.

11 Finansiell bistand i forbindelse med erverv av aksjer i selskapet

11.1 Gjeldende rett

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 8–10 setter forbud mot at et selskap stiller midler til rådighet eller yter lån eller stiller sikkerhet i forbindelse med erverv av aksjer i selskapet. Forbudet gjelder også ved erverv av aksjer eller andeler i et annet selskap i samme konsern.

For allmennaksjeselskaper har regelen sin bakgrunn i EUs annet selskapsdirektiv (77/91/EØF) artikkel 23, men en tilsvarende regel er i Norge også gitt for aksjeselskaper.

Etter annet ledd er Nærings- og handelsdepartementet gitt myndighet til å dispensere fra forbudet ved forskrift eller enkeltvedtak. Som følge av kravene i annet selskapsdirektiv er myndigheten mer begrenset i forhold til allmennaksjeselskaper enn i forhold til aksjeselskaper. Et generelt unntak er gitt i forskrift 18. desember 1998 nr. 1333 om aksjeselskapers og allmennaksjeselskapers adgang til å yte finansiell bistand til ansattes erverv av aksjer.

11.2 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet behandlet departementet to spørsmål vedrørende anvendelsen av § 8–10. Bakgrunnen var at det i juridisk teori og i skriftlige innspill i forbindelse med etterkontrollen hadde kommet til uttrykk tvil om hvor langt forbudet i § 8–10 rekker.

Departementet fant ikke grunn til å foreta endringer med sikte på å presisere at ellers lovlige utdelinger fra selskapet ikke rammes av forbudet. Dette ble begrunnet slik:

> «I Ot.prp. nr. 23 (1996–97) uttales det i spesialmerknaden til § 8–10 på s. 155 i proposisjonen:
>
> 'Innholdet av begrepet finansiell bistand er drøftet av Aksjelovutvalget i utredningen side 150–151. Begrepet omfatter ikke legale utdelinger av selskapets midler i form av utbytte, konsernbidrag eller utbetaling ved kapitalnedsetting.'
>
> Det samme er det gitt uttrykk for i NOU 1996: 3 s. 150. Det er i samsvar med norsk lovgivningstradisjon at lovbestemmelser gis slike presiserende forklaringer i forarbeidene, som må tillegges betydelig rettskildemessig vekt. Lovens ordlyd ble riktignok endret noe i forbindelse med stortingsbehandlingen av aksjelovene, men det er ingen holdepunkter i Innst. O. nr. 80 (1996–97) for at komiteen hadde noen annen oppfatning av dette spørsmålet, se s. 12 og s. 32. Departementet kan ikke se behov for ytterligere presiseringer – i form av en endret lovtekst – for å slå fast at lovlige utdelinger ikke omfattes av bestemmelsen.»

Departementet uttalte at det derimot burde vurderes om § 8–10 har fått en for absolutt utforming i konserntilfellene, og reiste spørsmål om det derfor bør foretas endringer i forbudets anvendelse på erverv av aksjer i andre selskaper i samme konsern. Bakgrunnen var blant annet at det i juridisk teori er anført at bestemmelsen må tolkes innskrenkende, slik at den ikke rammer finansiering ved salg av aksjer i datterselskap så lenge disposisjonen er forretningsmessig velbegrunnet og ikke vil være til skade for aksjeeiere og kreditorer i det selskapet som yter finansieringen.

På bakgrunn av bestemmelsens formål foreslo departementet en endring som gikk ut på at forbudet i § 8–10 bare skulle gjelde for erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap, men ikke i selskapets søster- eller datterselskap. Forslaget ble nærmere begrunnet slik:

> «For det første kan man si at bestemmelsen har som siktemål å beskytte den innbetalte aksjekapitalen og å hindre omgåelser av lovens regler om dette. Videre tar bestemmelsen sikte på å hindre selskapet i å foreta økonomiske disposisjoner som det kan være grunn til å anta at ikke fremmer selskapets interesser.
>
> Synspunktet i NOU 1992: 29 om at forbudet i § 8–10 kan ses som en forlengelse av reglene om erverv av egne aksjer, har etter departementets syn mye for seg. Begge regelsettene kan ses som utslag av prinsippet om at aksjekapitalen skal stå til selskapets disposisjon, og at selskapskapitalen bare kan anvendes til aksjeeiernes formål etter de regler som gjelder for

dette. Lovens begrensninger i adgangen for et selskap til å erverve egne aksjer etter §§ 9–2 flg. tar blant annet sikte på å hindre at selskapskapitalen brukes til å tilbakebetale aksjeeiernes aksjeinnskudd uten å ta hensyn til lovens utdelingsbegrensninger. Finansieringsforbudet i § 8–10 kan ses som en regel som skal hindre at selskapskapitalen brukes til å gi aksjeeierne en likviditet på selskapets bekostning, og kan dessuten begrunnes med at slik finansiering kan innebære en skjult utbytteutdeling.

Departementet mener at dersom hovedvekten legges på dette sistnevnte formålet, kan det tale for at virkeområdet for § 8–10 kan begrenses i forhold til nåværende lov. Tar man utgangspunkt i at regelen skal ses som et utslag av aksjelovenes prinsipper om at innbetalt aksjekapital skal stå til selskapets disposisjon, og at den skal medvirke til å hindre omgåelser av disse prinsippene, taler det for at forbudet, i tillegg til å gjelde finansiering av erverv av selskapets egne aksjer, også gis anvendelse for finansiering av aksjer i selskapets morselskap. Begrunnelsen for å la regelen gjelde også for erverv av aksjer i morselskapet vil i hovedsak være at datterselskapet ellers kan brukes som et instrument til å omgå forbudet mot at morselskapet selv kan finansiere slike erverv. Formålet tilsier imidlertid neppe at forbudet bør gjelde for finansiering av erverv av aksjer i et selskaps datterselskap eller søsterselskap. Disposisjoner nedover eller sidelengs i et konsern er i forhold til regler om vern av aksjekapitalen gjennomgående mindre problematiske enn disposisjoner oppover i konsernet.

I forhold til det andre formålet kan det imidlertid hevdes at det også ved lån eller sikkerhetsstillelse i forbindelse med erverv av aksjer i et datterselskap eller søsterselskap ofte kan være tvilsomt om en slik finansieringsbistand er i samsvar med selskapets interesser. Ut fra dette formålet er det derfor et spørsmål om ikke lovgivningen bør begrense selskapets adgang til å finansiere også slike aksjeerverv. Til dette kan det imidlertid anføres at aksjelovgivningen ikke har noen regulering ellers av hva som skal eller kan anses som en forsvarlig og riktig økonomiforvaltning, og at den gjør det til selskapsledelsens ansvar å stå for disse vurderingene. Det kan hevdes at lån eller sikkerhetsstillelse til erverv av aksjer i et datterselskap eller søsterselskap selskapsrettslig ikke stiller seg i noe annen stilling enn andre typer økonomiske disposisjoner som loven ikke har forbud mot, men som gjerne kan tenkes at kan ha en dårlig forretningsmessig begrunnelse.

Slike disposisjoner må imidlertid uansett vurderes i forhold til selskapets vedtekter og alminnelige regler i aksjelovgivningen, blant annet styrets plikt til å forvalte selskapet på en forsvarlig og forretningsmessig måte. Utlån av selskapets midler, når dette ikke er forretningsmessig begrunnet, kan dessuten være i strid med selskapets vedtektsbestemte formål.»

11.3 Høringsinstansenes syn

Departementets syn om at det ikke er nødvendig å lovfeste at ellers lovlige utdelinger ikke rammes av forbudet i § 8–10, har i høringsrunden fått uttrykkelig eller indirekte støtte fra følgende instanser: *Nærings- og handelsdepartementet, Den Norske Advokatforening, Den norske Revisorforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Tekna* og advokatfirmaet *Grette*. Følgende instanser mener at det er nødvendig med en lovendring for å klargjøre dette: *Handelshøyskolen BI* og amanuensis *Hugo Matre*.

Departementets forslag om endringer i forbudets anvendelse på erverv av aksjer i andre selskaper i samme konsern har fått støtte fra følgende instanser: *Nærings- og handelsdepartementet, Den Norske Advokatforening, Den norske Revisorforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon, Handelshøyskolen BI, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening, Norske Finansanalytikeres Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon* og *Tekna*. Advokatfirmaet *Grette* mener forslaget går for langt, og at det bør oppstilles et mer begrenset unntak for konserntilfellene.

11.4 Departementets vurdering

Departementet går ikke inn for noen lovregulering for å klargjøre at ellers lovlige utdelinger ikke rammes av forbudet i § 8–10. Dette synet har fått bred støtte i høringsrunden. Departementet nøyer seg med å vise til Ot.prp. nr. 23 (1996–97), hvor det i spesialmerknaden til § 8–10 på side 155 uttales at forbudet «omfatter ikke legale utdelinger av selskapets midler i form av utbytte, konsernbidrag eller utbetaling ved kapitalnedsetting», se punkt 11.2 foran.

Departementet har videre valgt å følge opp forslaget i høringsbrevet om at forbudet i § 8–10 bare skal gjelde for erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap, og ikke i selskapets søsterselskap eller datterselskap. Forslaget har fått bred støtte i høringsrunden, og det vises til høringsbrevets begrunnelse for forslaget slik denne er gjengitt i punkt 11.2 foran.

Ved at finansiering av erverv av aksjer i selskapets søsterselskap eller datterselskap foreslås unntatt fra bestemmelsens anvendelsesområde, foreslår departementet videre at alternativet om erverv av andeler oppheves. Bestemmelsens første punktum kan etter dette forenkles, og det foreslås derfor at regelen i nåværende annet punktum om rett til å erverve aksjer tas inn i første punktum.

Forslaget medfører videre et behov for en endring i forskriftshjemmelen i allmennaksjeloven § 8–10 annet ledd. Etter denne bestemmelsen kan det ved forskrift eller enkeltvedtak gjøres unntak fra første ledd blant annet for erverv av aksjer eller andeler i selskap i samme konsern. Bestemmelsen foreslås endret på samme måte som første ledd, slik at den refererer til erverv av aksjer i selskapets morselskap. I allmennaksjeselskaper vil det på bakgrunn av annet selskapsdirektiv artikkel 23 ikke kunne gjøres unntak fra forbudet i første ledd i andre tilfeller enn ved erverv av aksjer av eller for ansatte, jf. Ot.prp. nr. 23 (1996–97) side 192.

I høringsrunden har Næringslivets Hovedorganisasjon og Tekna pekt på at finansieringsforbudet ikke bør ramme finansiering av ansattes erverv av aksjer. Departementet viser til at både aksjeloven og allmennaksjeloven § 8–10 annet ledd gir hjemmel for å gi forskrift som unntar slike erverv fra forbudet. Denne forskriftskompetansen er lagt til Nærings- og handelsdepartementet, som har utnyttet kompetansen ved forskrift 18. desember 1998 nr. 1333 om aksjeselskapers og allmennaksjeselskapers adgang til å yte finansiell bistand til ansattes erverv av aksjer. Spørsmålet om reguleringen av finansiell bistand ved ansattes erverv av aksjer knytter seg etter dette til den nevnte forskriften, og departementet vurderer ikke innspillene nærmere her.

Justisdepartementet gjør oppmerksom på at det er foreslått endringer i annet selskapsdirektiv artikkel 23, jf. KOM(2004) 730 endelig. Forslaget går blant annet ut på at det gjøres unntak fra finansieringsforbudet for transaksjoner som oppfyller nærmere angitte vilkår i bestemmelsen. En slik endring har ikke direkte betydning for departementets forslag til endring av § 8–10, men en endring i direktivet gjør det nødvendig å vurdere nye endringer i § 8–10 om nokså kort tid. Endringene i direktivet forventes vedtatt i løpet av 2006. Departementet velger likevel å fremme forslag til endring i § 8–10 nå og vil senere ta stilling til oppfølgningen av eventuelle endringer i annet selskapsdirektiv.

12 Godtgjørelse fra andre enn selskapet

12.1 Gjeldende rett

Ifølge aksjeloven og allmennaksjeloven § 6–17 første ledd kan et styremedlem, daglig leder eller noen ansatt i selskapet ikke motta godtgjørelse fra andre enn selskapet i anledning av sitt arbeid for selskapet. Det følger av annet ledd at forbudet også omfatter godtgjørelse til styremedlemmers og daglige lederes nærstående, jf. § 1–5 første ledd. Godtgjørelse som er avtalt eller mottatt i strid med forbudet, tilfaller etter tredje ledd selskapet. I bestemmelsens fjerde ledd er det på visse vilkår gjort unntak for mellommannsgodtgjørelse til styremedlem som ikke deltar i den daglige ledelsen. Formålet med bestemmelsen er å sikre at de som opptrer for selskapet, er motivert ut fra selskapets interesser, og ikke egne interesser.

Forut for høringsbrevet mottok departementet innspill om at § 6–17 er svært vidtgående og også rammer disposisjoner som det er liten grunn til å reagere på. Eksempler kan være tilfeller hvor et morselskap dekker lønnen til medlemmer av ledelsen i et datterselskap, eller hvor en hovedaksjonær i forståelse med øvrige aksjeeiere bidrar til å dekke ledelsens lønnsutgifter. I innspillene ble det tatt til orde for at § 6–17 enten bare burde ramme illojale disposisjoner, eller at godtgjørelse fra andre enn selskapet i visse tilfeller uttrykkelig skulle tillates. Også i juridisk teori har det vært pekt på at § 6–17 kan synes å være noe vidtgående, og det har vært drøftet om bestemmelsen bør tolkes innskrenkende, se Tore Bråthen: «Illojale godtgjørelser» i Bråthen og Gjems-Onstad (red.): Moderne forretningsjuss (Oslo 2001), Bernt Jacob Pettersen i Tidsskrift for forretningsjuss 2001 side 33 flg. og Pål Mathisen i Tidsskrift for forretningsjuss 2003 side 316.

12.2 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet ble det ikke foreslått endringer i § 6–17. Det ble blant annet vist til at bestemmelsens formål er å sikre at styremedlemmer mv. arbeider med selskapets interesser for øye, og ikke andre interesser. Dette hensynet slår til også overfor selskapets morselskap. Det ble videre antatt at det ikke ville være hensiktsmessig å innføre et krav om illojalitet for at bestemmelsen skal få anvendelse, da dette ville kunne føre til usikkerhet om hvilke disposisjoner som rammes, og dermed ha uheldige virkninger på et område hvor det er et behov for klare regler. Videre antok departementet at det heller ikke ville være heldig med en regel om at selskapet kan godkjenne disposisjoner som ellers ville være forbudt. Det ble vist til at uansett om en slik godkjennelseskompetanse legges til styret eller til generalforsamlingen vil det oppstå muligheter for omgåelser som ikke er i selskapets interesse.

12.3 Høringsinstansenes syn

I høringsrunden har følgende instanser gitt uttrykk for at bestemmelsen ikke bør endres: *Finansdepartementet, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening* og advokatfirmaet *Grette*. Sistnevnte uttaler:

> «Som Departementet mener vi at selv de tilsynelatende «ufarlige» eksempler på slike godtgjørelsestyper fra andre enn selskapet som presenteres i innspillene som argumenter for unntak fra forbudet allikevel i praksis lett kan føre til at mottagerens fokus blir endret fra selskapets interesser til den aktuelle yters, nær sagt uansett hvem denne er. Formålet bak dagens forbud må derfor ikke undergraves ved at det innføres unntak, verken dersom disse fremkommer pr. kasuistikk i h.t. typetilfeller eller ved at selskapets egne organer samtykker til ordningen i det enkelte tilfelle.»

Den norske Revisorforening mener også at lovendring ikke er nødvendig, men uttaler:

> «Prinsippet om «armlengdes avstand» må legges til grunn for alle transaksjoner mellom selskaper i et konsern. Normalt vil det likevel være slik at morselskapet er det styrende selskap i et konsern siden de eier mer enn 50 % av datterselskapene. Styremedlemmene i datterselskapet vil være valgt av den største aksjonæren som er morselskapet og vil således sørge for at selskapet forvaltes slik den største aksjonæren ønsker. Hvis det ikke var slik, ville aksjo-

næren ikke investert i datterselskapet. Normalt vil derfor et morselskaps og et datterselskaps interesser være sammenfallende.

Det kan nevnes at det ofte er praksis i større konsern at lønnen til et medlem i konsernledelsen inkluderer en plikt til å være daglig leder eller styremedlem i datterselskaper i konsernet. Dette er i tilfelle bare en forlengelse av prinsippet om å forvalte morselskapets interesser. I slike tilfeller bør det etter vårt syn være mulig for et morselskap i et konsern å dekke lønnen til ledelsen i et datterselskap gjennom at dette anses å være en del inkludert i den ansattes lønn fra morselskapet. Departementets begrunnelse for å opprettholde bestemmelsen er at et styremedlem skal være motivert ut fra datterselskapets interesser. Det er vår mening at betaling fra morselskapet ikke er til hinder for at et styremedlem kan handle i datterselskapets interesse. Vi antar at en slik praksis ikke krever en lovendring, men at det er tilstrekkelig å omtale det i forarbeidene.»

Følgende instanser uttaler at det bør foretas endringer: *Den Norske Advokatforening, Handelshøyskolen BI, Næringslivets Hovedorganisasjon,* advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* Advokatfirmaet *Wiersholm, Mellbye & Bech* uttaler:

«Eksempler på forhold som tilsynelatende vil rammes av § 6–17 er aksjeopsjonsordninger og tilbud om kjøp av aksjer til rabattert kurs som omfatter ansatte på konsernbasis. Slike tilbud vil innebære at ansatte i datterselskaper mottar aksjeopsjoner, henholdsvis rabatterte aksjer, i morselskapet. En rekke av Norges største selskaper har gjennomført slike tilbud de siste årene, uten at det så vidt vi er kjent med er blitt hevdet at dette har vært lovstridig. Gjennom skattelovgivningen gis det også et incitament til å tilby ansatte å kjøpe aksjer til underkurs, se skatteloven § 5–14 som uttrykkelig også omfatter ansatte i datterselskaper, se § 5–14 (1) (b). Det er lite konsekvent å tolke aksjelovgivningen slik at den medfører et forbud mot ordninger som skattelovgivningen gir incitamenter til.

[…]

Videre bør det etter vårt syn gjøres et generelt unntak for konsernforhold. Konserner er underlagt de generelle kravene i aksjeloven/allmennaksjeloven § 3–9. Innenfor rammene av hva som er tillatt etter § 3–9, bør konserner stå fritt til å regulere avlønningen av sine ansatte.»

De høringsinstansene som ønsker endringer, foreslår dels at bestemmelsen generelt innskrenkes til å ramme illojale disposisjoner, dels at enkelte disposisjoner uttrykkelig unntas fra forbudet, og dels at det åpnes for at selskapet godkjenner disposisjonene.

12.4 Departementets vurdering

Som påpekt i høringsbrevet har § 6–17 til formål å sikre at styremedlemmer, daglig leder og ansatte arbeider med selskapets interesser for øye. Dette hensynet slår til også for slike tilfeller som det under høringen har vært anført at bestemmelsen bør gjøre unntak for. Departementet ser likevel at bestemmelsen etter sin ordlyd kan komme til å omfatte ordninger i det praktiske liv som det ikke synes å være avgjørende grunner til å reagere mot. Som det er pekt på i høringen, vil det i et konsern ofte kunne være slik at det å være daglig leder eller å ha styreverv i et datterselskap anses som en del av arbeidsoppgavene til medlemmer av konsernledelsen, slik at lønnen i morselskapet også er en godtgjørelse for dette arbeidet. Tilsvarende kan en ansatt hos en viktig kreditor ha det som en del av sine arbeidsoppgaver å representere vedkommende kreditorinteresse i styret, slik at lønnen også dekker denne arbeidsoppgaven.

Bestemmelsen har røtter tilbake til aksjeloven 1910. Ved vedtakelsen av aksjeloven og allmennaksjeloven 1997 fikk § 6–17 et noe videre anvendelsesområde enn bestemmelsen hadde hatt i tidligere aksjelovgivning. I tidligere aksjelovgivning satte bestemmelsen forbud mot godtgjørelse fra andre «i anledning av rettshandel» for selskapet, jf. aksjeloven 1976 § 8–16 første ledd første punktum. Den nåværende bestemmelsen retter seg mot det å ta imot godtgjørelse «i anledning av sitt arbeid» for selskapet. Endringen av ordlyden ble foreslått av Aksjelovutvalget i NOU 1996: 3 Ny aksjelovgivning, der det på side 139 heter at «[d]et med dette markeres at virkeområdet for bestemmelsen også gjelder andre oppgaver enn de som er knyttet til avtaleinngåelser og andre rettslige disposisjoner i snever forstand».

Bestemmelsen tok opprinnelig sikte på godtgjørelse fra andre når en daglig leder, et styremedlem mv. på selskapets vegne inngår enkeltstående avtaler med utenforstående. Det mest praktiske er her godtgjørelse fra medkontrahenten (returkommisjon, «smøring», mv.). Med den ordlyden bestemmelsen fikk ved vedtakelsen av 1997-lovene har den også blitt en regel om den alminnelige avlønningen av personer som utfører arbeid eller har styreverv i et selskap, slik at den også omfatter arbeidsvederlag fra vedkommendes (hoved)arbeidsgiver som blant annet skal dekke utførelse av arbeid eller verv i det aktuelle selskapet. Etter det

departementet kan se er det særlig denne siden av bestemmelsen som kan være problematisk i praksis. Det vises til eksemplene som har kommet frem under høringen. Endringen har etter departementets syn vist seg å være mer problematisk enn man antakelig så for seg ved vedtakelsen av loven. Departementet går derfor inn for å endre ordlyden på dette punktet tilbake til utformingen i den tilsvarende bestemmelsen i aksjeloven 1976 § 8–16, slik at den begrenses til å gjelde godtgjørelse fra andre «i anledning av rettshandel» for selskapet. Med en slik utforming vil bestemmelsen fortsatt ramme de tilfeller der det er gode grunner til å reise spørsmål om vedkommende er mer motivert av personlige interesser enn selskapets interesser. Samtidig unngår man at bestemmelsen gir en for bastant regulering av problemstillinger knyttet til avlønning ved interesserepresentasjon i styret, mv.

Forslaget innebærer ikke at godtgjørelse som etter endringen ikke lenger vil falle inn under ordlyden, uten videre vil være tillatt. Slik godtgjørelse vil blant annet måtte vurderes ut fra prinsippet om selskapsledelsens lojalitetsplikt overfor selskapet. Andre lovbestemmelser (blant annet § 3–9 om konserninterne transaksjoner, § 6–27 om inhabilitet og § 6–28 om misbruk av posisjon i selskapet) kan også ha betydning for slike forhold som den nåværende utformingen av § 6–17 tar sikte på å ramme.

13 Andre endringer

13.1 Krav om underskrift på dokumenter som skal vedlegges stiftelsesdokumentet

Etter gjeldende rett har det vist seg å være uklart om en redegjørelse etter aksjeloven og allmennaksjeloven § 2–6 og åpningsbalansen etter § 2–8 skal undertegnes av stifterne. Brønnøysundregistrene har lagt til grunn som gjeldende rett at stifternes underskrift ikke er nødvendig på disse dokumentene, mens det i juridisk teori under henvisning til forarbeidene er hevdet at stifterne må undertegne en redegjørelse etter § 2–6.

I høringsbrevet foreslo departementet å oppklare tvilen ved å endre aksjeloven §§ 2–6 og 2–8 og allmennaksjeloven § 2–8, slik at det uttrykkelig skal fremgå at dokumentene skal undertegnes av stifterne. Forslaget ble begrunnet slik:

> «Et krav om at stifterne skal undertegne dokumentene kan få klarere frem at det er stifterne som er ansvarlige for innholdet i redegjørelsen og åpningsbalansen. Forarbeidene forutsetter at stifterne har et slikt ansvar. Dersom det stilles krav om stifternes signatur, kan dette skape en klarere bevissthet hos stifterne om dette ansvaret.»

I høringsrunden har *Handelshøyskolen BI, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon* og advokatfirmaet *Grette* støttet forslaget. Ingen høringsinstanser går imot forslaget.

Departementet mener at forslaget i høringsbrevet bør følges opp, og viser til begrunnelsen som er gjengitt ovenfor. Det foreslås derfor endringer i aksjeloven §§ 2–6 og 2–8 og i allmennaksjeloven § 2–8. Allmennaksjeloven § 2–6 foreslås ikke endret, siden denne bestemmelsen går ut på at det er uavhengige sakkyndige som skal utarbeide redegjørelsen.

De foreslåtte endringene i aksjeloven vil også ha betydning for aksjeloven § 3–8 tredje ledd (lovforslagets annet ledd) og § 10–2 tredje ledd, som oppstiller krav om at redegjørelser skal utarbeides etter reglene i § 2–6.

13.2 Daglig leders rapportering til styret

Etter aksjeloven § 6–15 første ledd skal daglig leder minst hver tredje måned gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling. Underretning kan gis skriftlig eller i møte.

Departementet foreslo i høringsbrevet at daglig leders underretningsplikt bør tilpasses selskapets øvrige rapporteringsplikter, herunder terminene for arbeidsgiveravgift og merverdiavgift, slik at underretning til styret skal gis minst hver fjerde måned. For selskaper som har ansatte eller er merverdiavgiftspliktige, skal regnskapene avsluttes hver annen måned.

Av de høringsinstansene som har uttalt seg om spørsmålet, støtter følgende instanser forslaget: *Den norske Revisorforening, Handelshøyskolen BI, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening* og *Næringslivets Hovedorganisasjon. Næringslivets Hovedorganisasjon* uttaler:

> «NHO støtter forslaget til endring av aksjeloven § 6–15 første ledd, slik at daglig leders underretningsplikt begrenses til hver fjerde måned. Vi er enig i at dette vil gi en regel som vil være mer praktisk å etterleve, og at endringen ikke vil føre til noen vesentlig reduksjon i styrets mulighet til å føre tilsyn med selskapets daglige drift.»

Advokatfirmaet *Grette* går imot forslaget, og uttaler:

> «Vi innser det praktiske behov for en samordning mellom al § 6–15 første ledd og periodiseringsreglene for regnskapsavleggelse, arbeidsgiveravgift og merverdiavgift, men er overrasket over at Departementets forslag på en slik bakgrunn går ut på at 3 måneders-fristen i § 6–15 utvides til en 4 måneders periode. Dette finner vi både unødvendig i forhold til bakgrunnen for innspillet fra NARF og uheldig utfra bestemmelsens formål. Når innspillet fra NARF vektla så vel tomåneders regnskapsføring (etter 1977-loven) som at både arbeidsgiveravgifts- og merverdiavgiftsterminene er 2 måneder, ville vi ha trodd at Departementets forslag ville bli at dagens 3 måneders-ordning i § 6–15

ble redusert til 2 måneder, ikke økt til 4 måneder.»

I lys av høringen foreslår departementet en regel om at daglig leder skal gi underretning til styret hver fjerde måned, slik det var foreslått i høringsbrevet. Som påpekt i høringsbrevet vil styret fortsatt til enhver tid kunne kreve redegjørelse fra daglig leder om bestemte saker i henhold til § 6–15 annet ledd. Forslaget berører ikke allmennaksjeloven.

13.3 Anvendelse av overkursfondet

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 3–2 bestemmer at selskapet skal ha et fond for overkurs ved aksjetegning. Det følger av § 2–8 tredje ledd og § 10–12 annet ledd i de to lovene at dersom det i forbindelse med stiftelsen eller en kapitalforhøyelse innbetales aksjeinnskudd utover aksjenes pålydende, skal overkursen føres til overkursfondet.

§ 3–2 annet ledd har regler om anvendelsen av overkursfondet. Det følger av nr. 4 at fondet kan brukes til andre formål enn de formålene som er nevnt i nr. 1 til 3 «når selskapet går frem etter reglene om nedsetting av aksjekapitalen». I en uttalelse 27. november 2002 (snr. 02/10136 EP) har Justisdepartementets lovavdeling antatt at henvisningen til reglene om kapitalnedsetting innebærer at saksbehandlingsreglene i kapittel 12 gjelder, men at henvisningen ikke omfatter kravet i § 12–2 annet ledd om at det etter nedsettingen må være full dekning for selskapets bundne egenkapital.

I høringsbrevet foreslo departementet en endring i § 3–2 annet ledd nr. 4 for å presisere at også § 12–2 annet ledd gjelder ved anvendelse av overkursfondet. Begrunnelsen for dette ble beskrevet slik:

> «Overkursfondet inngår i selskapets bundne egenkapital, og det må anses som et formål med fondet at innskudd fra aksjeeierne skal behandles likt uavhengig av om innskuddet er i form av aksjekapital eller i form av overkurs. Hensynet til sammenhengen i regelverket tilsier at aksjeeierne ikke bør ha en større adgang til midler som inngår i overkursfondet, enn til aksjekapitalen.»

I høringsrunden har forslaget fått støtte fra *Handelshøyskolen BI, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening* og advokatfirmaet *Grette*. Følgende høringsinstanser går mot forslaget: *Den norske Revisorforening* og *Næringslivets Hovedorganisasjon*. Disse instansene støtter i stedet løsningen som er lagt til grunn i Lovavdelingens uttalelse 27. november 2002.

Departementet finner at forslaget i høringsbrevet bør følges opp, og viser til begrunnelsen for dette i høringsbrevet som gjengitt ovenfor. Det er behov for en avklaring av hva henvisningen i § 3–2 annet ledd nr. 4 til kapittel 12 omfatter, da det har vist seg å være uklart om denne bare gjelder saksbehandlingsreglene i kapittel 12 eller også de materielle skrankene i § 12–2 annet ledd. Etter departementets syn bør ikke aksjeeierne ha større adgang til midler som inngår i overkursfondet enn til aksjekapitalen, og dette tilsier at begrensningene på utdelingsadgangen i § 12–2 annet ledd også må gis anvendelse for overkursfondet.

13.4 Retting av inkurier

13.4.1 Fristberegning ved kunngjøring i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon

I høringsbrevet ble det foreslått en endring i aksjeloven og allmennaksjeloven § 16–4 første ledd annet punktum, som presiserer at fristen for kreditorene til å fremme krav i forbindelse med oppløsning av selskapet skal regnes fra kunngjøringen i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon. Ved lov 5. september 2003 nr. 92 ble kunngjøringsreglene i forskjellige bestemmelser i aksjeloven og allmennaksjeloven endret fra krav om kunngjøring i Norsk Lysingsblad til krav om kunngjøring i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon, og det ble presisert i enkelte bestemmelser at fristen for kreditorene til å reise innsigelser mot enkelte selskapsbeslutninger skulle regnes fra den elektroniske kunngjøringen. Aksjeloven og allmennaksjeloven § 16–4 første ledd ble imidlertid ikke endret tilsvarende ved den nevnte endringsloven, noe som antakelig skyldes en forglemmelse. Slik loven nå lyder, vil fristen derfor bli regnet fra siste aviskunngjøring når den skjer senere enn den elektroniske kunngjøringen.

Brønnøysundregistrene, Handelshøyskolen BI, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening og *Næringslivets Hovedorganisasjon* har støttet forslaget. Øvrige høringsinstanser har ikke kommet med merknader.

Departementet finner det klart at forslaget bør følges opp, og foreslår en endring i aksjeloven og allmennaksjeloven § 16–4 første ledd annet punktum i samsvar med forslaget i høringsbrevet.

Brønnøysundregistrene har i sin høringsuttalelse foreslått at lovenes § 16–9 første ledd om kre-

ditorvarsel ved utdeling til aksjeeierne av annet overskudd enn utbytte, endres tilsvarende. Departementet ser at også denne bestemmelsen bør gis samme ordlyd som de øvrige bestemmelsene om kreditorvarsel, og foreslår at bestemmelsen endres slik at det fremgår klart at også fristen for kreditorene til å reise innsigelser mot slik utdeling skal regnes fra kunngjøringen i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon.

13.4.2 Feil lovhenvisning i endringslov

Ved lov 7. mai 2004 nr. 21 om Riksrevisjonen ble det vedtatt endringer i aksjelovens og allmennaksjelovens bestemmelser om Riksrevisjonens kontroll med statsaksje- og statsallmennaksjeselskaper, jf. § 21 nr. 12 og 13. Lovendringene refererer seg til aksjeloven og allmennaksjeloven § 20–6. Loven trådte i kraft 1. juli 2004.

Ved lov 19. desember 2003 nr. 120 om endringer i lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper, lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper og i enkelte andre lover (likestilling i styrer i statsaksjeselskaper, statsforetak, allmennaksjeselskaper mv.) ble det imidlertid tilføyd en ny § 20–6 i lovene, mens den tidligere § 20–6 om Riksrevisjonens kontroll ble ny § 20–7. Det beror derfor på en inkurie at lov 7. mai 2004 nr. 21 endret aksjeloven og allmennaksjeloven § 20–6. Slik endringsloven er vedtatt, fremstår det som om aksjelovenes bestemmelser om kjønnsrepresentasjon i styret i statsaksje- og statsallmennaksjeselskaper formelt sett er opphevet, mens både § 20–6 og § 20–7 regulerer Riksrevisjonens kontroll. Departementet foreslår derfor en lovendring for å avskjære enhver tvil om hva aksjeloven og allmennaksjeloven går ut på etter den nevnte lovendringen. Det foreslås at de to bestemmelsene formelt vedtas på nytt, slik at § 20–6 vedtas med den ordlyden som ble gitt ved lov 19. desember 2003 nr. 120, mens § 20–7 vedtas med den ordlyden som ble gitt ved lov 7. mai 2004 nr. 21.

13.4.3 Henvisninger til regnskapsloven

Ved vedtakelsen av lov 19. november 2004 nr. 73 om bokføring (bokføringsloven), som trådte i kraft 1. januar 2006, ble det foretatt endringer i regnskapsloven. Blant annet ble regnskapsloven kapittel 2 opphevet. Ved en inkurie ble det i denne forbindelse ikke vedtatt endringer i de bestemmelser i aksjeloven og allmennaksjeloven som viser til de nå opphevede bestemmelsene i regnskapsloven. Departementet foreslår at dette nå rettes opp.

Forslaget berører aksjeloven § 13–17 tredje ledd og allmennaksjeloven § 13–18 fjerde ledd, samt begge lovenes § 16–10 tredje ledd. Det henvises her til regnskapsloven §§ 2–2 og 2–7, som nå er erstattet av henholdsvis §§ 6 og 13 i bokføringsloven. Selv det også er foretatt innholdsmessige endringer i bestemmelsene, finner departementet at det er tilstrekkelig å endre henvisningene i aksjelovgivningen uten å foreta ytterligere endringer.

13.4.4 Inkurier i stiftelsesloven

Departementet har også blitt gjort oppmerksom på to inkurier i lov 15. juni 2001 nr. 59 om stiftelser (stiftelsesloven). I § 10 annet ledd vises det til foretaksnavneloven § 2 syvende ledd. Rett henvisning skal være til § 2 åttende ledd. I § 44 tredje ledd mangler et komma foran ordet «oppretter», noe som kan gjøre bestemmelsen vanskelig å forstå. Det foreslås at inkuriene rettes opp.

14 Andre spørsmål i høringsbrevet om etterkontrollen

Forut for høringsbrevet mottok departementet en rekke innspill fra høringsinstanser om spørsmål som burde vurderes i forbindelse med etterkontrollen, jf. kapittel 2 ovenfor. Noen av disse innspillene valgte departementet ikke å ta med i høringsbrevet, enten fordi de angikk større spørsmål som ville forutsette mer prinsipielle og mer strukturelle endringer i lovene, og som etter departementets mening derfor falt utenfor rammene for en etterkontroll, eller fordi innspillene ble vurdert til å gjelde spørsmål om tolkning av lovene snarere enn et behov for lovendringer.

Noen innspill valgte departementet likevel å omtale i høringsbrevet til tross for at det ikke ble foreslått lovendringer. Disse spørsmålene nevnes kort i det følgende:

Etter *aksjeloven § 4–26* og *allmennaksjeloven § 4–25* kan den som alene eller gjennom datterselskap eier mer enn ni tideler av aksjene og har en tilsvarende del av stemmene i et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap, overta de øvrige aksjene i selskapet. Mindretallsaksjeeierne har en korresponderende rett til å kreve at flertallsaksjeeieren overtar aksjene.

Gjennom rettstvister og medieoppslag de senere år har det vært stor oppmerksomhet om enkelte sider ved reglene om innløsning av mindretallsaksjeeiere. I høringsbrevet ble det pekt på at det kan være grunn til å vurdere reglene om mindretallsaksjeeiernes sikkerhet slik at de ikke risikerer å lide unødige tap som følge av tvangsinnløsningen. Lovens bestemmelser bør gi mindretallsaksjeeierne tilfredsstillende sikkerhet for den endelige innløsningssummen samt for rimelige omkostninger, men samtidig må det tas hensyn til majoritetsaksjeeierens muligheter for finansiering og likviditet – og dermed hans evne til å gjennomføre innløsningen på en hensiktsmessig måte.

I høringsbrevet skisserte departementet ulike alternative utforminger av bestemmelsene, men det ble ikke fremmet noe endringsforslag. For det første ble det vist til to EU-rettsakter som reiste spørsmål om den fremtidige reguleringen av de norske reglene om innløsning av mindretallsaksjeeiere (Kommisjonens forslag 29. oktober 2004 til endringer i annet selskapsdirektiv (77/91/EØF), se KOM(2004) 730, og det vedtatte trettende selskapsdirektiv (2004/25/EF) om overtakelsestilbud). Videre mente departementet at det ville være vanskelig å finne frem til en egnet lovregulering som løser de spørsmålene som er nevnt foran på en mer hensiktsmessig måte enn dagens regler. På denne bakgrunn fremmes det heller ikke i proposisjonen forslag om endringer i aksjeloven og allmennaksjelovens bestemmelser om innløsning av mindretallsaksjeeiere.

Etter *aksjeloven og allmennaksjeloven § 18–5* første ledd kan selskapet – med mindre noe annet følger av loven – bruke elektronisk kommunikasjon når det skal gi meldinger, varsler, informasjon, dokumenter, underretninger og liknende til en aksjeeier, dersom aksjeeieren uttrykkelig har godtatt det. Bestemmelsen kom inn i lovene ved endringslov 21. desember 2001 nr. 117, som gjennomførte endringer i en rekke lover for å fjerne hindringer i lovverket for elektronisk kommunikasjon.

Begrunnelsen for at loven krever et uttrykkelig samtykke fra aksjeeieren, var at selv om formålet bak § 18–5 er å muliggjøre en praktisk forenkling for selskapet ved utsending av informasjon, er det tale om informasjon som i mange tilfeller er av vesentlig betydning for aksjeeierne. Aksjeeierne burde derfor ikke kunne tvinges til å motta informasjon elektronisk, og selskapet burde heller ikke kunne sende slik informasjon elektronisk uten at aksjeeieren er klar over at informasjonen blir sendt på denne måten. Under lovforberedelsen var departementet derfor skeptisk til en ordning som ville innebære at aksjeeieren selv måtte foreta seg noe for å unngå å motta informasjon elektronisk. Det ble ansett mer rimelig at handleplikten ble lagt på selskapet.

Forut for høringsbrevet hadde Oslo Børs et innspill der det ble pekt på at det er svært upraktisk for store børsnoterte selskaper å innhente aksept fra hver enkelt aksjeeier for å kunne kommunisere med dem elektronisk. Departementet foreslo likevel ikke noen endring av bestemmelsen. Det ble for det første vist til at disse praktiske vanskelighetene var kjent allerede under lovforberedelsen, og at de i seg selv ikke ga grunn til ny vurdering. § 18–5 trådte i kraft så sent som 1. januar 2002, og

det kan være grunn til å høste mer erfaring med bestemmelsen før det vurderes endringer.

For det annet har det i EU pågått et arbeid med et direktiv som vil ha betydning for § 18–5. Arbeidet har nå resultert i europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/109/EF om harmonisering av krav til åpenhet med hensyn til opplysninger om utstedere av verdipapirer som er opptatt til notering på et regulert marked, som ble vedtatt 15. desember 2004. Direktivets artikkel 17 nr. 3 lyder i norsk oversettelse:

> «3. Med sikte på formidling av opplysninger til aksjeeierne skal hjemstaten tillate utstedere å bruke elektroniske midler, forutsatt at en slik beslutning treffes på en generalforsamling og minst oppfyller følgende vilkår:
>
> a. bruk av elektroniske midler skal på ingen måte avhenge av hjemstedet eller bostedet til aksjeeieren eller, i tilfellene nevnt i artikkel 10 bokstav a) til h), til de fysiske personene eller rettssubjektene,
>
> b. det skal iverksettes identifikasjonsordninger, slik at aksjeeiere, eller fysiske personer eller rettssubjekter med rett til å utøve eller styre utøvelsen av stemmerettigheter, underrettes effektivt,
>
> c. aksjeeiere, eller i tilfellene nevnt i artikkel 10 bokstav a) til e) de fysiske personer eller rettssubjekter som har rett til å erverve, avhende eller utøve stemmerettigheter, skal underrettes skriftlig med forespørsel om samtykke til bruk av elektroniske midler til formidling av opplysninger, og dersom de ikke motsetter seg dette innen et rimelig tidsrom, skal samtykke anses som gitt. De skal når som helst i framtiden kunne be om at disse opplysningene formidles skriftlig, og
>
> d. en eventuell fordeling av kostnadene til formidling av slike opplysninger ved elektroniske midler skal fastsettes av utsteder etter prinsippene for likebehandling i nr. 1.»

Gjennomføring av direktivet i norsk rett har blitt vurdert av Verdipapirmarkedslovutvalget, som avga sin andre delutredning 21. februar 2006, jf. NOU 2006: 3 Om markedet for finansielle instrumenter. Utvalget har ikke foreslått endringer i § 18–5. Dette vil imidlertid bli vurdert i forbindelse med oppfølgningen av utredningen.

På bakgrunn av disse forholdene vil departementet ikke på dette tidspunkt foreslå endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven § 18–5.

15 Lederlønnsfastsettelsen – aksjonærinnflytelse og innsyn

15.1 Innledning – to ulike temaer knyttet til lederlønnsfastsettelsen

15.1.1 Prinsipper for lederlønnsfastsettelsen knyttet til god eierstyring og selskapsledelse

Siden 1990-tallet har det vært fokus på såkalt «corporate governance», som gjerne oversettes til «eierstyring og selskapsledelse» på norsk. «Corporate governance» er en samlebetegnelse for en rekke ulike temaer som knytter seg til økt kvalitet og ansvarlighet i ledelsen av selskaper, særlig børsnoterte selskaper. Sentrale temaer her er blant annet aksjonærrettigheter ved generalforsamlingen, likebehandling av aksjeeiere og beskyttelse av mindretallsaksjeeiere, styrets rolle og uavhengighet, finansiell rapportering og revisjon og sist, men ikke minst, aksjonærinnflytelse, åpenhet og innsyn i lederlønnsfastsettelsen.

Prinsipper for god eierstyring og selskapsledelse har blitt utviklet i en rekke nasjonale og internasjonale fora gjennom ulike anbefalinger og «beste praksis»-standarder, se nærmere punkt 15.3 og 15.4. I Norge ble «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» utgitt i desember 2004 av ni organisasjoner i fellesskap (Aksjonærforeningen i Norge, Den norske Revisorforening, Eierforum, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Norske Finansanalytikeres Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon, Norske Pensjonskassers Forening, Oslo Børs og Verdipapirfondenes Forening). Den norske anbefalingen ble oppdatert i desember 2005. I punkt 15.2.3 følger en nærmere omtale av prinsippene som den norske anbefalingen inneholder om lederlønnsfastsettelsen.

Nasjonale og internasjonale anbefalinger for god eierstyring og selskapsledelse, herunder også den nevnte norske anbefalingen, er som regel basert på en såkalt «oppfyll eller forklar»-modell («comply or explain»). Denne modellen innebærer at selskapene kan velge å la være å følge de anbefalte prinsippene, men i så fall forventes det at selskapet gjør offentlig tilgjengelig en forklaring på hvorfor prinsippene ikke er fulgt, for eksempel i selskapets årsrapport.

Som nevnt i punkt 2.2.3 har EU gitt en rekommandasjon om prinsipper for lederlønnsfastsettelse, kommisjonsrekommandasjon 2004/913/EF av 14. desember 2004 om å fremme en egnet ordning for godtgjørelse for medlemmer av ledelsen i børsnoterte selskaper. EU har også gitt en annen rekommandasjon innenfor området eierstyring og selskapsledelse, kommisjonsrekommandasjon 2005/162/EF av 15. februar 2005 om styremedlemmer som har en tilsynsfunksjon og om bruken av styrekomiteer. Sistnevnte rekommandasjon omhandles ikke nærmere i proposisjonen her. Disse to rekommandasjonene fra Kommisjonen på området eierstyring og selskapsledelse har begge sin bakgrunn i Winter-rapporten og Kommisjonens handlingsplan 21. mai 2003, jf. foran i punkt 2.2.2.

I punkt 2 i fortalen til rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse sammenfattes problemstillingene om eierstyring og selskapsledelse i forbindelse med lederlønnsfastsettelsen slik (i norsk oversettelse):

> «Form, struktur og nivå på godtgjørelse for medlemmer av ledelsen er saker som faller inn under myndighetsområdet til selskaper og deres aksjeeiere. Dette skal legge forholdene til rette for å rekruttere og holde på medlemmer av ledelsen som innehar de kvaliteter som kreves for å drive et selskap. Slik godtgjørelse er imidlertid et av nøkkelområdene der ledelsen kan ha en interessekonflikt og der det i tilstrekkelig grad bør tas hensyn til aksjeeiernes interesser. Godtgjørelsessystemer bør derfor være underlagt hensiktsmessige ordninger for ledelseskontroll, basert på tilstrekkelige rettigheter med hensyn til informasjon.»

Den interessekonflikten mellom ledelsens og aksjeeiernes interesser som fremheves i rekommandasjonens fortale her, knytter seg særlig til aksje- og aksjeverdibaserte lederlønnssystemer. Det er vanlig at insentivordninger som er knyttet til aksjer eller aksjekursen i selskapet, inngår i topplederlønn. Ifølge en studie av utvalgte selskaper notert på Oslo Børs, foretatt av Preben Falkenberg ved Norges Handelshøyskole, utgjorde i år 2000 opsjonsverdier 38,4 % av den samlede lønnen som topplederne i disse selskapene mottok. Tallene for 2001 og 2002 var henholdsvis 12,6 % og 18,8 %.

Et selskap har ulike måter til å innvilge ledelsen (eller andre ansattes) rett til aksjer eller andre rettigheter til selskapets aksjer. En måte er at selskapet tildeler innehaveren av en opsjon aksjer fra en eksisterende beholdning av selskapets egne aksjer, eller aksjer som erverves til dette formålet. Erverv av selskapets egne aksjer forutsetter en beslutning av generalforsamlingen, jf. aksjeloven og allmennaksjeloven § 9–4. En annen måte er at det foretas en kapitalforhøyelse og nyutstedelse av aksjer i selskapet etter reglene i kapittel 10, eller at det benyttes frittstående tegningsretter etter allmennaksjeloven kapittel 11. Dette krever generalforsamlingsbeslutning med flertall som for vedtektsendring. En annen form for insentivordning knyttet til aksjekursen er at vedkommende ikke mottar aksjer, men kun et kontantvederlag – en bonus – basert på aksjekursen. En slik bonusordning krever normalt ikke generalforsamlingsbeslutning.

Begrunnelsen for å bruke aksje- og aksjeverdibaserte insentivordninger er gjerne at det antas å være en positiv sammenheng mellom en leders kompensasjon og selskapets finansielle resultater, og at man antar at denne sammenhengen styrkes ved ordninger som innebærer at selskapets finansielle resultater får direkte positiv effekt på topplede lsens lønn. Tankegangen er at slike ordninger skaper et interessefellesskap mellom ledelsen og aksjonærfellesskapet, ved at ledelsen anspores til å handle på en måte som fører til bedre resultater i selskapet. Det synes likevel ikke å være en helt alminnelig enighet om dette. Tanken bak bruk av opsjoner, er blant annet beskrevet av Hilde Thoresen, Opsjoner i arbeidsforhold, Makt- og demokratiutredningens rapportserie 27. januar 2001, punkt 2.5, der det heter:

> «I følge etablert insentivteori kan opsjoner brukes for å sikre at ledelsen ikke forfølger andre interesser enn det som er intensjonen fra eiernes side. Noen eksempler på adferd hos ledelsen som kan være i konflikt med eiernes interesser er følgende:
>
> – Maksimering av bedriftens størrelse. Bedriftslederen prioriterer vekst fremfor økt lønnsomhet fordi det gir prestisje å lede en stor bedrift.
> – Unngå risikofylte prosjekter. Lederen unngår å ta kommersiell risiko i frykt for å miste jobben hvis det går galt.
> – Motarbeide fusjons- og oppkjøpstilbud av frykt for å miste egen posisjon.
> – Utsette nødvendige rasjonaliseringstiltak fordi det er ubehagelig.
> – Ved å tildele ledelsen opsjoner gis den et økonomisk motiv for å øke aksjekursen, noe som kan sikre felles målsettinger mellom eierne og ledelsen. Aksjeopsjoner vil være gunstig dersom:
> – Lederen kan påvirke aksjekursen gjennom egen innsats
> – Det er små målefeil
> – Lederen påvirkes av økonomiske insentiver
> – Det ikke er et problem med vridning fra innsats bort fra viktig ikke målbar aktivitet
> – Lederen er risikoavers
> – Kontrakten gir kontinuerlig insentiver
>
> Punkt 1 er særlig relevant her. For at opsjoner som insentivordning skal være gunstig, forutsettes det at insentivene er knyttet opp mot forhold som den ansatte selv kan påvirke. Det er primært personer i sentrale lederstillinger som påvirker aksjekursen gjennom de valgene de tar på vegne av bedriftens eiere. Den topptunge tildelingen av opsjoner i de børsnoterte industribedriftene kan derfor være et utslag av at bedriftene legger mest vekt på opsjoner som en form for insentivordning for ledelsen, og at den enkeltes mulighet til å påvirke aksjekursen er viktig for hvem som blir tildelt opsjoner.»

Denne tankegangen er også relevant for andre typer insentivbaserte avlønningssystemer som er basert på selskapets aksjer eller aksjekurs, ikke bare for opsjoner.

Forbindelsen mellom selskapets finansielle resultater og insentivordninger for ledelsen har også en bakside som har fått oppmerksomhet ved utviklingen av prinsipper for god eierstyring og selskapsledelse, særlig etter Enron-skandalen i 2001 og flere liknende saker i USA og Europa. Man har her sett at aksje- og aksjeverdibaserte insentivordninger kan motivere ledelsen til å handle i strid med selskapets interesser, i verste fall ved hjelp av ulovlige handlinger, for å berike seg selv. I USA brukes uttrykket «management fraud», og i dette ligger at den administrative ledelsen i et selskap begår bedrageri overfor aksjeeierne. Ledelsen har i slike tilfeller bevisst gitt markedet uriktig finansiell informasjon for å blåse opp aksjekursen i selskapet, med det formål å maksimere verdien av sine egne opsjoner og bonuser mv.

Winter-rapporten (omtalt foran i punkt 2.2.2) behandler på denne bakgrunn særlig den interessekonflikten mellom toppledelsen og aksjeeierne som kan oppstå når toppledelsens lønn avledes av selskapets aksjeverdi gjennom slike ordninger. Rapporten fremhever at slike ordninger faktisk overfører den økonomiske gevinsten av selskapets finansielle resultater fra aksjeeierne til toppledelsen. Winter-gruppen drøfter om man på denne bak-

grunn burde forby slike avlønningssystemer, men kommer til at et forbud ville være å gå for langt. Gruppen fremhever imidlertid at det er av avgjørende betydning at denne type ordninger er underlagt tilfredsstillende aksjonærinnsyn og aksjonærinnflytelse. Winter-rapporten uttaler om dette i punkt 4.2:

> «Remuneration is one of the key areas where executive directors have a conflict of interests. In order to align the interests of executive directors with the interests of shareholders, modern systems of remuneration usually include performance-related remuneration, often through grants of shares, share options or other rights to acquire shares or by payments which vary with the share price. The result is that the remuneration of executive directors to a certain extent is dependent on the share price.
>
> Remuneration through grants of shares and rights to acquire shares does not take away fully the conflict of interests of executive directors and has some negative side effects. To the extent these forms of remuneration allow realisation of profits as a result of short term share price increases, they increase the pressures for executive directors to produce short term positive results according to the time contingency in their remuneration terms. These results may well not be sustainable in the long run. Furthermore, these forms of remuneration lead to a shift of monetary benefits and control rights of shareholders to executive directors. As the share price is related to the reported financial performance of the company, the executive directors, who are also primarily responsible for the accounting for the company's performance, have an incentive to produce accounts which overstate the performance of the company.
>
> The Group has considered whether remuneration in shares and rights to acquire shares should be prohibited altogether but has rejected this view. The form and level of remuneration of executive directors should be left to the companies and their shareholders themselves, and no particular form of remuneration should be generally prohibited. Within an appropriate regulatory regime, remuneration in shares and rights to acquire shares can still make a useful contribution to the alignment of the interests of executive directors with the interests of the shareholders. However, because of the acute conflicts of interest inherent in such schemes, they must be subjected to appropriate governance controls, based on adequate information rights.»

På bakgrunn av slike spørsmål inneholder anbefalinger om eierstyring og selskapsledelse, herunder rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse og «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse», vanligvis særskilte prinsipper for bruken av aksje- og aksjeverdibaserte avlønningssystemer. Det vises nærmere til punkt 15.2.3, 15.3 og 15.4.

15.1.2 Sosiale og kulturelle virkninger av lederlønningene

Lederlønnsfastsettelsen har også en side til de sosiale og kulturelle virkningene av lederlønningene. Dette temaet var omhandlet i NOU 2000: 21 En strategi for sysselsetting og verdiskaping, avsnitt 1.5.4, hvor det uttales (side 35–36):

> «vi) Avlønning av ledere-, opsjoner og medeierskap
>
> De siste årene har det vært en svært sterk lønnsvekst for bedriftsledere, særlig i de største bedriftene. Tall fra Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene viser at ledere i bedrifter med mer enn 250 ansatte har hatt en samlet lønnsvekst på 50 pst. i perioden 1996–99, mens den tilsvarende veksten for lønnstakere var 16 pst.
>
> For den enkelte virksomhet er det avgjørende at avlønningen av lederne er tilstrekkelig høy til at virksomheten kan sikre seg gode kandidater. Avlønningen av ledere i norske virksomheter må imidlertid også ses i sammenheng med lønnsdannelsen ellers i samfunnet. Sterk vekst i lederlønningene kan gjøre det vanskeligere å få allmenn oppslutning om moderate lønnsoppgjør og bidra til å svekke oppslutningen om det inntektspolitiske samarbeidet. Høye tillegg til lederne kan også gi inntrykk av at bedriftene har større overskudd å fordele i lønnsoppgjørene enn hva som er realiteten.
>
> Fordi avlønningen av bedriftsledere har betydelige virkninger utover den enkelte virksomhet, bør en vurdere om det finnes mekanismer som bidrar til at veksten i avlønningen av bedriftsledere holdes på linje med andre grupper. Blant annet av hensyn til den store betydningen ledelsen har for en virksomhets drift, er det ikke ønskelig med direkte inngrep i lederavlønningen i de enkelte virksomheter. Det kan være aktuelt å utarbeide retningslinjer som har til hensikt å begrense veksten i lederavlønningen, jf. omtale i avsnitt 12.3.5.
>
> Det har i Norge vært betydelig oppmerksomhet om bruken av avtaler med omfattende etterlønns- eller sluttvederlagsordninger for topplederе, såkalte «gyldne fallskjermer». Det vil oftere være behov for å si opp ledere enn

andre arbeidstakere, fordi ledere har særlig betydning for virksomhetens drift, og fordi de normalt er vanskeligere å omplassere. Høyere reell jobbusikkerhet tilsier økonomisk kompensasjon i form av lønn eller sluttvederlag. Oppsigelsesvernet i henhold til arbeidsmiljøloven er imidlertid det samme for ledere som for andre lønnsmottakere. En del av avtalene om topplederes sluttvederlag framstår som svært gunstige, og betydelig utover det som kan regnes som rimelig kompensasjon. Etter utvalgets mening bør det vurderes i hvilken grad lederes stillingsvern i henhold til arbeidsmiljøloven kan bidra til at selskapene tilbyr meget høy kompensasjon til oppsagte ledere, og om en i så fall bør endre denne delen av arbeidsmiljøloven.

Gjennom Stortingets oppmyking av opsjonsbeskatningen må det antas at utbredelsen av denne formen for avlønning vil øke. Samtidig må vi anta at aksjer og opsjoner har medvirket til en lønnsutvikling blant ledere forut for denne endringen i overkant av hva andre lønnstakere har fått. På denne bakgrunn bør utviklingen i bruk av aksjer og opsjoner som avlønning kartlegges på linje med annen lønnsutvikling. Utvalget anbefaler at Det tekniske beregningsutvalget for inntektsoppgjørene og Statistisk sentralbyrå får denne oppgaven og de nødvendige ressurser slik at det innarbeides fra neste ordinære rapport.

Med utgangspunkt i nye krav og muligheter som teknologi og internasjonalisering innebærer, vil det være naturlig at myndighetene og partene i fellesskap utreder ulike sider ved bruk av medeierskap og andre nye former for avlønning. En slik utredning bør kunne komme på initiativ fra regjeringen.»

De sosiale og kulturelle elementene som her drøftes i utredningen, er ikke temaet for forslagene i proposisjonen her. Forslagene i proposisjonen knytter seg til aksjonærinnflytelse, åpenhet og innsyn i forbindelse med lederlønnsfastsettelsen, med bakgrunn i prinsipper for eierstyring og selskapsledelse.

Sosiale og kulturelle elementer knyttet til lederlønnsfastsettelsen, er likevel ikke uten interesse i denne sammenhengen. Spørsmål om god eierstyring og selskapsledelse har også en side til de bredere samfunnsmessige virkningene av god selskapsstyring – eller av mangel på sådan. God eierstyring og selskapsledelse, herunder i forbindelse med ledelsens godtgjørelse, er vesentlig for tilliten til næringslivet generelt. Gode og forsvarlige prosesser i forbindelse med lederlønnsfastsettelsen, som sikrer tilstrekkelig aksjonærinnflytelse, åpenhet og innsyn, er egnet til å bidra til en mer konstruktiv samfunnsdebatt rundt temaet lederlønninger. Dette er igjen egnet til å bidra til økt legitimitet for formålstjenlig lederlønnsfastsettelse som skjer i henhold til anerkjente prinsipper, mens lederlønnsfastsettelse som ikke skjer i henhold til slike anerkjente prinsipper, i større grad vil bli synliggjort og gjort til gjenstand for kritisk debatt.

Forslagene i proposisjonen her om økt aksjonærinnflytelse og innsyn i forbindelse med lederlønnsfastsettelsen er også egnet til å øke samfunnets kunnskap om lederlønnsfastsettelsen generelt.

15.2 Gjeldende rett

15.2.1 Saksbehandlingen ved tilsetting av daglig leder og den øvrige ledelsen, herunder fastsettelse av vederlaget

Etter aksjeloven § 6–2 annet og tredje ledd og allmennaksjeloven § 6–2 annet ledd er det styret som tilsetter daglig leder, hvis ikke det er bestemt i vedtektene at daglig leder skal tilsettes av generalforsamlingen eller av bedriftsforsamlingen. (Er det avtalt at selskapet ikke skal ha bedriftsforsamling etter § 6–35 annet ledd, skal daglig leder alltid tilsettes av styret.) Det mest vanlige er at styret har myndigheten til å tilsette daglig leder. At styret har denne myndigheten, innebærer blant annet at det ikke er nødvendig å innhente samtykke fra generalforsamlingen. Generalforsamlingen vil heller ikke av eget tiltak kunne treffe noen avgjørelse om tilsettingen av daglig leder. Styrets myndighet omfatter både beslutningen om tilsetting og beslutninger om daglig leders lønns- og andre tilsettingsvilkår. Myndigheten ligger hos det samlede styret og kan ikke delegeres til styrelederen eller enkelte styremedlemmer, jf. Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven (2. utg., Oslo 2004) side 453. Loven inneholder ingen nærmere bestemmelser om fastsettelsen av godtgjørelsen til daglig leder.

Aksjeloven og allmennaksjeloven inneholder ikke særlige regler om tilsetting av og lønnsfastsettelse for andre i selskapets ledelse enn daglig leder. Dette reguleres derfor av aksjelovenes generelle organisatoriske regler. Generalforsamlingen er selskapets øverste myndighet, jf. aksjeloven og allmennaksjeloven § 5–1 første ledd, og kan instruere andre selskapsorganer og eventuelt også omgjøre deres beslutninger. Generalforsamlingen kan treffe avgjørelser direkte i andre selskapsorganers saker, hvis ikke loven forbeholder avgjørelsesmyndigheten for andre organer. Dette innebærer at generalforsamlingen kan gi visse generelle retningslinjer om lederlønnsfastsettelsen om den

ønsker det, for eksempel ved å vedta en anbefaling om at det ikke skal gis aksjeverdibaserte bonuser til ledelsen. Man kan antakelig også tenke seg at vedtektene legger myndigheten til å fastsette bestemte rammer og vilkår for daglig leders godtgjørelse til generalforsamlingen, men at styret beholder myndigheten til å foreta selve tilsettingen innenfor disse rammene. Om generalforsamlingen uten en slik vedtektsbestemmelse kan vedta bindende rammer for lederlønnsfastsettelsen, for eksempel å forby bruken av aksjeverdibaserte bonuser med bindende virkning for styret, er mer tvilsomt.

Etter aksjeloven og allmennaksjeloven § 6–12 første ledd hører forvaltningen av selskapet under styret. Behandlingen av lønn og annen godtgjørelse til ledelsen faller inn under dette. Saksbehandlingsregler for styret følger av aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 6–19 til 6–29. Styrets ansvar for forvaltningen av selskapet etter § 6–12 første ledd må ses i sammenheng med § 6–14 første ledd, hvor det fremgår at daglig leder står for den daglige ledelse av selskapets virksomhet og skal følge de retningslinjer og pålegg styret har gitt. Den daglige ledelsen hører under daglig leder, samtidig som daglig leders myndighet ikke er eksklusiv, men overlappes av styrets overordnede myndighet til å forvalte selskapet. Det innebærer at styret kan kreve å styrebehandle lønns- og andre godtgjørelsesspørsmål for ledende ansatte, eller gi daglig leder instrukser om hvordan disse spørsmålene skal behandles. Hvis styret ikke benytter denne muligheten, hører det inn under daglig leders myndighet å forhandle frem slike vilkår med andre ledende ansatte.

Valg av styret og fastsettelse av deres godtgjørelse hører i utgangspunktet under generalforsamlingen, jf. aksjeloven og allmennaksjeloven § 6–3 første ledd og § 6–10. Om selskapet har bedriftsforsamling, er det denne som velger styret, jf. allmennaksjeloven § 6–37 og aksjeloven § 6–35 første ledd annet punktum. Bedriftsforsamlingen fastsetter godtgjørelsen til styremedlemmer som den har valgt. Når et selskap ikke har bedriftsforsamling, kan et flertall av de ansatte kreve at et antall styremedlemmer skal velges av og blant de ansatte, jf. aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 6–4 og 6–5.

15.2.2 Krav til informasjon om lønn og annen godtgjørelse i noter til årsregnskapet

Lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) inneholder regler om krav til opplysninger om ytelser til ledende personer. Allmennaksjeselskaper omfattes av reglene for «store foretak», jf. regnskapsloven § 1–5. For «store foretak» gjelder §§ 7–31 og 7–31 b om opplysninger om ytelser til ledende personer. For aksjeselskaper som ikke er store foretak etter regnskapsloven § 1–5, reguleres kravene til opplysninger om ytelser til ledende personer av regnskapsloven § 7–31. For aksjeselskaper som er «små foretak», jf. regnskapsloven § 1–6, reguleres dette av regnskapsloven § 7–44.

Etter regnskapsloven § 7–31 skal det opplyses om de samlede kostnadene til lønn og godtgjørelse til daglig leder og medlemmer av styret og bedriftsforsamlingen. Det skal videre opplyses om eventuelle forpliktelser til å gi daglig leder eller leder av styret særskilt vederlag ved avslutningen av ansettelsesforholdet eller vervet, samt om bonuser, overskuddsdelinger, opsjoner og liknende til fordel for daglig leder eller leder av styret, samt forpliktelser knyttet til tegningsretter, opsjoner og tilsvarende som gir ansatte eller tillitsvalgte rettigheter. Tidligere skulle i tillegg «store foretak» etter § 7–31 fjerde ledd opplyse om slike ytelser spesifisert på de enkelte medlemmene av styret og de enkelte ledende ansatte.

Ved lov 10. juni 2005 nr. 46 om endringer i lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) og enkelte andre lover (evaluering av regnskapsloven) ble fjerde ledd i § 7–31 opphevet og erstattet med en ny § 7–31 b i regnskapsloven med krav for «store foretak» til å gi opplysninger spesifisert på de enkelte ledende ansatte og medlemmer av selskapets ledende organer i allmennaksjeselskaper. Den nye § 7–31 b gjennomfører reglene i avsnitt III i rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse, som gjelder krav til opplysninger om godtgjørelse for de enkelte medlemmene av ledelsen. Bestemmelsen trådte i kraft 1. januar 2006. I punkt 4.7.5 i Ot.prp. nr. 39 (2004–2005) uttales på side 136 om rekommandasjonens regler på dette punktet og gjennomføringen av disse i den nye § 7–31 b:

> «Sammenlignet med gjeldende opplysningskrav om ytelser til ledende personer, er anbefalingen fra Kommisjonen mer detaljert i sine krav til informasjon. Dette gjelder særlig informasjon knyttet til aksjer, opsjoner og opsjonsprogrammer (punkt 5.4 i anbefalingen), samt pensjonsforpliktelser relatert til enkeltpersoner omfattet av opplysningskravene (punkt 5.5). Anbefalingen er imidlertid også mer detaljert i forhold til opplysningskravene knyttet til godtgjørelser. I tillegg innebærer anbefalingen at kravene skal spesifiseres for hver enkelt

ledende ansatt og hvert enkelt medlem av styret, kontrollkomité og andre ledelsesorganer.

Departementet legger vekt på at det i den senere tid har vært økt fokus på informasjon om lederlønninger i børsnoterte foretak. Departementet anser at anbefalingen er en viktig oppfølgning av Winter-gruppens rapport om modernisering av selskapslovgivningen i EU. Rapporten vurderer blant annet regnskapsretten. Opplysningskravene vil sikre generalforsamlingen innsyn i selskapets lederlønnspolitikk og individuelle fastsettelser av ytelser til ledende personer, noe som er viktig for selskapets aksjonærer. Et slikt opplysningskrav vil imidlertid også gi investorer og andre bedre innsyn i foretaket.

Rekommandasjonen åpner opp for at opplysninger om ytelser til de individuelle personer i ledelsen (rekommandasjonen punkt 5) kan fremgå enten av årsregnskapet, i noter til årsregnskapet eller i en egen rapport om godtgjørelser. Gjeldende krav til opplysninger om lederlønninger er som nevnt fastsatt i notekravene til regnskapsloven. Departementet anser det hensiktsmessig å videreføre dette, og utvide notekravene etter regnskapsloven i samsvar med det som følger av anbefalingen fra Kommisjonen.

Kommisjonens rekommandasjon omfatter bare børsnoterte foretak. Departementet foreslår imidlertid at tilsvarende krav til opplysninger som stilles i rekommandasjonen stilles til børsnoterte foretak og allmennaksjeselskap. Harmoniseringshensyn kan tale for at rekommandasjonen kun gjøres gjeldende for børsnoterte foretak. Departementet legger imidlertid vekt på at utviklingen går i retning av skjerpede krav til opplysninger om ledende personers godtgjørelser og andre fordeler. Fastsettelse av godtgjørelser til ledende ansatte og opplysninger om dette er tema i en rekke av de corporate governance-anbefalingene som foreligger. Departementet slutter seg derfor til utvalgets vurdering av det ikke er riktig å lempe på omfanget av informasjonsplikten med hensyn til slike opplysninger for de foretak som er omfattet av opplysningsplikten etter gjeldende rett. På denne bakgrunn foreslår departementet å gjøre rekommandasjonen gjeldende for børsnoterte foretak og allmennaksjeselskaper.

Rekommandasjonen omfatter ikke medlemmer av bedriftsforsamlingen. Departementet foreslår likevel å inkludere medlemmer i bedriftsforsamlingen i persongruppen som omfattes av forslaget om ytterligere opplysningskrav. Bedriftsforsamlingen er omfattet av dagens opplysningskrav for store foretak, og departementet anser at dette bør videreføres. Etter gjeldende rett er det imidlertid ikke krav om at opplysninger om godtgjørelse etc. spesifiseres for det enkelte medlem av bedriftsforsamlingen. Departementet ser ikke behov for å innføre krav om informasjon om ytelser til de individuelle medlemmene av dette organet, og foreslår derfor at opplysningene ikke skal spesifiseres på de enkelte medlemmene i bedriftsforsamlingen.

Forslaget om å gjøre rekommandasjonens krav til opplysninger om de individuelle godtgjørelsene og andre fordeler som gis til ledende ansatte og medlemmer av styret og kontrollkomité gjeldende for børsnoterte foretak og allmennaksjeselskaper, innebærer at det stilles mer detaljerte krav til opplysninger om ytelser til ledende personer enn det som følger av gjeldende rett. Det gjør det hensiktsmessig å skille ut kravene til disse foretakene i en egen bestemmelse. Forslaget til ny §7–31b er ment å gjennomføre punkt 5 i rekommandasjonen. Av hensyn til å sikre ensartet gjennomføring av kravene i rekommandasjonen foreslås hele punkt 5 inntatt som lovtekst. Dette vil sikre et sikkert grunnlag for opplysningspliktene som en ikke tilsvarende kan oppnå gjennom selvregulering blant foretakene eller anbefalinger.»

15.2.3 Krav til retningslinjer for selskapets lederlønningspolitikk

Det gjelder i dag ikke noe lovkrav om at det skal utarbeides retningslinjer for fastsettelsen av lønn og godtgjørelse til selskapets ledelse. Som det fremgår over, hører det i utgangspunktet under styret å fastsette daglig leders ansettelsesvilkår, herunder lønn og annen godtgjørelse, med mindre vedtektene bestemmer noe annet. Etter det departementet kjenner til, er det ikke vanlig i norsk sammenheng at vedtektene legger kompetanse til generalforsamlingen når det gjelder lederlønnsfastsettelsen, eller at generalforsamlingen gir styret retningslinjer for lederlønnsfastsettelsen.

Det er blitt mer vanlig at styret i norske allmennaksjeselskaper (særlig de børsnoterte selskapene) selv utarbeider retningslinjer for lønnsfastsettelsen. Man anser i dag at det hører til god eierstyring og selskapsledelse i børsnoterte selskaper at styret utarbeider slike retningslinjer og fremlegger disse for generalforsamlingen. Punkt 11 i «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» anbefaler at styret fastsetter retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte og fremlegger denne for generalforsamlingen til orientering. Det anbefales videre at rammer for opsjonsordninger og liknende skal forhåndsgodkjennes av generalforsamlingen. Anbefalingen punkt 11 lyder som følger:

«11. Godtgjørelse til ledende ansatte

Styret bør fastsette retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte. Retningslinjene bør årlig fremlegges for generalforsamlingen til orientering.

Fastsetting av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder bør foretas av styret i møte.

Rammer for opsjonsordninger og ordninger om tildeling av aksjer til ansatte, bør forhåndsgodkjennes av generalforsamlingen. Forslag om opsjonsrammer bør omfatte tildelingskriterier, virkelig verdi av opsjonsordningene, regnskapsmessige konsekvenser for selskapet og potensielle utvanningseffekter.

Retningslinjene for godtgjørelse til ledende ansatte bør fremgå av årsrapporten. Det samme gjelder alle elementer av godtgjørelse til daglig leder og de enkelte ledende ansatte.»

Kommentarene til bestemmelsen lyder:

«Retningslinjer

Aksjeeierne bør være informert om styrets retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte. Spesielt bør det fokuseres på eventuelle endringer som er gjort siste året.

Retningslinjene bør bygge på at godtgjørelsen til daglig leder og øvrige ledende ansatte, både i form og størrelse, utformes slik at den fremmer verdiskapingen i selskapet og bidrar til sammenfallende interesser mellom eierne og ledende ansatte. Godtgjørelsene bør ikke være av en art eller ha et omfang som kan skade selskapets renommé. Det er opp til det enkelte selskap å definere hvem som omfattes av begrepet ledende ansatte.

Gjennom den anbefalte rapporteringen om retningslinjer og faktiske forhold, vil aksjeeierne ha tilstrekkelig grunnlag til å stille spørsmål og gi kommentarer til styret i generalforsamlingen. Orienteringen bør opplyse om forholdet mellom fast og variabel lønn, pensjonsordninger og bestemmelser som gjelder ved avslutning av ansettelsesforhold.

Resultatavhengig godtgjørelse

Resultatavhengig godtgjørelse i form av opsjons-, bonusprogrammer eller lignende, bør knyttes til verdiskaping for aksjeeierne eller resultatutvikling for selskapet over tid. Det bør informeres om hvilke forutsetninger som må oppfylles for at resultatbasert godtgjørelse utløses. Godtgjørelsen bør ikke bidra til kortsiktige disposisjoner som kan være skadelige for selskapet. Det bør vurderes å sette et tak på resultatavhengig godtgjørelse.

Ved utstedelse av opsjoner eller lignende til ledende ansatte bør det utvises varsomhet. Etablering av opsjonsprogrammer i mindre selskaper eller utstedelse av opsjoner med lang løpetid, representerer stor usikkerhet med hensyn til fastsettelse av virkelig verdi. Eventuelle opsjonsprogrammer bør bidra til et langsiktig interessefellesskap mellom ledende ansatte og selskapets aksjeeiere.

Eventuelle opsjonsavtaler bør kombineres med direkte eierskap i underliggende aksjer for å bidra til høyere grad av symmetrisk interesse med selskapets øvrige aksjeeiere. For å redusere risiko for tilfeldige økonomiske utfall, bør tildelings- og utøvelsestidspunkt for opsjonsavtaler fordeles over tid, og det bør fastsettes bindingstid på ervervede aksjer.

Offentliggjøring

I årsrapporten bør det redegjøres for alle elementer av godtgjørelsen til daglig leder og til de enkelte ledende ansatte, jf. kravene til offentliggjøring i regnskapsloven. Dette innebærer at fast lønn, naturalytelser, bonus, opsjonsavtaler, pensjonsavtaler og avtaler om sluttvederlag bør spesifiseres. Redegjørelsen bør omfatte langsiktige kostnadsmessige konsekvenser for selskapet, knyttet til den samlede godtgjørelsen til daglig leder og til øvrige ledende ansatte samlet. Nåverdien av pensjonsavtaler (inkl. forutsetningene for beregningene) til daglig leder, og øvrige ledende ansatte, bør oppgis. Dersom særskilte hendelser utløser alternative pensjonsplaner eller lignende, bør det opplyses om verdien av slike alternativer. Kriteriene for utbetaling av sluttvederlag bør gjøres kjent.»

Det fremgår av innledningen til «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» at den bygger på en «oppfyll eller forklar»-modell, slik at selskapene enten skal anvende hvert enkelt av prinsippene i anbefalingen, eller gi en nærmere redegjørelse for hvorfor et eller flere av prinsippene ikke anvendes. Styret skal etter anbefalingens punkt 1 gi en samlet redegjørelse for selskapets eierstyring og selskapsledelse i årsrapporten, herunder nærmere forklaringer om dette, dersom anbefalingen ikke er fulgt på alle punkter.

I børssirkulære 8/2004 uttalte Oslo Børs at man for årsrapporten for 2005 forventet at selskapene ga en samlet redegjørelse for selskapets eierstyring og selskapsledelse i samsvar med den endelige anbefalingen. Fra regnskapsåret 2006 krever Oslo Børs at selskapene årlig offentliggjør en omtale av selskapets prinsipper for eierstyring og selskapsledelse i samsvar med «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse», eller tilsvarende for selskaper som er primærnotert på utenlandsk børs, jf. «Regler for selskap med børsnoterte aksjer og grunnfondsbevis (løpende forpliktelser)» punkt 7. Videre kreves at det redegjøres særskilt for avvik fra den norske anbefalin-

gen om eierstyring og selskapsledelse og begrunnelsen for dette.

15.3 Internasjonale prinsipper for aksjonærinnflytelse og innsyn i forbindelse med lederlønnsfastsettelsen

15.3.1 Nærmere om kommisjonsrekommandasjon 2004/913/EF av 14. desember 2004 om å fremme en egnet ordning for godtgjørelse for medlemmer av ledelsen i børsnoterte selskaper

Kommisjonsrekommandasjon 2004/913/EF av 14. desember 2004 om å fremme en egnet ordning for godtgjørelse av medlemmer av ledelsen i børsnoterte selskaper har sin bakgrunn i Winter-rapporten fra 2002 og Kommisjonens påfølgende handlingsplan av 21. mai 2003, jf. punkt 2.2.2 og 15.1.1 foran.

Avsnitt I i rekommandasjonen angir virkeområdet og definisjoner. Rekommandasjonen omfatter i utgangspunktet alle medlemmer av styret, den administrative ledelsen og tilsynsorganer i et børsnotert selskap, jf. punkt 2.1 og 2.2 i rekommandasjonen. Det vil si at i tillegg til den administrative ledelsen er også godtgjørelse til styret og bedriftsforsamlingen omfattet av rekommandasjonen.

Avsnitt II i rekommandasjonen omhandler kravene til at det skal utarbeides en erklæring om selskapets lederlønningspolitikk, en «godtgjørelseserklæring», enten i form av en egen rapport eller som en del av årsregnskapet eller i notene til dette eller i årsberetningen. Godtgjørelseserklæringen skal inneholde følgende:

- selskapets prinsipper for lønn og annen godtgjørelse for medlemmer av selskapets ledelse for det kommende regnskapsåret, (jf. punkt 3.2),
- en oversikt over hvordan godtgjørelsesprinsippene har vært gjennomført i det forrige regnskapsåret (jf. punkt 3.2),
- nærmere bestemte opplysninger om den lønn og godtgjørelse som ytes (jf. punkt 3.3), herunder den relative betydningen av variable og ikke variable bestanddeler av godtgjørelsen, ytelseskriterier, parametrene i eventuelle bonusordninger og en beskrivelse av pensjons- og etterlønnsordninger,
- en sammenfatning og forklaring av selskapets prinsipper med hensyn til vilkårene i kontrakten til styremedlemmer som også har et ledelsesansvar (jf. punkt 3.4),
- opplysninger om forberedelses- og beslutningsprosessene for fastsettelsen av prinsippene for lederlønnspolitikken i selskapet (jf. punkt 3.5).

Godtgjørelseserklæringen skal være en egen post på generalforsamlingen, jf. punkt 4.1. Det skal holdes avstemning over erklæringen. Avstemningen kan være bindende eller bare rådgivende, jf. punkt 4.2. Det kan imidlertid bestemmes at slik avstemning bare skal avholdes dersom dette kreves av aksjeeiere som representerer minst 25 % av det samlede antallet stemmer som innehas av aksjeeiere som er til stede eller er representert på generalforsamlingen.

Avsnitt III i rekommandasjonen omhandler offentliggjøring av opplysninger om lønn og godtgjørelse for de enkelte medlemmene av ledelsen. Denne delen av rekommandasjonen er gjennomført i norsk rett ved nye § 7–31 b i regnskapsloven, jf. punkt 15.2.2 foran, og omtales derfor ikke nærmere i proposisjonen her.

Avsnitt IV og V i rekommandasjonen gir særregler for ordninger der ledelsen får godtgjørelse i form av aksjer, aksjeopsjoner eller andre rettigheter til å anskaffe aksjer eller å motta godtgjørelse på grunnlag av bevegelser i aksjekursen. Slike ordninger krever generalforsamlingens forutgående generelle godkjennelse, jf. rekommandasjonen punkt 6.1. Punkt 6.2 til 6.6 angir nærmere hvilke elementer i slike godtgjørelsesordninger som må omfattes av en slik generell godkjennelse, samt noen andre særskilte saksbehandlingsregler. Man kan merke seg at rekommandasjonens regler om dette ikke omhandler selve tildelingen av opsjoner o.l., men gir mer generelle retningslinjer om bruken av slike ordninger. Avsnitt V gjelder krav til at aksjeeierne forut for generalforsamlingen skal motta informasjon om hva som foreslås når det gjelder slike retningslinjer.

Rekommandasjoner er i prinsippet ikke-bindende rettsakter, slik at det ikke foreligger noen formell forpliktelse for medlemsstatene til å gjennomføre dem, jf. EU-traktaten artikkel 249. Det forventes imidlertid gjerne at statene gjennomfører rekommandasjoner. Når det gjelder rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse, står spørsmålet om hva som forventes med hensyn til gjennomføring, på noen måter i en særstilling. I en annen rekommandasjon innenfor feltet eierstyring og selskapsledelse, kommisjonsrekommandasjon 2005/162/EF av 15. februar 2005 om rollen til styremedlemmer som har en tilsynsfunksjon («non-executive or supervisory directors») og om komiteer i styret, sies i punktene 4 og 5 i fortalen at gjennom-

føring av reglene kan skje gjennom et «oppfyll eller forklar»-prinsipp og basert på nasjonale anbefalinger utarbeidet av markedsdeltakere. Disse to rekommandasjonene må ses i sammenheng, fordi de utgjør en helhet og sammen kan ses på som EU-Kommisjonens «svar» på tidens krav til å utarbeide anbefalinger om eierstyring og selskapsledelse. Det kan antas at det på den samme måten som når det gjelder rekommandasjonen om styrer, også er rom for fleksibilitet når det gjelder på hvilken måte og i hvilken utstrekning rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse gjennomføres i form av lovgivning. Som det fremgår nedenfor under punkt 15.4, tar verken Danmark eller Finland sikte på en gjennomføring av rekommandasjonens regler i lovgivningen, etter det departementet er kjent med. I Sverige er det foreslått lovregler, blant annet med krav til at generalforsamlingen skal fatte beslutning om retningslinjer for lederlønnsfastsettelsen, se punkt 15.4.2.

Datoen for innføring av rekommandasjonens regler er satt til 30. juni 2006. Rekommandasjonen er EØS-relevant, og ved EØS-komiteens beslutning 2. desember 2005 ble det besluttet å innlemme rekommandasjonen i EØS-avtalen.

15.3.2 OECDs prinsipper for eierstyring og selskapsledelse

OECD utga i mai 1999 «OECD Principles of Corporate Governance». Prinsippene ble revidert i 2004. Del 1 inneholder selve prinsippene, mens del 2 inneholder ytterligere forklaringer («Annotations») til prinsippene. I henhold til del 1 avsnitt II C punkt 3 bør forholdene legges til rette for en effektiv aksjonærinnflytelse i forbindelse med sentrale beslutninger, slik som valg av styremedlemmer. Videre sies at aksjeeierne skal gis anledning til å gi uttrykk for sitt syn når det gjelder lederlønnspolitikken, og at aksjeverdibaserte godtgjørelsesssystemer bør gjøres til gjenstand for aksjeeiernes godkjennelse.

Kommentarene i del 2 («Annotations») presiserer at det er særlig viktig at aksjeeierne kjenner til sammenhengen mellom avlønning og selskapets resultater, og det vises til faren for at aksjeverdibaserte ordninger medfører en utvanning av selskapskapitalen. Videre vises det til at flere land har gitt regler om en rådgivende avstemning i generalforsamlingen over lederlønnspolitikken, men at aksjeverdibaserte ordninger bør gjøres til gjenstand for generalforsamlingens godkjennelse. Det vises også til at stadig flere land krever at vesentlige endringer i den gjeldende lederlønnspolitikken må ha generalforsamlingens godkjennelse.

I del 1 avsnitt V A punkt 4 er prinsippene for lederlønnsfastsettelsen nevnt som ett av flere momenter som det bør informeres om i offentlig tilgjengelige kilder. I kommentarene fremheves at dette vil sette investorene i stand til å vurdere kostnader og fordeler ved lederlønnspolitikken og på hvilken måte insentivordninger bidrar.

15.4 Fremmed rett – lovgivning og kodekser for eierstyring og selskapsledelse

15.4.1 Danmark

Danmark har ikke særskilte lovregler om lederlønnsfastsettelsen. Etter det departementet er kjent med, foreligger det på dansk side heller ikke planer om å vurdere lovgivning om lederlønnsfastsettelsen.

I Danmark fikk man i desember 2001 «Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark», utarbeidet av Fondsbørsens komité for god selskabsledelse. Anbefalingen, som gjerne betegnes som «Nørby-rapporten», er revidert i 2005. Frem til oktober 2005 anbefalte København Fondsbørs i sin «Håndbog for utstedere» kapittel 5 § 36 at selskapene i sin årsrapport «forholder seg til de anbefalinger for god selskabsledelse» som følger av Nørby-rapporten. I oktober 2005 besluttet styret for Københavns Fondsbørs å endre § 36, slik at det fra regnskapsåret 2006 skal være obligatorisk for selskaper som er notert på Københavns Fondsbørs og som er hjemmehørende i Danmark, å følge anbefalingen. Nørby-rapporten er basert på en «oppfyll eller forklar»-modell, slik at selskapene enten må følge prinsippene, eller forklare hvorfor man har valgt andre løsninger.

«Nørby-rapporten» har regler om fastsettelsen av lederlønninger i avsnitt VI. Anbefalingen viser til at insitamentsavlønning basert på resultater kan bidra til verdiskaping i selskapet. Det anbefales (punkt 2) at styret vedtar en lederlønnspolitikk, og at innholdet i denne, samt informasjon om hvordan den har vært gjennomført i det foregående år, og hvordan den tenkes gjennomført i det inneværende og de følgende regnskapsår, opplyses i årsrapporten. Anbefalingen legger ikke opp til at generalforsamlingen skal stemme over lederlønnspolitikken for så vidt gjelder lønn og godtgjørelse til den administrative ledelsen. Punkt 3 inneholder prinsipper om offentliggjøring i selskapets årsrapport av informasjon om de individuelle avlønningene, i tråd med hovedreglene om dette i rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelsen. Punkt 4 om insitamentsordninger for ledelsen inneholder

nærmere anbefalinger om innholdet i slike ordninger, blant annet at de skal utformes slik at de fremmer langsiktig atferd, og det gis nærmere regler om informasjon til generalforsamlingen. Aksjeopsjonsprogrammer fraråds. I punkt 6 om fratredelsesordninger anbefales at det vesentligste innholdet i slike ordninger offentliggjøres i årsrapporten.

Punkt VI lyder:

«VI. Bestyrelsens og direktionens vederlag

En konkurrencedygtig vederlæggelse er en forudsætning for at tiltrække og fastholde kompetente bestyrelsesmedlemmer og direktører. Bestyrelsens og direktionens vederlag bør være rimelig i forhold til de stillede opgaver og det ansvar, der er forbundet med løsningen af disse opgaver.

Incitamentsaflønning baseret på resultater kan medvirke til at skabe interessesammenfald mellem aktionærerne og selskabsledelsen og bidrage til, at selskabsledelsen fokuserer på at øge værdiskabelsen i selskabet.

Det er vigtigt, at der er åbenhed om alle væsentlige forhold vedrørende principperne for og størrelsen af henholdsvis bestyrelsens og direktionens vederlag.

1. Vederlag

Det anbefales, at det samlede vederlag (grundløn, bonus, kursrelaterede incitamentsordninger, pension, fratrædelsesordninger og andre fordele) ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau og afspejler direktionens og bestyrelsens selvstændige indsats og værdiskabelse for selskabet.

2. Vederlagspolitik

Det anbefales, at bestyrelsen vedtager en vederlagspolitik, og at selskabet oplyser om indholdet heraf i årsrapporten.

Det anbefales, at vederlagspolitikken afspejler aktionærernes og selskabets interesser, er tilpasset selskabets specifikke forhold og er rimelig i forhold til de opgaver og det ansvar, der varetages, samt at den fremmer langsigtet adfærd og er gennemsigtig og klart forståelig.

Det anbefales, at vederlagspolitikken indeholder en redegørelse for grundlønnen, grundlaget for at opnå bonus og kursrelaterede incitamentsordninger, pensionsordninger og andre fordele, samt for forholdet mellem grundlønnen og disse.

Det anbefales, at selskabets rapportering om vederlagspolitikken indeholder en redegørelse for, hvordan vederlagspolitikken er gennemført i det foregående regnskabsår, i det indeværende regnskabsår, samt hvordan den påtænkes fulgt i det følgende regnskabsår.

Det anbefales, at selskabets vederlagspolitik omtales i formandens beretning på selskabets generalforsamling, og at bestyrelsens vederlag for det indeværende regnskabsår fremlægges til godkendelse på den generalforsamling, hvor årsrapporten for det foregående år forelægges til godkendelse.

3. Åbenhed om vederlag

Det anbefales, at der i årsrapporten gives oplysning om størrelsen af henholdsvis de enkelte bestyrelsesmedlemmers og de enkelte direktionsmedlemmers samlede specificerede vederlag og andre fordele af væsentlig art, som ledelsesmedlemmet modtager fra selskabet og andre selskaber i samme koncern.

Vedrørende pensionsordninger anbefales det, at der, såfremt der er tale om en bidragsdefineret ordning, oplyses om de bidrag, der er indbetalt eller skal indbetales af selskabet for ledelsesmedlemmet for det relevante regnskabsår og såfremt der er tale om en ydelsesdefineret ordning, oplyses om ændringer i ledelsesmedlemmets opsparede ydelser i løbet af det relevante regnskabsår.

4. Principper for etablering af incitamentsprogrammer

Det anbefales, at bestyrelsen som et led i vedtagelsen af selskabets vederlagspolitik fastlægger principper og retningslinier for udformningen af eventuelle incitamentsprogrammer for selskabets direktion og bestyrelse, og at disse afspejler aktionærernes og selskabets interesser, er tilpasset selskabets specifikke forhold og er rimelige i forhold til de opgaver og det ansvar, der varetages.

Det anbefales, at bestyrelsen ikke aflønnes med aktieoptionsprogrammer, men evt. med bonusprogrammer og aktier til markedskurs, og at det er generalforsamlingen, der træffer beslutning om incitamentsordninger for bestyrelsen.

Hvis direktionen aflønnes med aktie- eller tegningsoptioner, anbefales det, at programmerne gøres revolverende (dvs. optionerne tildeles og udløber over en årrække), og at indløsningskursen er højere end markedskursen på tildelingstidspunktet.

Det anbefales, at programmerne i øvrigt udformes på en sådan måde, at de fremmer langsigtet adfærd, er gennemsigtige samt klart forståelige, også for udenforstående, og at værdiansættelsen sker efter anerkendte metoder.

5. Oplysning om indførelse af incitamentsprogrammer

Det anbefales, at aktionærerne i forbindelse med indkaldelsen til en generalforsamling, hvorpå der skal tages stilling til tegningsoptioner eller anden aktiebaseret incitamentsordning, orienteres om beslutningen i overskuelig form, og at orienteringen indeholder oplysninger om ordningens væsentligste betingelser og vilkår samt hvilke medlemmer af bestyrelsen og direktionen, der deltager i ordningen.

Kommentar: Orienteringen kan bl.a. indeholde oplysning om:

- Ordningernes overensstemmelse med den overordnede vederlagspolitik for bestyrelse og direktion.
- Hvordan selskabet agter at tilvejebringe de aktier, der er nødvendige for at opfylde selskabets forpligtelser i forbindelse med incitamentsordningen, herunder om selskabet agter at erhverve de nødvendige aktier på markedet, om selskabet har dem i sin portefølje, eller om det vil udstede nye aktier.
- De samlede omkostninger ved ordningen, herunder både direkte og indirekte omkostninger.

6. Fratrædelsesordninger

Det anbefales, at oplysninger om fratrædelsesordningers væsentligste indhold offentliggøres i selskabets årsrapport.»

15.4.2 Sverige

Sverige innførte i lag 1987:464 om vissa riktade emissioner i aktiemarknadsbolag særlige regler om rettede emisjoner til styremedlemmer, daglig leder eller andre ansatte i «publika aktiebolag» (allmennaksjeselskaper). Denne loven inneholdt en rekke særskilte saksbehandlingsregler i slike tilfelle, blant annet en regel om at slike emisjoner krever 9/10 flertall på generalforsamlingen, samt i konsernforhold godkjennelse på morselskapets generalforsamling. Disse reglene er videreført i kapittel 16 i den nye svenske aksjeloven, Aktiebolagslag 2005:551, med enkelte endringer. Reglene gjelder alle «publika aktiebolag» (tilsvarende allmennaksjeselskap).

Den svenske regjeringen fremla 16. mars 2006 proposition 2005/06:186 «Ersättning til ledande befattningshavare i näringslivet», med forslag til lovregulering av fastsettelsen av lederlønninger. Utredningen SOU 2004:46 Näringslivet og fortroende tok opp en rekke spørsmål knyttet til ledelsens godtgjørelse, herunder forslag om å styrke generalforsamlingens rolle når det gjelder lederlønnsfastsettelsen. I proposisjonen foreslås på denne bakgrunn nye regler i den svenske aktiebolagslagen om lederlønnsfastsettelsen i børsnoterte selskaper. Etter forslaget til en ny 51 § i kapittel 8 skal styret foreslå retningslinjer om lønn og godtgjørelse til daglig leder og andre i selskapets ledelse. Retningslinjene skal blant annet angi godtgjørelsens art og under hvilke forutsetninger den skal utbetales, samt de samlede kostnadene for selskapet av de ordningene som foreslås (forslaget 52 §). Styret kan etter 53 § fravike retningslinjene bare om særlige grunner tilsier det. Etter 61 § i kapittel 7 i aktiebolagslagen skal den årlige generalforsamlingen fatte beslutning om retningslinjene. Videre er det i utkastet 54 § i kapittel 8 foreslått at det skal utarbeides en revisorerklæring før generalforsamlingen hvert år, om hvordan retningslinjene er fulgt opp. Forslaget omfatter ikke slike rettede emisjoner til ledelsen som nevnt over, som er regulert i kapittel 16 i aktiebolagslagen.

Som i Norge og Danmark gjelder det også i Sverige en anbefaling om eierstyring og selskapsledelse, «Svensk kod för bolagsstyrning» fra 2004, som er obligatorisk for børsnoterte selskaper å følge etter en «oppfyll eller forklar»-modell. Etter Stockholmbørsens noteringskrav skal selskapene på A-listen samt selskaper på O-listen med markedsverdi over SEK 3 milliarder anvende koden. (Utenlandske selskaper tillates å anvende den anbefaling som gjelder i hjemlandet, men hvis slik anbefaling mangler der, må den svenske anbefalingen følges.) Etter anbefalingen punkt 4.2 skal styret presentere et forslag til prinsipper for lønn og annen godtgjørelse til ledelsen på generalforsamlingen for godkjennelse der. Prinsippene skal blant annet inneholde forholdet mellom den faste og den variable delen av lønnen, vilkårene for bonus- og insitamentsprogrammer samt for ikke-monetære ytelser. Punkt 4.2 lyder:

«4.2 Ersättning till bolagsledningen

Styrelsen ansvarar för att bolaget har en formaliserad och för samtliga ledamöter transparent process för att fastställa principer för ersättning och andra anställningsvillkor för bolagsledningen samt besluta om verkställande direktörens ersättning och övriga anställningsvillkor.

4.2.1 Styrelsen skall inrätta ett ersättningsutskott med uppgift att bereda frågor om ersättning och andra anställningsvillkor för bolagsledningen. Styrelsens ordförande kan vara ordförande i utskottet. Övriga ledamöter i ersättningsutskottet skall vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. I bolag med mindre styrelser kan hela styrelsen fullgöra ersättningsutskottets uppgifter, förutsatt att styrelseledamot som samtidigt ingår i bolagsledningen inte deltar i arbetet.

4.2.2 Styrelsen skall på ordinarie bolagsstämma presentera förslag till principer för ersättning och andra anställningsvillkor för bolagsledningen för godkännande av stämman. Förslaget skall återfinnas på bolagets hemsida i anslutning till att kallelsen till stämman utfärdas. Principerna skall omfatta

- förhållandet mellan fast och rörlig ersättning samt sambandet mellan prestation och ersättning,
- huvudsakliga villkor för bonus- och incitamentsprogram,
- huvudsakliga villkor för icke-monetära förmåner, pension, uppsägning och avgångsvederlag, samt
- vilken krets av befattningshavare som omfattas.

I förslaget skall anges om de föreslagna principerna avviker väsentligt från tidligare av stämman godkända principer samt hur frågor om ersättning till bolagsledningen bereds och beslutas av styrelsen.

4.2.3 Bolagsstämman skall besluta om samtliga aktie- och aktiekursrelaterade incitaments-program till bolagsledningen. Beslutet skall omfatta det högsta antal instrument som skall kunna utfärdas, de huvudsakliga villkoren för tilldelning, de huvudsakliga villkoren för och principerna för värdering av instrumenten samt inom vilken tid instrumenten senast skall ha utfärdats eller överlåtits till bolagsledningen.»

15.4.3 Finland

I Finland er det ikke gitt lovregler om lederlønnsfastsettelsen. Etter det departementet kjenner til, foreligger det ikke i Finland planer om å vurdere slik lovgivning. Det gjelder en finsk anbefaling om eierstyring og selskapsledelse fra desember 2003, hvor det anbefales at børsnoterte selskaper skal gi en beskrivelse av lederlønnspolitikken, og videre at det skal rapporteres om daglig leder og styreleders godtgjørelse. Generalforsamlingens rolle er ikke nevnt. Den finske anbefalingen, som ikke er gjort bindende for børsnoterte selskaper gjennom børsregelverket, vil etter det departementet kjenner til, antakelig bli revidert i den nærmeste fremtid, blant annet i lys av rekommandasjonen om lederlønninger. Anbefalingen er gitt i finsk språkversjon og er oversatt til engelsk. Punkt 8.3 om lederlønningene lyder som følger i departementets norske oversettelse:

«8.3 Lønn og godtgjørelse til daglig leder og andre i ledelsen

8.3.1 Godtgjørelsessystemer og den tilhørende beslutningsprosedyren

Anbefaling 47: Selskapet skal beskrive kriteriene og beslutningsprosedyrene vedrørende godtgjørelsesordningene for daglig leder og andre i ledelsen.

Informasjonen om godtgjørelsessystemet tillater aksjeeierne å evaluere insentiveffekten av ordningene ut fra formålet om å forbedre resultatene og aksjeverdien av selskapet. Gjennomsiktighet i godtgjørelsesordningene fremmer at det skapes ordninger som er mer konkurransedyktige og motiverende og som bidrar til måloppnåelse. Informasjonen som skal rapporteres, omfatter blant annet det totale antallet aksjer og aksjebaserte rettigheter som gis til daglig leder og andre i ledelsen.

Selskapet må spesifisere hvilket organ som bestemmer godtgjørelsen til daglig leder og andre i ledelsen. Det er generelt passende at det organet som tilsetter en person også treffer beslutning om godtgjørelsen til vedkommende. Forberedelsen av spørsmål knyttet til godtgjørelsen kan delegeres til en godtgjørelseskomité i styret (se anbefaling 34).

8.3.2 Informasjon om kontrakter

Anbefaling 48: Selskapet skal rapportere om de økonomiske fordeler ved kontraktene til daglig leder og en styreleder på heltid:

- lønn og andre godtgjørelser som gis gjennom året
- aksjer og aksjebaserte rettigheter som gis som kompensasjon
- pensjonsalder og kriterier for pensjonen
- vilkår og betingelser for oppsigelsesperioden, lønn i oppsigelsesperioden og annen godtgjørelse som utbetales i forbindelse med avslutningen av arbeidsforholdet

På grunn av den viktige posisjonen som daglig leder og en styreleder på heltid har, er det viktig at aksjeeierne får detaljert informasjon om de økonomiske ytelser som de mottar. Denne informasjonen gjør det mulig for aksjeeierne å evaluere størrelsen av og innholdet i godtgjørelsen til daglig leder og en styreleder på heltid, sett i forhold til hvordan de når de målene som er satt. Åpen kommunikasjon legger også forholdene til rette for en sammenligning med hvilke ytelser ledelsen i andre selskaper mottar.»

15.4.4 Noen andre europeiske land

I de fleste europeiske land er det utarbeidet samme type anbefalinger om eierstyring og selskapsledelse som i de nordiske land. Anbefalingene omtales ikke nærmere her. Nedenfor omtaler departementet bare kort lovregler som er gitt om lederlønnsfastsettelsen i noen europeiske land.

I *engelsk rett* vedtok man i august 2002 «the Directors Remuneration Report Regulations 2002», som blant annet inneholdt nye Sections 234B, 234C og 241A og Schedule 7A i Companies Act 1985 med regler om lederlønnsfastsettelsen i børsnoterte selskaper. I England har man hatt flere selskapsskandaler, spesielt tidlig på 1990-tallet, og spørsmål

knyttet til eierstyring og selskapsledelse, og i den forbindelse lederlønnsfastsettelsen, har derfor fått stor oppmerksomhet. Selskapsstyrene i England har tradisjonelt ikke hatt den samme formen for tilsynsfunksjon overfor den daglige ledelsen som i Norge. Blant annet er det vanlig i England at den administrative ledelsen selv sitter i styret, og generalforsamlingen har ikke den samme rollen som i Norge når det gjelder valget av selskapets styre. Etter reglene i «the Directors Remuneration Report Regulations 2002» skal styret utarbeide en godtgjørelseserklæring som generalforsamlingen skal ta stilling til ved en rådgivende avstemning. Denne godtgjørelseserklæringen (jf. Schedule 7A) skal blant annet inneholde en redegjørelse for lederlønnspolitikken, herunder en redegjørelse og begrunnelse for bruken av ytelseskriterier som eksisterende insentivbaserte godtgjørelsesordninger er basert på for den enkelte, den relative betydningen av ytelsesbaserte komponenter av godtgjørelsen i forhold til andre elementer av godtgjørelsen for de enkelte medlemmene av ledelsen, samt en redegjørelse for hvilke metoder som anvendes ved vurderingen av om ytelseskriteriene er møtt. Det skal videre gis detaljerte opplysninger om kontraktene til ledelsen samt en revisorbekreftet redegjørelse for enhver form for godtgjørelse til hvert enkelt medlem av ledelsen, samt detaljert informasjon vedrørende opsjoner og andre former for insentivordninger, etterlønns- og pensjonsordninger mv. Det skal også gis en «performance graph» for selskapets aksjer de siste fem årene.

Tyskland har en anbefaling om eierstyring og selskapsledelse som er basert på en «oppfyll eller forklar»-modell, men som i tillegg er koblet til lovregler som pålegger børsnoterte selskaper en forpliktelse til å oppfylle eller forklare i henhold til anbefalingen.

Nederland har lovregler om lederlønnsfastsettelse. Reglene, som er fra 2002, gjelder alle selskaper med fri omsettelighet av aksjer. Retningslinjer for selskapets lederlønnspolitikk må vedtas av generalforsamlingen. Det skal gis en godtgjørelseserklæring som blant annet skal inneholde forholdet mellom de variable og ikke-variable deler av godtgjørelsen og ytelseskriterier som anvendes. Videre gjelder det en lovfestet maksimumsgrense for størrelsen på fratredelsesordninger (som hovedregel kan det gis maksimum ett års lønn ved fratredelse).

15.5 Lovgivningens rolle på området god eierstyring og selskapsledelse, spesielt når det gjelder lederlønnsfastsettelsen

15.5.1 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet 24. oktober 2003 (se punkt 2.2.2) foreslo departementet å gi regler i allmennaksjeloven om saksbehandlingen i forbindelse med fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte. Formålet med forslagene i høringsnotatet var å oppnå bedre aksjonærinnflytelse på og innsyn i lederlønnsfastsettelsen, og å legge forholdene til rette for en langsiktig og prinsipiell vurdering av selskapets lederlønningspolitikk. Som det fremgår i punkt 15.1.1, er fastsettelsen av lønn og godtgjørelse til selskapets ledelse et tema i forbindelse med eierstyring og selskapsledelse, og er derfor omtalt i de ulike anbefalingene som er gitt om såkalt «corporate governance». Siden slike anbefalinger har en spesiell rolle på området eierstyring og selskapsledelse, oppstår spørsmålet om hvilken rolle lovgivningen bør ha i forhold til dem. Departementet uttalte følgende om dette i høringsnotatet:

> «Kodekser og veiledninger av denne type har i de senere årene spilt en viktig rolle og bidratt vesentlig til bevisstheten om problemstillingene knyttet til foretaksstyring.
>
> Fra et lovgiversynspunkt er det i denne forbindelse et generelt spørsmål om slike uforbindende veiledninger og anbefalinger er tilstrekkelig, og i hvilken grad man bør innføre lovgivning med tilsvarende prinsipper. Lovgivning som gir juridisk bindende rettsregler har den fordel at brudd på normene kan håndheves av relevante myndigheter eller interesserte og forfølges ved domstolene. Lovgivning har også en viktig funksjon som signal om samfunnets krav og verdier. Men hvis siktemålet ikke er å skape en minste felles standard, men en høy standard ut over det som vurderes som juridisk nødvendig, eller en standard som er relevant bare for et mindretall av selskapene, er bruken av ikkebindende prinsipper mer hensiktsmessig enn lovgivning. Ved etablering av grunnleggende krav og prinsipper som bør følges generelt, kan derimot lovgivning være nødvendig for å gi prinsippene tilstrekkelig utbredelse og gjennomslagskraft.
>
> De spørsmål som fastsetting av lederlønninger reiser, herunder særlig forholdet til aksjonærenes innflytelse og innsyn, er av stor viktighet for investorer, og også for samfunnet som helhet. Justisdepartementet mener derfor at det nå, i lys av debatten rundt disse spørsmå-

lene, er ønskelig å vurdere ny lovgivning om dette.»

15.5.2 Høringsinstansenes syn

Mange høringsinstanser uttrykker generell støtte til forslaget uten å drøfte nærmere om lovregulering er hensiktsmessig. Dette gjelder *Nærings- og handelsdepartementet, Skattedirektoratet, Akademikerne, Coop NKL BA, Den norske Revisorforening, Grip, Landsorganisasjonen i Norge, Likestillingsombudet, Maskinentreprenørenes Forbund* og *Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund.*

Den norske Revisorforening, Finansforbundet, Folketrygdfondet og *Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening* gir eksplisitt uttrykk for at man mener det er ønskelig å vedta lovregler på området.

Folketrygdfondet uttaler:

> «Folketrygdfondet vil gi tilslutning til det initiativ departementet har tatt for innføring av bestemmelser i lovgivningen om aksjeselskaper som kan bidra til å sikre at aksjeselskapene baserer seg på en lederlønnspolitikk som er kjent for aksjonærene, tjenlig for den langsiktige verdiskapning i selskapene og forsvarlig også sett i en videre samfunnsmessig sammenheng.»

Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening uttaler:

> «NARF er generelt skeptiske til overdreven bruk av lovverket i rent oppdragende hensikt innenfor fortaksstyringsområdet, og mener at allmenngyldige normer i slike tilfeller er å foretrekke. For å sikre at normene blir mest mulig enhetlige og får tilstrekkelig utbredelse, er det imidlertid behov for i større grad enn tilfellet er i dag å koordinere utviklingsarbeidet. Her kan lovgiver ha en rolle, dog slik at det ikke på noen måte fratar de private aktørene/interessentenes delaktighet i å utforme innholdet i «corporate governance». Herunder er det også viktig å ha mekanismer som sikrer bredest mulig sammensetning fra de parter som blir berørt. Slik situasjonen er i dag, er det imidlertid vår oppfatning at lovregulering er det beste for det forholdet som omfattes i den foreliggende høringen.»

Sparebankforeningen i Norge uttaler at man bør avvente rettsutviklingen i EU før man eventuelt vurderer ny lovgivning, og at man eventuelt bør følge opp forslaget som en del av våre EØS-forpliktelser.

Følgende høringsinstanser mener det ikke bør gis lovregler om prinsipper for lederlønnsfastsettelsen, fordi man mener at dette heller bør reguleres gjennom anbefalinger og lignende for børsnoterte selskaper, som «Norsk anbefaling om eierstyring og selskapsledelse»: *Den Norske Advokatforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon, Norske Finansanalytikeres Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon, Oslo Børs* og *Sparebankforeningen i Norge.*

Den Norske Advokatforening påpeker at man i Norge har et system der styret er atskilt fra administrasjonen og har en kontrollfunksjon overfor denne, noe som ikke var tilfellet i land der man har hatt en del av de sakene som omtales i Winter-rapporten. Advokatforeningen uttaler videre:

> «På denne bakgrunn er Advokatforeningen som utgangspunkt ikke overbevist om at det foreslåtte regelverk er best egnet til å håndtere utfordringen med hensyn til kontroll og informasjon. Advokatforeningen mener hensynet til åpenhet i stedet bør kunne ivaretas gjennom børsregelverk, i form av utvidede informasjonskrav. Det kan dessuten være grunn til å avvente behandlingen av forslaget til endringer i regnskapsloven, da også regler vedrørende opplysningsplikt som der er foreslått, vil bidra til å styrke informasjons- og kontrollbehovet.
>
> Det sterkeste og kan hende eneste hensyn som etter dette måtte tale for å innføre regler i selskapslovgivningen i tråd med Departementets forslag, er etter Advokatforeningens syn hensynet til aksjonærenes innflytelse over lederlønnsspørsmål. Med en sterkere fokus på opplysningsplikten som foran antydet, må det imidlertid antas at det også over tid vil utvikle seg en større bevissthet i styrene mht å etablere klare retningslinjer for lederlønningspolitikken. Likeledes må det kunne forventes at aksjonærene, gjennom en mer aktiv bruk av dagens aksjelovgivning, i sterkere grad vil engasjere seg i disse spørsmål.
>
> Advokatforeningen mener at den beste måte å utvikle en «best practise» er å la de børsnoterte selskaper gå foran. Børsen selv og markedet vil i disse tilfeller fungere som den nødvendige kontrollinstans.»

Norske Finansanalytikeres Forening uttaler:

> ««Corporate Governance» engasjerer uten tvil næringslivet på alle plan. Spørsmålet om et slikt regelverk bør baseres på «frivillighet» fra selskapenes side eller om det bør etableres et «lovverk» diskuteres i mange fora. NFF er av den mening at en «frivillig» ordning på mange måter og under visse forutsetninger vil være et sterkere og bedre «verktøy» i dette arbeidet. Lover og forskrifter vil ofte bære preg av mini-

mums- eller maksimumsreguleringer, de er omstendelige å endre ved behov og har ofte egenskaper som kan inspirerere til «passivitet» i den forstand at «bare lovens bokstav er innfridd er alt OK».

Best practice endrer seg ofte over tid, ofte sågar ganske plutselig, hvilket vanskelig lar seg fange opp av et lovverk. Tar man et tilbakeblikk over finans de siste 10–20 årene så har det vært en bemerkelsesverdig dynamisk utvikling. Kritisk journalistikk og mediaomtale har vært en viktig bidragsyter til åpenhet og gjennomsiktighet som har gjort bransjeorganisasjoner og andre mer årvåkne og påpasselige, hvilket har bidratt til økt selvregulering og selvjustis, eksempelvis blant advokater, revisorer og meglere. Denne utviklingen vil uten tvil fortsette og er et gode i seg selv.

Når slike krefter er satt i spill, ikke bare i Norge, men over hele verden, er NFF i tvil om det er riktig av myndighetene å innføre lover og regler som kan «låse» utviklingen lokalt i et spor som nødvendigvis ikke bidrar til en optimalisering av mulige løsninger, jf. departementets kommentar på side 13 annet avsnitt i høringsforslaget.

I corporate governance sammenheng er det tydelige tegn på at eierne av børsnoterte selskaper er blitt mer årvåkne med hensyn til å ivareta sine interesser overfor styrer og ledelse, og det er all grunn til å anta at denne årvåkenheten vil bli skjerpet i tiden fremover, jf blant annet arbeidet med å lage en nasjonal anbefaling for eierstyring og selskapsledelse. Men corporate governance omfatter mye mer enn avlønning av daglig leder og ledende ansatte. Det kan derfor være betenkelig å trekke ut et slikt enkeltelement til gjenstand for lovregulering og dermed åpne for passivitet, innlåsningseffekter, minimumsløsninger og liten fleksibilitet.»

Også *Næringslivets Hovedorganisasjon* mener problemstillingene som man har sett i forbindelse med store skandaler i utlandet, er mindre relevante i Norge fordi styret etter norsk rett har en kontrollfunksjon overfor den administrative ledelsen. Videre vises til at regnskapslovgivningen innebærer en stor grad av åpenhet rundt lederlønningene, og til at spørsmålene vil bli regulert i den nasjonale norske anbefalingen om eierstyring og selskapsledelse, samt i EU-sammenheng.

Oslo Børs uttaler at «økt gjennomlysning av beslutninger også kan virke disiplinerende overfor beslutninger og avtaler som ikke tjener selskapets og aksjonærfellesskapets interesse», men sier videre at «lovgivning ikke er den hensiktsmessige måte å regulere dette på». Børsen mener at de bærende hensyn for et slikt regelverk må være aksjeeiernes og finansmarkedets behov, og at normene i anbefalingene i «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» gir større fleksibilitet i forhold til endrede behov enn det lovgivning gjør. I tillegg påpeker Oslo Børs:

> «Mye tilsier at gjennomlysning heller bidrar til å øke lønnsnivået enn å begrense ved at ledere lett vil kunne sammenligne sitt lønnsnivå med de høyest betalte.»

15.5.3 Departementets vurdering

Departementet foreslår at det gis lovregler om saksbehandlingen ved lederlønnsfastsettelsen i allmennaksjeselskaper, jf. forslaget til nye § 5–6 tredje ledd og § 6–16 a i allmennaksjeloven, herunder krav om at det skal utarbeides retningslinjer for lederlønnsfastsettelsen.

Økt aksjonærinnflytelse og innsyn i forbindelse med lederlønnsfastsettelsen er et sentralt emne innenfor temaet eierstyring og selskapsledelse. Særlig er spørsmål knyttet til bruken av aksje- og aksjeverdibaserte insentivordninger for ledelsen av stor betydning, blant annet fordi det reiser viktige spørsmål knyttet til skjæringspunktet mellom interessefellesskap og interessekonflikt mellom aksjeeierne og ledelsen. Departementet mener det bør gis lovregler som har til formål å legge forholdene til rette for en langsiktig og prinsipiell vurdering av selskapets lederlønnspolitikk og økt aksjonærinnflytelse og innsyn i den forbindelse. Dette er ikke viktig bare for børsnoterte selskaper, men også for allmennaksjeselskapene og samfunnet mer generelt. Det har også en side til den bredere samfunnsdebatten omkring lederlønnsfastsettelsen. Lovgivning er videre etter departementets syn nødvendig for å gi grunnleggende prinsipper tilstrekkelig gjennomslagskraft, og er et viktig uttrykk for samfunnets krav og verdier. Lovgivning om lederlønnsfastsettelsen vil ikke fremstå som en særnorsk løsning. Lovforslaget er i tråd med hovedprinsippene i EU-rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse, og reglene vil derfor ikke fremstå som prinsipielt ukjente eller fremmedartede for utenlandske investorer. Også enkelte andre europeiske land har lovregulert lederlønnsfastsettelsen (jf. om dette foran i punkt 15.4).

Enkelte høringsinstanser antyder at problemstillinger knyttet til lederlønnsfastsettelsen og den potensielle interessemotsetningen mellom selskapets ledelse og aksjonærfellesskapet er av mindre betydning i Norge enn i de land hvor man har sett større skandaler knyttet til dette. Det er nok riktig at noen av de største skandalene har skjedd i land

hvor selskapets styre ikke har hatt den samme kontrollfunksjonen overfor ledelsen som det har i Norge. Man har imidlertid også hatt tilfeller, for eksempel i Sverige, som viser at problematikken er relevant også i rettssystemer som er mer like det norske på dette området. Også i slike rettssystemer kan det skje at styret ikke fyller sin kontrollfunksjon på en tilfredsstillende måte for aksjonærfellesskapet, slik at det etableres godtgjørelsesordninger til fordel for den administrative ledelsen som går på tvers av aksjonærfellesskapets interesser.

En del av de høringsinstansene som går imot forslaget om lovregulering, gir uttrykk for at regler for lederlønnsfastsettelsen bør overlates til «beste praksis»-normer gjennom markedskodekser for børsnoterte selskaper («Norsk anbefaling om eierstyring og selskapsledelse»), og at lovgivning derfor ikke bør ha noen rolle å spille her. Departementet vil til dette bemerke at lovgivning og «beste praksis»-normer har ulike funksjoner som utfyller hverandre. Lovgivningens rolle er å sette opp visse minstekrav som skal følges av alle. «Beste praksis»-normer om eierstyring og selskapsledelse har til formål å etablere en spesiell norm, som utfyller eller går lenger enn lovens krav, for anvendelse gjennom en «oppfyll eller forklar»-modell i en mindre krets av selskaper (de børsnoterte). Departementet er enig i at lovgivningen verken kan eller bør erstatte utviklingen av «beste praksis»-normer for børsnoterte selskaper innenfor området eierstyring og selskapsledelse. På den annen side så kan «beste praksis»-normer heller ikke erstatte den rollen som lovgivningen har, når det gjelder å oppstille grunnleggende obligatoriske krav for en bredere krets av selskaper.

En detaljregulering i lovverket av hva som er «beste praksis» for selskapene, vil ikke være hensiktsmessig. Normer som er av en slik karakter at de bør gjelde på basis av en «oppfyll eller forklar»-modell, men ikke bør gjelde som obligatoriske krav, vil normalt ikke være egnet for lovgivning. Lovgivning bør forbeholdes normer som er av en slik karakter at de bør kreves fulgt generelt. Rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse har på noen punkter preg av å være en relativt detaljert «beste praksis»-anbefaling, og departementet anser på denne bakgrunn at det ville være uhensiktsmessig å gjennomføre rekommandasjonens detaljerte regler som lovkrav for alle allmennaksjeselskaper.

Lovforslaget i proposisjonen her oppstiller på denne bakgrunn noen grunnleggende krav i allmennaksjeloven for selskapenes saksbehandling ved fastsettelsen av lederlønningene. Reglene som foreslås, er i hovedsak i tråd med hovedprinsippene i rekommandasjonen om lederlønninger.

Norske Finansanalytikeres Forening har i sin høringsuttalelse antydet at en slik lovgivning kan bli en hvilepute som reduserer innsatsen når det gjelder utviklingen og/eller etterfølgelsen av «beste praksis»-prinsipper for børsnoterte selskaper. Departementet vil i den forbindelse peke på at det vil være opp til de relevante aktørene å vurdere om det i «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» vil være behov for å pålegge børsnoterte selskaper ytterligere krav vedrørende lederlønnsfastsettelsen, til utfylling av lovens krav, eventuelt basert på rekommandasjonens mer detaljerte anbefalinger. Det er flere eksempler på at «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» omtaler forhold som er regulert i allmennaksjeloven, men slik at anbefalingen går noe lenger enn lovgivningen i å stille krav eller går mer detaljert til verks. Lovregler om lederlønnsfastsettelsen vil derfor ikke være til hinder for at det innenfor lovens ramme skjer en videreutvikling av prinsippene for god eierstyring og selskapsledelse i «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» når det gjelder lederlønnsfastsettelsen.

15.6 Krav om at styret skal utarbeide en erklæring om fastsettelse av lønn og godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte

15.6.1 Forslaget i høringsbrevet

Departementet foreslo i høringsbrevet 24. oktober 2003 en ny bestemmelse i allmennaksjeloven om at styret skal utarbeide retningslinjer for fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte. Etter forslaget skulle retningslinjene angi hvorvidt, under hvilke forutsetninger og innenfor hvilke beløpsmessige eller andre rammer det i tillegg til basislønnen skal kunne gis lønn og godtgjørelse i form av naturalytelser, bonuser, tildeling av aksjer, aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelser, pensjonsordninger og etterlønnsordninger. Forslaget inneholdt ikke krav til at selskapet skal sette slike rammer og vilkår, bare et krav om at det skal fremgå av retningslinjene hva som eventuelt gjelder, eventuelt at fraværet av en nærmere regulering av dette i selskapet skal fremgå av retningslinjene. Videre ble det foreslått at retningslinjene også bør angi hovedprinsippene for selskapets lederavlønningssystemer. Departementet sa om dette i høringsnotatet:

«Hva som er å anse som «hovedprinsippene» etter annet punktum er relativt åpent, og vil i stor grad være opp til styret og generalforsamlingen selv å vurdere. Det legges ikke opp til at det skal settes noe øvre eller nedre grense for basislønnen, men det er selvsagt anledning til å gjøre dette om generalforsamlingen ønsker det. Annet punktum er bare gjort til en «bør» regel. Dette henger sammen med at det kan være vanskelig å angi i loven hva som skal anses som «hovedprinsipper» uten at man dermed griper sterkt inn i eierrådigheten.»

15.6.2 Høringsinstansenes syn

Nærings- og handelsdepartementet, Skattedirektoratet, Akademikerne, Coop NKL BA, Den norske Revisorforening, Finansforbundet, Folketrygdfondet, Landsorganisasjonen i Norge, Likestillingsombudet, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening og *Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund* støtter departementets forslag om å pålegge styret å utarbeide retningslinjer for selskapets lederlønnspolitikk.

Nærings- og handelsdepartementet støtter listen over ytelser som foreslås omfattet, men mener at det i tillegg bør redegjøres for hvor store samlede kostnader det er tale om, og uttaler om dette:

«I tillegg til at enkeltelementene nevnes, er det imidlertid naturlig at man også gir opplysninger om hvor store samlede kostnader dette utgjør. Også på dette punktet er det naturlig med en harmonisering i forhold til notekravet i regnskapsloven § 7–31, slik at man i fra notene i regnskapet får den samme informasjonen om ytelser og totalnivå som ved lesning av styrets redegjørelse til generalforsamlingen.»

Coop NKL BA uttaler:

«De siste årene er det avdekket noen tilfeller som tilsier at bedriftenes lederlønningspolitikk ikke bare har stor betydning for bedriften selv, men for samfunnet som helhet. Vi tror det vil virke forebyggende hvis selskapene utarbeider retningslinjer for sin lederlønningspolitikk og videre legger retningslinjene fram for generalforsamlingen for innsyn og avgjørelse.»

Som det fremgår i punkt 15.5.2, mener flere høringsinstanser prinsipalt at det ikke bør gis lovregler om lederlønnsfastsettelsen, fordi man mener dette bør reguleres i «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse». Flere av disse høringsinstansene anser generelt at det er hensiktsmessig med retningslinjer for lederlønnsfastsettelsen, og deres innsigelser knytter seg derfor først og fremst til bruken av lovgivning. Merknader fra disse høringsinstansene som gjengis i det følgende, er generelt subsidiære i forhold til deres prinsipale standpunkt om at reglene ikke bør nedfelles i lov.

Bare én høringsinstans, *Handelshøyskolen BI*, synes å gi uttrykk for at det ikke er hensiktsmessig med en ordning der styret skal utarbeide retningslinjer for lederlønnsfastsettelsen. *Handelshøyskolen BI* uttaler:

«Handelshøyskolen BI kan ikke se at det foreligger tungtveiende grunner for å innføre noen ny bestemmelse i allmennaksjeloven § 6–12 a med regler som pålegger styret å utarbeide retningslinjer for fastsettingen av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte og at slike retningslinjer skal behandles på generalforsamling hvert år. Det er viktig at ikke styrets rolle blir innskrenket ved denne type pålegg. Derimot er kravet til åpenhet om lønn og andre godtgjørelser et viktig virkemiddel for å sikre god virksomhetsstyring.»

Nærings- og handelsdepartementet, Den norske Revisorforening, Norske Autoriserte Regnskapsføreres Forening og *Oslo Børs* støtter i utgangspunktet departementets forslag når det gjelder hvilke tilleggsytelser til basislønnen retningslinjene skal omtale.

Den norske Revisorforening mener i tillegg det er viktig at det gjøres klart at retningslinjene skal omfatte alle vesentlige ytelser, og at en må unngå at det utvikles godtgjørelsestyper som ikke omfattes av retningslinjene. *Norske Autoriserte Regnskapsføreres Forening* mener basislønnen ikke bør være omfattet.

Den Norske Advokatforening er enig i at retningslinjene også bør omfatte pensjonsforhold og etterlønn. Videre antyder Advokatforeningen at det kan bety at forslaget får mindre effekt når det ikke innebærer bestemte krav om rammer og vilkår for bruken av tilleggsytelser, og uttaler:

«Advokatforeningen mener dog at det kan være en mulig betenkelighet at en rekke selskaper kan tenkes bevisst å ville legge seg på en «minimumslinje» hvor styret foreslår at generalforsamlingens retningslinjer gis et såpass generelt innhold at retningslinjene i realiteten ikke representerer noen begrensning for styret. Etter det foreslåtte regelverket vil dette kunne være fullt mulig, og lite vil i så fall være oppnådd. På den annen side forutsetter slik «minimumspraksis» at aksjonærene aktivt tar det standpunkt at de avstår fra å utøve innflytelse vedrørende disse spørsmål overfor styret.»

Advokatforeningen er videre av den oppfatning at ikke bare retningslinjene, men også informasjon

om styrets anvendelse av retningslinjene og eventuelle brudd på retningslinjene, samt selskapets begrunnelse for ikke å følge retningslinjene, bør fremgå, og uttaler:

> «I den grad retningslinjene skal vedtas av generalforsamlingen, mener Advokatforeningen at disse også må gjengis i selskapets årsrapport. Det samme bør informasjon om styrets anvendelse av retningslinjene og eventuelle overskridelser. I tillegg bør selskapets begrunnelse for overskridelsene fremgå av styrets årsberetning.»

Norske Finansanalytikeres Forening mener at detaljgraden i forslaget er for høy og mener dette kan låse styret i tilfeller der det har behov for å handle raskt.

Norske Finansanalytikeres Forening og *Folketrygdfondet* gir uttrykk for at det bør redegjøres for konsekvenser av aksjebaserte godtgjørelsesordninger for selskapet og for aksjeeierne, for eksempel informasjon om beregninger av hvordan selskapets økonomiske resultat påvirkes av ordningen. Norske Finansanalytikeres Forening peker på at dette vil gjøre styret mer tilbakeholdent med å iverksette insitamentsordninger for ledelsen som ikke er til fordel for selskapet og dets eiere, mens Folketrygdfondet blant annet viser til at aksjeeierne i dag ofte ikke gis tilstrekkelig informasjon om dette.

Norske Finansanalytikeres Forening uttaler:

> «Når det gjelder punkt 3 om tildeling av aksjer, tegningsretter, opsjoner etc, er det adekvat å rapportere om hvilke konsekvenser slike programmer måtte ha (få) for selskapet generelt og for selskapets aksjonærer spesielt (utvanningseffekter etc.) En slik redegjørelse vil uten tvil gjøre styret forsiktig med å iverksette belønningsprogrammer som ikke kan anses å være til «fordel» for selskapet og dets eiere.»

Folketrygdfondet er skeptisk til et krav om at generalforsamlingen formelt skal vedta retningslinjer for lederlønnsfastsettelsen (jf. punkt 15.7 om generalforsamlingens rolle), og bemerker på den bakgrunn at det vil være mer hensiktsmessig at styret pålegges en plikt til å gi en årlig redegjørelse til generalforsamlingen om den lederlønnspolitikken som har vært ført, og om den lederlønnspolitikken som skal føres. Folketrygdfondet gir videre uttrykk for at det er behov for mer informasjon om virkningene av aksje- og aksjeverdibaserte kompensasjonssystemer og uttaler om dette:

> «Det har over de siste 10–15 år funnet sted betydelige endringer i lederlønnspolitikken i næringslivet, spesielt innenfor gruppen av børsnoterte selskaper. Utviklingen har vært sterkere i utlandet enn i Norge, men utviklingstendensen har gjort seg tydelig gjeldende også i vårt land. Særlig har det vært sterk økning i bruken av resultatbaserte belønningsformer, og i økende grad har disse insitamentsordningene vært basert på bruk av aksjeopsjoner eller andre former for aksjebaserte eller aksjekursrelaterte belønningsformer. Disse ordningene har ofte gitt muligheter for at meget store gevinster kan oppnås når aksjekursen stiger, hvilket innebærer at ledere naturlig vil ha en sterk interesse av at informasjonen fra selskapene til aksjemarkedet kan bidra til å fremme en så sterk kursvekst som mulig. Dette kan, som en har sett mange eksempler på i andre land, føre til at selskapenes informasjonsgivning til aksjemarkedet i gitte situasjoner vil kunne bli ufullstendig, misvisende og i verste fall ukorrekt. For selskapenes egen utvikling kan bruken av aksjekursrelaterte insitamentsordninger, når disse er av kortsiktig karakter, dessuten lede til at den økte fokus på den løpende utvikling i aksjemarkedet fører til mindre fokus på den langsiktige verdiskapningen i selskapene, hvilket vil være uheldig for de som investerer i selskaper med den langsiktige utviklingen spesielt for øye.
>
> Der aksjebaserte belønningsformer er knyttet til utstedelse av nye aksjer, vil det kreves at generalforsamlingen gir styret fullmakt til å gjennomføre den nødvendige utvidelse av selskapets aksjekapital. Slike fullmaktsforslag har i praksis ofte vært ledsaget av en kort og generell begrunnelse, hvis noen begrunnelse i det hele tatt er blitt gitt i generalforsamlingsdokumentene. I bare liten grad har det vært gitt noen inngående redegjørelse om de mer detaljerte betingelser som skal gjelde for ordningene.
>
> Det er mange svakheter knyttet til bruk av aksjeopsjoner som belønningsform. Hvis opsjonsordningene ikke er så godt utformet som insitamentsordninger bør være, vil de lett kunne komme til å reflektere mer hvordan aksjemarkedet generelt har utviklet seg enn hvordan resultatutviklingen i selskapet faktisk har vært, samtidig som de vil kunne resultere i kursgevinster som fremstår som urimelig store både i forhold til hvordan lønnsomhetsutviklingen i selskapene har vært over tid og i forhold til ledelsens selvstendige bidrag til resultatutviklingen. I selskaper hvor bruk av aksjeopsjoner har et relativt stort omfang, vil de også kunne innebære en ikke ubetydelig utvanning av de øvrige aksjonærene i selskapet.
>
> Det er således gode grunner som tilsier at styrene i børsnoterte selskaper bør fremlegge for generalforsamlingen tilstrekkelig konkreti-

serte forslag for hvordan aksjebaserte insitamentsordninger er forutsatt utformet og benyttet som ledd i lederlønnspolitikken i selskapene. Dette bør ikke gjelde bare for ordninger som er knyttet til at det skal gis fullmakter til styret om utstedelse av nye aksjer, der generalforsamlingsvedtak er påkrevet etter loven, men også for ordninger som er basert på at selskapet kjøper de nødvendige aksjene i markedet. Det vil likeledes være ønskelig at forslag om opsjonsordninger ledsages av beregninger av hvordan selskapets økonomiske resultat påvirkes av ordningene.»

15.6.3 Departementets vurdering

Departementet foreslår en ny § 6–16 a i allmennaksjeloven med krav om at styret skal utarbeide en erklæring som skal inneholde retningslinjer for fastsettelsen av lønn og godtgjørelse for selskapets ledelse for det kommende regnskapsåret. Videre foreslås at erklæringen skal inneholde en redegjørelse for den lederlønnspolitikken som har vært ført i det foregående regnskapsåret, samt en redegjørelse for virkningene for selskapet og for aksjeeierne av avtaler om naturalytelser, bonuser, aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger, pensjonsordninger og etterlønnsordninger mv. som er inngått.

I forhold til forslaget som var på høring i 2003, innebærer departementets forslag til § 6–16 a generelt at det legges større vekt på styrets rapporteringsplikt overfor generalforsamlingen med hensyn til den lederlønnspolitikken som har vært ført mv. (jf. mer om dette nedenfor), samtidig som at forslaget til § 5–6 tredje ledd i mindre grad enn foreslått i høringsnotatet legger formell beslutningsmyndighet til generalforsamlingen om innholdet i retningslinjene (jf. om forslaget til § 5–6 nedenfor i punkt 15.7). Dette er i tråd med synspunkter fra de høringsinstansene som tar til orde for at styret bør ha en mer omfattende rapporteringsplikt når det gjelder lederlønnspolitikken enn opprinnelig foreslått, men som samtidig uttrykker skepsis til at generalforsamlingen generelt skal ha formell beslutningskompetanse når det gjelder retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen. Dette gjelder blant annet Den Norske Advokatforening, Folketrygdfondet og Finansanalytikernes Forening, se uttalelsene som er gjengitt i punkt 15.6.2 samt nedenfor under punkt 15.7.2.

Når det gjelder det nærmere innholdet i retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen, foreslår departementet i § 6–16 a at det skal tydeliggjøres i retningslinjene hvorvidt det skal gjelde beløpsmessige eller andre rammer og vilkår for bruken av godtgjørelsestyper som naturalytelser, bonuser, aksje- og aksjeverdibaserte ordninger, pensjonsordninger og etterlønnsordninger mv., og i så fall hvilke. Forslaget krever ikke at retningslinjene må angi rammer og vilkår for bruken av slike ytelser, fordi dette ville innebære at loven grep inn i selve lederlønnsfastsettelsen. Det er med forslaget full anledning for selskapene til å bestemme at det ikke skal gjelde generelle rammer og vilkår mv. i forbindelse med lederlønnsfastsettelsen. Men i så fall må fraværet av slike rammer og vilkår fremgå av retningslinjene, og derved gjøres til gjenstand for drøftelser og avstemning på generalforsamlingen. Som det fremgår i punkt 15.3.1, anbefaler rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse punkt 3.3 til 3.5 at det skal redegjøres for forholdet mellom de variable og ikke variable delene av godtgjørelsen, ytelseskriterier og forholdet mellom godtgjørelse og resultater, parametrene for bonusordninger og pensjonsordninger, prinsipper for vilkårene i ledelsens kontrakter mv. Med departementets forslag kreves det ikke at retningslinjene skal inneholde slike rammer og vilkår. Det vil være opp til styret og generalforsamlingen i det enkelte selskapet å vurdere om slike forhold skal reguleres i retningslinjene.

På bakgrunn av høringen foreslår departementet videre at retningslinjene skal vise eventuelle tildelingskriterier og ytelseskriterier som skal gjelde for naturalytelser, bonuser, aksje- og aksjeverdibaserte ordninger, pensjons- og etterlønnsordninger mv. De fleste «corporate governance»-anbefalinger, herunder «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse», anbefaler at det bør gjelde tildelings- og ytelseskriterier for aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsessystemer. Hvorvidt det skal gjelde slike kriterier eller ikke, er imidlertid ikke regulert i lovforslaget, bare at det skal fremgå av retningslinjene hvorvidt slike kriterier skal anvendes, og hva slike eventuelle kriteriter skal gå ut på. Det foreslås etter dette ikke strengere krav for aksje- og aksjeverdibaserte kompensasjonssystemer for så vidt gjelder kravene til hva retningslinjene skal inneholde enn for andre typer godtgjørelse. Lovforslaget følger dermed ikke opp anbefalingene i EU-rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse avsnitt IV om at en nærmere regulering av rammer og vilkår for aksje- og aksjeverdibaserte insentivordninger skal godkjennes av generalforsamlingen ved en resolusjon i forkant.

Departementet foreslår på den annen side at det skal være nødvendig med godkjennelse fra generalforsamlingen for aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger, jf. punkt 15.7 nedenfor. Det vil dermed være flertallet på generalfor-

samlingen som bestemmer med bindende virkning for styret hvordan retningslinjene skal regulere rammer og vilkår for aksje- og aksjeverdibaserte ordninger. En obligatorisk regel i allmennaksjeloven om at disse forholdene må reguleres i retningslinjene, anses derfor ikke nødvendig. Departementet anser det mer hensiktsmessig at det overlates til aksjonærflertallet å bestemme om slike forhold skal reguleres i retningslinjene. For børsnoterte selskaper kan eventuelt «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» oppstille mer detaljerte krav til retningslinjene i så måte, om ønskelig.

I tillegg til at rammer og vilkår for naturalytelser, bonuser, aksje- og aksjeverdibaserte ordninger, pensjons- og etterlønnsordninger mv. skal fremgå av retningslinjene, foreslår departementet at også hovedprinsippene for lederlønnsfastsettelsen bør fremgå. Om disse hovedprinsippene skal omhandles i erklæringen, og hva som i så fall skal anses anse som «hovedprinsipper», vil det være opp til styret og generalforsamlingen å ta stilling til. Det er lite naturlig å definere dette nærmere i loven, og av den grunn foreslås heller ikke et absolutt lovkrav om at dette *skal* omtales i retningslinjene. Siden naturalytelser, bonuser, aksje- og aksjeverdibaserte ordninger, pensjonsordninger og etterlønnsordninger samt ytelseskriterier mv. omfattes av regelen med krav om hva som *skal* omtales i retningslinjene, vil regelen om at hovedprinsippene *bør* fremgå, som regel først og fremst være relevant i forhold til basislønnen, dvs. den faste bestanddelen av godtgjørelsen. Her er det i hovedsak to forhold som er av interesse: basislønnens størrelse og forholdet mellom den variable og den ikke-variable delen av godtgjørelsen. Aksjeeiere som vil at disse forholdene skal omtales i retningslinjene, kan ta dette opp på generalforsamlingen ved behandlingen av retningslinjene, jf. forslaget § 5–6 tredje ledd som er drøftet nedenfor i punkt 15.7.

Som Den Norske Advokatforening påpeker i høringen, tillater forslaget at selskaper legger seg på en «minimumslinje», hvor retningslinjene gis et så generelt innhold at de i realiteten ikke representerer noen begrensning for styret. Slik Advokatforeningen også påpeker, innebærer imidlertid forslaget at en slik «minimumspraksis» eventuelt forutsetter at aksjeeierne aktivt tar det standpunkt at de avstår fra å utøve innflytelse over disse spørsmålene overfor styret. Med lovforslaget etableres et rammeverk for aksjonærinnflytelsen som aksjeeierne kan benytte seg av om de ønsker. En slik regel gir etter departementets syn den ønskede fleksibilitet, samtidig som aksjeeierne gis et redskap til økt innflytelse. Departementet er på denne bakgrunn ikke enig i merknadene fra Norske Finansanalytikeres Forening om at detaljgraden i forslaget er for høy.

Departementet er enig i synspunktene som blant annet Den Norske Advokatforening og Folketrygdfondet gir uttrykk for, om at det vil være hensiktsmessig å kreve en redegjørelse fra styret for den lederlønnspolitikken som har vært ført. Også punkt 3.2 i EU-rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse krever at erklæringen skal inneholde en slik redegjørelse. Med en slik redegjørelse vil aksjeeierne bli informert om hvilken lederlønnspolitikk som føres og om hvordan styret overholder retningslinjene. Dette vil bidra til å disiplinere styret til en lojal anvendelse av retningslinjene og vil også gjøre det enklere for aksjeeierne å ta stilling til hvilke endringer de ønsker i selskapets lederlønnspolitikk og i retningslinjene for den.

Departementet foreslår ikke slike detaljerte krav i loven til redegjørelsens innhold som EF-rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse punkt 3.3 til 3.5 gjør. Hva redegjørelsen bør inneholde, vil kunne variere i de enkelte selskapene og vil også kunne variere over tid. Om det anses ønskelig med mer detaljerte regler om redegjørelsens innhold i børsnoterte selskaper, mener departementet at det vil være mer hensiktsmessig å regulere dette i «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» enn i allmennaksjeloven. Detaljerte lovkrav om innholdet i redegjørelsen kan etter departementets syn bli en uheldig «hvilepute» som også kunne tenkes å sementere utviklingen med hensyn til hva som kreves av en god redegjørelse.

Når det gjelder merknaden fra Nærings- og handelsdepartementet om at det bør inntas det samme kravet som i regnskapsloven § 7–31 om at de samlede kostnader ved ytelsene skal opplyses, vil departementet bemerke at det ikke anses hensiktsmessig å gjenta det samme rapporteringskravet som allerede er inntatt i regnskapsloven.

For å ivareta behovet for mer informasjon om virkningene av aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger, som noen høringsinstanser tar opp, foreslår departementet en regel om at erklæringen skal redegjøre for virkningene for selskapet og for aksjeeierne av ordninger med naturalytelser, bonuser, aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger, pensjonsordninger, etterlønnsordninger mv., som faktisk er blitt inngått (herunder endret) i det foregående regnskapsåret. Et slikt krav vil sikre at aksjeeierne får innblikk i virkningene av slike avtaler, uansett om retningslinjene oppstiller særskilte rammer eller vilkår for

dette eller ikke. Dette vil antakelig virke disiplinerende på styret også i tilfeller der retningslinjene ikke regulerer dette nærmere, og vil gi aksjeeierne informasjon som setter dem i stand til å vurdere om det er behov for å begrense styrets handlefrihet gjennom mer detaljerte rammer og vilkår i bindende retningslinjer om lederlønnsfastsettelsen. Kravet til en slik redegjørelse kommer i tillegg til opplysningskravene i regnskapsloven og er egnet til å gi aksjeeierne mer tilgjengelig informasjon.

15.7 Generalforsamlingens rolle

15.7.1 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet 24. oktober 2003 ble det foreslått at styrets forslag til retningslinjer skal behandles hvert år på generalforsamlingen, for godkjennelse der. Departementet sa følgende om dette i høringsnotatet:

> «Winter-rapporten tar opp som et særskilt spørsmål om det skal stemmes over selskapets generelle lederlønningspolitikk på generalforsamlingen, eller om det er nok at dette drøftes der. Etter departementets syn er det mest naturlig, og best egnet til å oppnå formålet om større aksjonærinnflytelse over disse spørsmålene, at det er generalforsamlingen som bestemmer retningslinjenes innhold, og kan sette foten ned for retningslinjer som inneholder lederlønningsprinsipper som ikke flertallet på generalforsamlingen støtter. En situasjon der generalforsamlingen bare diskuterer slike retningslinjer fastsatt av styret, uten formelt å ha noen innflytelse over disse retningslinjene, er etter departementets syn ikke tilstrekkelig. Justisdepartementet foreslår derfor i høringsnotatet her at retningslinjene må godkjennes av generalforsamlingen. Aksjeeierne vil på vanlig måte kunne foreslå endringer og tilpasninger i styrets forslag, eller fremme egne forslag om innholdet i retningslinjene.
>
> Et særlig spørsmål er hva som skal til for at generalforsamlingen kan forkaste styrets forslag (helt eller delvis). Departementet foreslår ingen særregler om dette, slik at den alminnelige flertallsregelen i allmennaksjeloven § 5–17 første ledd vil gjelde.»

15.7.2 Høringsinstansenes syn

Coop NKL BA, Finansforbundet, Landsorganisasjonen i Norge, Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund og *Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening* støtter departementets forslag når det gjelder generalforsamlingens rolle.

Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening uttaler:

> «For å oppnå hensikten med reglene mener NARF at retningslinjene i tilfelle bør stemmes over på generalforsamlingen. Så lenge spørsmålet først skal tas opp på generalforsamlingen, synes vi dessuten også at vedtaksbehandling er det mest naturlige».

Den norske Revisorforening og *Sparebankforeningen i Norge* gir uttrykk for at generalforsamlingens godkjennelse bør kreves bare når det gjelder aksje- og aksjeverdibaserte avlønningssystemer.

Den norske Revisorforening uttaler:

> «Kompensasjonssystemer som er knyttet til aksjer eller utviklingen av selskapets aksjekurs, påvirker aksjeeiernes verdier direkte. Aksjonærene bør derfor ha mulighet til å foreta en reell styring gjennom bindende vedtak i generalforsamlingen.»

Også *Oslo Børs* synes å helle i den retning, og uttaler:

> «Bør retningslinjene for aksje- eller aksjeverdibaserte kompensasjonssystemer være bindende?
>
> Etter børsens oppfatning er dette den delen av lovforslaget som har mest for seg. Aksjebaserte opsjonsordninger har i noen tilfelle blitt vurdert som rimelig avlønning med stort potensiale for innehaverne av opsjonene. Utvanningseffekter og den reelle kostnaden har ofte vært for svakt opplyst for aksjonærene. Krav om at generalforsamlingen behandler slike tildelinger eller fullmakter til å gi slike kan derfor synes som en hensiktsmessig regulering. Det vises til at dette også er regelen for amerikanske børsnoterte selskaper.»

Den Norske Advokatforening, Folketrygdfondet og *Næringslivets Hovedorganisasjon* synes å støtte at generalforsamlingen skal behandle retningslinjene, men går imot at generalforsamlingen skal ha beslutningskompetanse. Hovedsynspunktet til disse høringsinstansene er at en slik regel vil gripe inn i rollefordelingen mellom selskapsorganene på en uheldig måte. *Næringslivets Hovedorganisasjon* mener også at det kan medføre store praktiske problemer å håndtere konkrete forslag til endringer av ordlyd i retningslinjene fra mange aksjeeiere.

Den Norske Advokatforening uttaler:

> «Utgangspunktet etter aksjelovens system er at det ligger utenfor generalforsamlingens ansvar å fastsette ledelsens lønn. Denne oppgaven tilligger styret, og er for så vidt blant styrets viktigste oppgaver, da den står i sammenheng med styrets myndighet til og ansvar for å

ansette daglig leder. Advokatforeningen har merket seg at det i forslaget heller ikke ligger overføring av generell kompetanse til fastsettelse av lederlønn til generalforsamlingen.

(…)

Alene ved å sette spørsmålet på dagsordenen på generalforsamlingen til drøftelse, slik Winter-rapporten foreslår, oppnår man at generalforsamlingen må forholde seg til spørsmålet, selv om vedtaksmyndigheten begrenses til å gi veiledende retningslinjer; kan hende til og med om generalforsamlingen ikke forutsettes å skulle treffe vedtak overhodet. Det må være rimelig grunnlag for å anta at det skal mye til før et styre, etter å ha foreslått for og hørt generalforsamlingens oppfatning av retningslinjer, bevisst vil sette disse til side i sitt daglige arbeid.»

Folketrygdfondet uttaler:

«Når det gjelder spørsmålet om generalforsamlingen bør fatte vedtak om retningslinjer for lederlønnspolitikken i et selskap synes det ikke like innlysende hva som vil være mest hensiktsmessig. På den ene siden synes utviklingen å tilsi at det kan være behov for at styrene pålegges visse begrensninger eller føringer i sin lederlønnspolitikk, samtidig som det også er ønskelig at aksjonærene får mer utfyllende informasjon om lederlønnspolitikken enn den som årsberetningen inneholder. På den annen side tilligger det styret å fastsette lønn og annen godtgjørelse til ledelsen, og det vil neppe være formålstjenlig at styret – verken formelt eller reelt – fratas det ansvar det har og bør ha på dette felt. Det må samtidig påregnes at eventuelle retningslinjer for lederlønnspolitikken vil komme til å bli relativt generelt utformet for at styret skal kunne ha en rimelig grad av handlefrihet i gjennomføringen av lederlønnspolitikken. De fortolkningsmuligheter som vil være innebygd i generelt utformede retningslinjer, vil kunne føre til at også noe ytterliggående fortolkninger vil kunne bli utlagt som å ligge innenfor de retningslinjer som generalforsamlingen har vedtatt, slik at en vil få en diskusjon om generalforsamlingens «medskyldighet» i den lønnspolitiske praksis. Dermed vil det i praksis kunne komme til å skje en ansvarsoverføring fra styret til generalforsamlingen som igjen kan føre til at den kritiske funksjon generalforsamlingen bør utøve, kan bli svekket. Det er således et spørsmål om det ikke vil kunne være mer formålstjenlig at styret blir pålagt en plikt til å gi en årlig redegjørelse til generalforsamlingen om den lederlønnspolitikk som har vært ført i selskapet og om den lederlønnspolitikk som selskapet vil føre i tiden fremover. En plikt til å avgi slike konkrete redegjørelser må antas i seg selv å ville ha en viss disiplinerende effekt på den lederlønnspolitikk som blir praktisert i selskapene, og redegjørelsene vil dessuten kunne gi grunnlag både for spørsmål, meningsytringer og vedtak i generalforsamlingen.»

To høringsinstanser synes å mene at det ikke er hensiktsmessig at godtgjørelseserklæringen skal behandles på generalforsamlingen overhodet. *Finansnæringens Hovedorganisasjon* viser til at andre forhold som skal behandles på den årlige generalforsamlingen (behandlingen av årsregnskapet og årsberetningen), i vesentlig grad berører også forholdet til andre enn aksjeeierne, blant annet kreditorene, mens dette ikke er tilfellet for lederlønnsfastsettelsen. *Norske Finansanalytikeres Forening* uttaler at en rapporteringsplikt for styret ville være et sterkere og bedre virkemiddel enn lovbestemmelser om instruksjon fra generalforsamlingen.

15.7.3 Departementets vurdering

I nytt tredje ledd i § 5–6 i allmennaksjeloven foreslår departementet regler om at den ordinære generalforsamlingen hvert år skal behandle styrets erklæring om lønn og godtgjørelse etter § 6–16 a. Det foreslås videre at det i den forbindelse skal avholdes en rådgivende avstemning over styrets retningslinjer for lederlønnsfastsettelsen for det påfølgende regnskapsåret. For aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelser foreslås at avstemningen skal være bindende for styret, slik at generalforsamlingens godkjennelse av retningslinjene blir nødvendig for å etablere slike ordninger.

Departementet foreslår ikke at det skal holdes noen avstemning over styrets redegjørelse for den lederlønnspolitikken som har vært ført i det foregående regnskapsåret og virkningene av denne, da denne redegjørelsen har mer preg av å være en rapportering. Aksjeeiere som mener styrets redegjørelse om dette ikke holder mål, kan gi uttrykk for dette på vanlig måte etter allmennaksjelovens alminnelige saksbehandlingsregler for generalforsamlingen.

At generalforsamlingens avstemning over retningslinjene i utgangspunktet bare er rådgivende, vil innebære at det formelt blir opp til styret om det vil fastholde retningslinjer som er i strid med synet til aksjonærflertallet. Generalforsamlingens rolle ville formelt bli sterkere om man tilla den en formell godkjennelseskompetanse, slik det ble foreslått i høringsnotatet. Departementet er imidlertid enig med de høringsinstansene som har påpekt at dette ikke er nødvendig med henblikk på aksjo-

nærinnflytelsen, fordi det uansett skal mye til før et styre vil gå imot resultatet av en rådgivende avstemning. Det vesentlige for å legge til rette for økt aksjonærinnflytelse er at styrets erklæring legges frem for generalforsamlingen, slik at generalforsamlingen gis anledning til å drøfte retningslinjenes innhold. Det er også vesentlig at det holdes avstemning over retningslinjene, slik at det blir tydelig for styret om retningslinjene har aksjonærflertallets støtte eller ikke. På den annen side er departementet etter høringen kommet til at et lovfestet krav om godkjennelse fra generalforsamlingen vil kunne ha noen uheldige sider med hensyn til rollefordelingen mellom selskapsorganene. Departementet viser også til at EF-rekommandasjonen om lederlønninger åpner for at generalforsamlingens avstemning kan være av rent rådgivende karakter, bortsett fra når det gjelder aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger.

Videre vises til at lovforslaget samtidig styrker aksjeeiernes innflytelse og innsyn i forhold til det som ble foreslått i høringen i 2003, ved reglene som foreslås i § 6–16 a tredje ledd, om at styret skal redegjøre for den lederlønnspolitikken som har vært ført.

Departementet foreslår imidlertid at retningslinjer som gjelder aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger, skal godkjennes av generalforsamlingen. Dette er i tråd med hovedprinsippet i rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelsen avsnitt IV om at generalforsamlingens forutgående generelle godkjennelse av slike ordninger kreves, men uten den samme detaljreguleringen som der (jf. foran om dette i punkt 15.6.3). Bakgrunnen for at aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger settes i en særstilling ved at aksjonærflertallet gis det avgjørende ordet over innholdet i retningslinjene, er at slike ordninger kan innebære en verdioverføring fra aksjonærfellesskapet til ledelsen. Det vises også til det som er sagt i punkt 15.1.1 om at slike ordninger kan motivere ledelsen til å berike seg selv i strid med aksjonærfellesskapets interesser.

15.8 Skal retningslinjene være bindende eller bare veiledende for styret?

15.8.1 Forslaget i høringsbrevet

Departementet foreslo i høringsbrevet 24. oktober 2003 at retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen i utgangspunktet skal være av veiledende art, slik at styret ved behov kan fravike retningslinjene ved inngåelsen av individuelle avtaler. Departementet kommenterte dette som følger i høringsnotatet:

> «Hensynet til at styret bør beholde nødvendig handlingsrom og fleksibilitet til å ivareta selskapets interesser i en omskiftelig verden, kan tale for at retningslinjene i utgangspunktet bør være veiledende, og ikke bindende. Det kan være vanskelig i retningslinjene å forutse og behandle alle de forhold og hensyn som kan komme inn i bildet ved fastsettingen av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og ledende ansatte. Til dels vil fastsettingen være basert på skjønnsmessige vurderinger, f.eks. når det gjelder grunnlønnens størrelse. Så langt retningslinjene gjøres bindende, vil spørsmålet om å fastsette ledelsens lønn og godtgjørelse måtte forelegges generalforsamlingen i alle situasjoner der det kan være uklart om de aktuelle lønnsvilkårene er helt i samsvar med de fastsatte retningslinjene. Dette kan gi mindre fleksibilitet og forsinke og komplisere beslutningsprosessen. Styret må i en slik situasjon fremforhandle et utkast til avtale med vedkommende, og deretter få avholdt en ekstraordinær generalforsamling for å godkjenne avtalen. Ventetperioden frem til avtalen blir godkjent av generalforsamlingen ville kunne sette både selskapet og en som er tiltenkt stillingen som daglig leder eller en annen stilling i toppledelsen i en vanskelig praktisk og juridisk posisjon. Selskapet ville i verste fall kunne bli stående uten daglig leder, og en lederkandidat ville løpe en økt risiko for at den betingede avtalen ble kjent, for eksempel i forhold til vedkommendes eksisterende arbeidsgiver.
>
> Spørsmålet har også en viktig prinsipiell side. Departementet tar med forslagene i utgangspunktet ikke sikte på å foreta endringer i det formelle kompetanseforholdet mellom styret og generalforsamlingen, i tilfelle der det etter hovedregelen i allmennaksjeloven § 6–2 annet ledd første punktum er styret som tilsetter daglig leder. Så langt retningslinjene gjøres bindende for styret, innebærer det at styrets kompetanse i ansettelses- og lønnsfastsettingsformål begrenses og underlegges generalforsamlingens direkte myndighet. På denne bakgrunn mener departementet det ville være å gå for langt å gjøre retningslinjene bindende i sin helhet. Det bør fortsatt være slik at det bør bestemmes i selskapets vedtekter dersom myndigheten til å tilsette daglig leder, herunder å fastsette lønnsvilkårene, generelt skal høre under generalforsamlingen (eller bedriftsforsamlingen). Som det fremgår nedenfor under punkt 4.1.3, foreslås imidlertid retningslinjene gjort bindende på et sentralt punkt.
>
> Så langt retningslinjene bare er av veiledende art, oppnår man ikke noen garanti for at

retningslinjene blir overholdt. Man oppnår imidlertid likevel hovedformålet, som er at aksjonærene gis innflytelse over og innsyn i den lederlønningspolitikken som praktiseres. Slik Winter-rapporten fremhever, vil en drøftelse av selskapets lederlønningspolitikk bli et eget punkt på generalforsamlingens dagsorden, og dette er i henhold til Winter-rapporten et poeng i seg selv. Departementet antar også at styret med det foreslåtte systemet ikke vil fravike de veiledende retningslinjene uten at det foreligger gode og legitime grunner til dette.»

Fra dette utgangspunktet ble det foreslått unntak for aksje- og aksjeverdiverdibaserte ytelser, hvor retningslinjene ble foreslått å være bindende for styret. Departementet viste her til Winter-rapportens drøftelser om de betenkelighetene som knytter seg til slike ordninger, og til anbefalingene der. Departementet viste videre til at de hensyn som taler mot å gjøre retningslinjene bindende, ikke gjør seg gjeldende i like stor grad når det gjelder aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger.

I forlengelsen av reglene om at retningslinjene i utgangspunktet bare skulle være veiledende, og at styret derfor kunne fravike disse, foreslo departementet en regel om at styrets avvik fra retningslinjene skal protokollføres. Departementet kommenterte forslaget om dette slik i høringsnotatet:

«For så vidt retningslinjene er veiledende, vil styret ha myndighet til å fravike retningslinjene, uten å forelegge spørsmålet for noen generalforsamling. Spørsmålet her er om det i slike tilfelle skal gjelde noen særlige prosedyrer eller rapporteringsmekanismer for styret hvis det inngår individuelle avtaler som fraviker de veiledende retningslinjene.

Siden styret bør ha fleksibilitet ved ansettelse og lønnsfastsetting for daglig leder og andre ledende ansatte, foreslår departementet ingen regler om forutgående meldinger til aksjonærene eller lignende prosedyrer. Det foreslås imidlertid at begrunnelsen for å fravike retningslinjene i det enkelte tilfellet skal inntas i styrets vedtak. Dette vil legge til rette for at styret har en bevisst holdning til fravik fra retningslinjene, også der disse bare er av veiledende art. Departementet mener en slik protokolleringsplikt er nødvendig for å sikre at styret har spørsmålet fremme i bevisstheten når beslutningen tas. Det vil være uheldig om man kan nøye seg med å skrive en begrunnelse året etter, når årsberetningen blir utarbeidet.

Når det gjelder avtaler som daglig leder inngår med andre ledende ansatte, vil de vanlige reglene i allmennaksjeloven § 6–14 om forholdet mellom daglig leders og styrets kompetanse komme til anvendelse. Det anses derfor ikke nødvendig å foreslå noen særlige regler om dette. Etter § 6–14 nr. 1 plikter daglig leder å følge de retningslinjer og pålegg som styret har gitt. Departementet legger til grunn at det å fravike de veiledende retningslinjene om fastsetting av lederlønninger vil være en sak av «uvanlig art eller stor betydning», som faller utenfor daglig leders kompetanse jf. § 6–14 nr. 2. Det må derfor etter allmennaksjelovens alminnelige regler styrevedtak til for å fravike de veiledende retningslinjene. Dersom daglig leder skulle ha kompetanse til å inngå avtaler som fraviker retningslinjene, ville dette frata styret noe av muligheten til å føre en konsekvent lederlønningspolitikk i forhold til generalforsamlingens retningslinjer.»

15.8.2 Høringsinstansenes syn

Til spørsmålet om de fastsatte retningslinjene bør være bindende for styret eller bare veiledende, gir *Landsorganisasjonen i Norge, Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund* og *Skattedirektoratet* uttrykk for at retningslinjene bør gjøres bindende i noe større utstrekning enn foreslått av departementet i høringen, og støtter samtidig forslaget om at retningslinjene bør være bindende for så vidt gjelder aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger. *Landsorganisasjonen i Norge* og *Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund* mener retningslinjene bør være bindende også for sentrale prinsipper. *Skattedirektoratet* mener retningslinjene bør være bindende også for etterlønnsordninger.

Akademikerne, Den norske Revisorforening, Finansforbundet, Oslo Børs og *Sparebankforeningen i Norge* støtter departementets forslag om at retningslinjene gjøres veiledende i utgangspunktet, men bindende for så vidt gjelder aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger.

Den norske Revisorforening uttaler:

«Den norske Revisorforening slutter seg til Justisdepartementets vurdering om at hensynet til at styret bør beholde nødvendig handlingsrom og fleksibilitet til å ivareta selskapets interesser i en omskiftelig verden, kan tale for at retningslinjene i utgangspunktet bør være veiledende, og ikke bindende.

(…)

Den norske Revisorforening støtter forslaget om at retningslinjene når det gjelder kompensasjonssystemer som er knyttet til aksjer eller utviklingen av selskapets aksjekurs, bør gjøres bindende for styret. Kompensasjonssystemer som er knyttet til aksjer eller utviklingen av selskapets aksjekurs, påvirker aksjonærenes

verdier direkte. Aksjonærene bør derfor ha mulighet til å foreta en reell styring gjennom bindende vedtak i generalforsamlingen.

Justisdepartementet viser i denne sammenheng til Winter-rapporten og de betenkeligheter knyttet til slike kompensasjonssystemer som omtales der. Den norske Revisorforening er av den oppfatning at lederlønninger knyttet til aksjer eller utviklingen av selskapets aksjekurs ikke bør være forbudt. Innenfor et fornuftig lovmessig regime kan denne typen lønnssystemer være et nyttig instrument for å motivere de ledende ansatte til å gjøre en innsats som også gavner aksjeeierne.»

Sparebankforeningen i Norge uttaler:

«Vi er kritiske til en eventuell lovbestemt endring i oppgave- og ansvarsfordelingen mellom de berørte organer som kan innebære manglende symmetri mellom styrets forvaltnings- og organisasjonsmessige ansvar og dets reelle myndighet og mulighet til å treffe nødvendige og raske beslutninger. Departementet drøfter selv disse spørsmål i notatet side 17, herunder bl.a. det aspekt som gjelder behovet for fleksibilitet og smidighet i ansettelsesprosesser. Med hensyn til om retningslinjene eventuelt bør gjøres bindende for godtgjørelse knyttet til aksjer eller selskapets aksjekurs, herunder aksjeopsjoner, kan vi likevel si oss enig i at det her bør kunne kreves forhåndsgodkjenning av generalforsamlingen. Dette harmonerer for øvrig med foreliggende utkast til nasjonal anbefaling om en «corporate governance»- standard.»

Nærings- og handelsdepartementet, Den Norske Advokatforening, Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening og *Næringslivets Hovedorganisasjon* mener at retningslinjene bør være veiledende på alle punkter, også når det gjelder aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger.

Nærings- og handelsdepartementet uttaler:

«De styrer som setter seg utover de retningslinjer de selv har fremlagt for generalforsamlingen, vil uansett måtte svare for dette overfor eierne og generalforsamlingen, etter de selskapsrettslige regler og mekanismer. Styret vil derfor ha et sterkt incitament til å holde seg til retningslinjene, med mindre de har holdepunkter for at eierne vil akseptere endringer i lederlønnspolitikken.»

Den Norske Advokatforening uttaler:

«De foreslåtte reglene bør være av veiledende karakter. Det vises her til departementets begrunnelse for dette, hvor det påpekes at det er ønskelig å utvikle en høy standard med hensyn til praktiseringen av regelverket, noe som anses best oppnådd med veiledende regler.

(…)

Det vises til at det tilligger generalforsamlingen å utstede aksjer. Et vedtak om emisjon må fattes med kvalifisert flertall. Det samme gjelder tildeling av fullmakt til styret om å fatte slikt vedtak. Generalforsamlingen har allerede også i dag den nødvendige kompetanse hva gjelder instruks overfor styret med hensyn til tildeling av opsjoner/tegningsretter og øvrige vesentlige tegningsvilkår. Denne kompetansen omfatter dog ikke andre former for kompensasjonssystemer som er knyttet til aksjer eller selskapets aksjekurs. Selv om advokatforeningen er enig i at det er viktig med åpenhet rundt disse forhold, kan dette hensynet ivaretas ved at dette omfattes av de veiledende retningslinjer, samt informasjonskrav i årsrapport.»

Advokatforeningen viser videre til at det skal mye til for at styret bevisst vil sette retningslinjene til side i sitt daglige arbeid, selv om retningslinjene bare er av veiledende karakter, jf. uttalelsen om dette som er gjengitt over i punkt 15.7.2.

Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon og *Næringslivets Hovedorganisasjon* viser til at det innebærer en forskyvning av ansvars- og kompetanseforholdene mellom styret og generalforsamlingen, dersom retningslinjene gjøres bindende. Når det gjelder aksje- og aksjeverdibaserte avlønningssystemer, uttaler *Næringslivets Hovedorganisasjon*:

«NHO kan ikke se at det i forhold til spørsmål om bruk av aksjebasert avlønning, stiller seg annerledes enn i forhold til andre avlønningsformer, og vil foreslå at eventuelle retningslinjer her er veiledende for styret. NHO vil i den forbindelse påpeke at aksjebaserte avlønningsordninger som inkluderer bruk av opsjoner, og andre aksjebaserte avlønninger som vil medføre utstedelse av nye aksjer, uansett må behandles av generalforsamlingen, enten i form av vedtakelse av en emisjon eller ved godkjennelse av en emisjonsfullmakt. Hensynet til eksisterende aksjonærer, vil således være hensyntatt i denne behandlingen på generalforsamlingen.

Når det gjelder andre former for kompensasjonssystemer som er knyttet til selskapets aksjekursutvikling eller lignende, vil disse kunne inkluderes i retningslinjene for øvrig, som da etter departementets forslag behandles på generalforsamlingen, uten at de gjøres ufravikelige. Det foreligger ikke andre hensyn knyttet til slik avlønning enn andre bonusord-

ninger og lignende, som tilsier annen behandling av dette området.»

Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening uttaler:

«Hva gjelder spørsmålet om retningslinjene skal være bindende – helt eller delvis – eller veiledende for styret, vil vi først på generelt grunnlag få understreke viktigheten av at styret har nødvendig handlingsrom og fleksibilitet til å ivareta selskapets interesser. Dette gjelder vel så mye i arbeidet med å tiltrekke seg og engasjere dyktige ledere som ellers i deres beslutningsprosesser. Som det også skrives i høringsnotatet kan det i denne forbindelse være vanskelig i retningslinjene å forutse og behandle alle de forhold og hensyn som kan komme inn i bildet ved fastsettingen av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og ledende ansatte. Herunder vil det også fremheves som et moment å ikke gjøre endringer som forrykker det naturlige og formelle kompetanseforholdet mellom styret og generalforsamlingen, i tilfelle der det etter hovedregelen i allmennaksjeloven § 6–2 annet ledd første punktum er styret som tilsetter daglig leder.

På denne bakgrunn er det således vårt utgangspunkt at retningslinjene kun bør være veiledende for styret. Vi tror ikke at dette i særlig grad vil svekke retningslinjenes «styrke» i forhold til om de var bindende, fordi det må antas at styret så langt det er mulig og hensiktsmessig vil være lojale mot de føringer som er gitt. Det vil dessuten vises til at generalforsamlingen i alle tilfeller er selskapets høyeste myndighet, hvilket innebærer at det uansett kan gjøres inngripen mot styret ved illojalitet og illegitime avvik fra deres side.

Når det er sagt ser vi det er omstendigheter som taler for en særlig behandling av den type kompensasjonssystemer som er knyttet til aksjer i selskapet eller utviklingen i selskapets aksjekurs (opsjoner mv, jf drøftelsen i høringsnotatet punkt 4.1.3). Etter vårt syn fører det imidlertid for langt å pålegge binding ved lov; det bør i stedet være opp til generalforsamlingen selv å bestemme. Nå er jo dette en myndighet som generalforsamlingen alltid vil kunne utøve, men for å synliggjøre forholdet vil vi likevel foreslå at det tas inn en bestemmelse som sier at det i vedtektene kan fastsettes at retningslinjene for opsjoner mv skal være bindende.»

De fleste høringsinstanser kommenterer ikke forslaget om at avvik fra retningslinjene skal protokollføres. Kravet om slik protokollføring støttes av *Nærings- og handelsdepartementet, Den norske Revisorforening, Finansforbundet* og *Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening.*

Nærings- og handelsdepartementet uttaler:

«Vi vil anta at det er naturlig at dette normalt skal fremlegges for etterfølgende generalforsamling i form av et forslag til endring i lederlønningspolitikken. Departementet er for øvrig enig i at beslutning om å fravike retningslinjene bør dokumenteres skriftlig for å sikre bevissthet knyttet til fravikelsen.»

Finansforbundet uttaler:

«Kravet til å protokollføre begrunnelsen for brudd på prinsippene i det styremøtet hvor beslutningen fattes synes for oss å være fornuftig og kan bidra til at prinsippene blir etterlevd.»

15.8.3 Departementets vurdering

Departementet foreslår i allmennaksjeloven § 6–16 a annet ledd femte punktum en regel om at retningslinjene skal være av veiledende art, men slik at det etter sjette punktum kreves at styret skal protokollere begrunnelsen for eventuelle avvik. For så vidt gjelder aksje- og aksjeverdibaserte ordninger, foreslås i fjerde punktum at retningslinjene skal være bindende for styret. Det foreslås videre at det i selskapets vedtekter kan gjøres unntak fra lovens regler om hvor langt retningslinjene helt eller delvis skal være bindende eller bare veiledende.

At retningslinjene i utgangspunktet foreslås å være av veiledende art, har sin bakgrunn i hensynet til at styret bør beholde nødvendig handlingsrom og fleksibilitet til å ivareta selskapets interesser i en omskiftelig verden. Det vises til høringsnotatets kommentarer om dette som er gjengitt i punkt 15.8.1. Videre tilsier hensynet til sammenheng og konsekvens i systemet at retningslinjene bare bør være veiledende for styret i den grad generalforsamlingens avstemning etter lovforslaget bare er av rådgivende karakter, jf. punkt 15.7 om dette.

Når det gjelder aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger, tilsier de særlige hensynene som knytter seg til slike ordninger og som drøftes under punkt 15.1.1, jf. også punkt 15.7.3, at de retningslinjene for bruken av slike ordninger som generalforsamlingen har godkjent, skal være bindende for styret.

Næringslivets Hovedorganisasjon gir i høringen uttrykk for at det ikke knytter seg særlige hensyn til aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger som ikke er knyttet direkte til rettigheter i aksjer, for eksempel aksjeverdibaserte bonusordninger,

og at det derfor ikke er grunn til å gi særskilte regler for slike ordninger. Departementet vil bemerke at også slike ordninger reiser særskilte problemstillinger, for eksempel knyttet til at selskapets ledelse kan få en egeninteresse i å «blåse opp» aksjekursen. Slike aksjeverdibaserte ordninger er derfor også omfattet av de særlige reglene om dette i avsnitt IV i rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse.

Som det fremgår foran i punktene 15.6.3 og 15.7.3, vil det med forslaget være opp til generalforsamlingen i hvilken grad den vil kreve at retningslinjene skal regulere hvilke rammevilkår mv. som skal gjelde i forbindelse med bruken av ulike former for godtgjørelse, herunder aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelser, og hvilken fleksibilitet styret skal ha i den forbindelse.

De høringsinstansene som går imot å gjøre retningslinjene bindende når det gjelder aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger, begrunner i hovedsak dette synspunktet med at generalforsamlingen uansett har den besluttende myndigheten når det gjelder tildeling av aksjer og tegningsretter. Departementet vil til dette bemerke at forslaget innebærer at generalforsamlingen skal godkjenne retningslinjer som gir generelle rammer og vilkår for bruken av denne typen ordninger. Med dette legges det til rette for at aksjonærfellesskapet skal foreta en langsiktig, bevisst og prinsipiell vurdering av slike ordninger i forkant av at det eventuelt kommer forslag om å benytte slike godtgjørelsesordninger i konkrete tilfeller. Til dette kommer at forslaget også omfatter aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger som ikke er knyttet til rettigheter til aksjer, for eksempel aksjeverdibaserte bonusordninger, og som ikke er underlagt reglene i allmennaksjeloven kapittel 9, 10 og 11 og krav til generalforsamlingens godkjennelse.

Det kan tenkes at aksjeeierne vil at det skal gjelde detaljerte retningslinjer om rammer og betingelser for bruken av aksje- og aksjebaserte godtgjørelsesordninger, men at disse retningslinjene helt eller delvis skal være bare veiledende for styret. Motsatt kan det også tenkes at aksjeeierne ønsker at retningslinjene skal være bindende i større grad enn bare for de aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordningene, for eksempel også for etterlønnsordninger. Departementet mener at loven ikke bør være til hinder for at aksjeeierne gjennom vedtektene kan bestemme at retningslinjene skal være bindende i større eller mindre grad enn det som ellers følger av loven. Slike vedtektsendringer må ha to tredels flertall på generalforsamlingen, jf. de alminnelige regler om dette i allmennaksjeloven § 5–18.

At retningslinjene er bindende, innebærer at styret ikke kan fravike retningslinjene. Dette reiser spørsmål om virkningen av at styret likevel inngår avtaler i strid med bindende retningslinjer. Det foreslås ikke særskilte regler om dette. Den alminnelige bestemmelsen om overskridelse av myndighet i § 6–33 vil gjelde.

Landsorganisasjonen i Norge og Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund tar i høringen til orde for at retningslinjene, i tillegg til for aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger, også bør være bindende for så vidt gjelder «de sentrale prinsippene». Departementet har vurdert dette, men er kommet til at det ikke godt kan gis en slik regel uten å regulere nærmere hva som skal anses som «de sentrale prinsippene» for lederlønnsfastsettelsen. Departementet anser det mer hensiktsmessig å overlate til det enkelte selskap å regulere nærmere i hvilken grad retningslinjene bør være bindende.

Departementet har heller ikke fulgt opp forslaget fra Skattedirektoratet om at retningslinjene bør være bindende også når det gjelder etterlønnsordninger. Departementet kan ikke se at det for etterlønnsordninger gjør seg gjeldende slike særlige hensyn som for aksje- og aksjeverdibaserte ordninger. Etter departementets syn er det tilstrekkelig for norske forhold at det kan bestemmes i selskapets vedtekter at retningslinjene skal være bindende også for etterlønnsordninger. Lovforslaget vil uansett gi generalforsamlingen et godt innblikk i etterlønnsordninger som er inngått i det foregående regnskapsåret, ved regelen i forslaget om at det skal gis en redegjørelse for virkningene for selskapet og aksjeeierne av avtaler om denne typen ytelser.

15.9 Nærmere om hvilke personer i selskapets ledelse erklæringen skal omfatte

15.9.1 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet foreslo departementet at den foreslåtte bestemmelsens virkeområde skulle avgrenses til daglig leder og «andre ledende ansatte», uten at det siste ble foreslått definert nærmere i lovteksten. Departementet drøftet om man kunne legge til grunn for definisjonen uttrykket «arbeid av ledende art og andre som har en særlig selvstendig stilling innen virksomheten» i § 41 første ledd bokstav a i arbeidsmiljøloven 1977, men kom til at denne definisjonen er for vid. Videre drøftet depar-

tementet om avgrensningene i regnskapsloven § 7–26 fjerde ledd og § 7–31 fjerde ledd, basert på begrepet «ledende ansatte», kunne legges til grunn. Det ble vist til at disse begrepene i juridisk teori er antatt å omfatte foretakets toppledergruppe og gjerne øverste leder for virksomhetsområder som ikke er skilt ut som eget foretak.

Videre foreslo departementet at styrets og bedriftsforsamlingens medlemmer ikke skulle omfattes av retningslinjene. Departementet viste til at godtgjørelsen til styret og bedriftsforsamlingen fastsettes direkte av generalforsamlingen, jf. allmennaksjeloven § 6–10 og § 6–38 tredje ledd, og at hovedbegrunnelsen for forslagene knyttet til aksjonærinnflytelse og innsyn derfor ikke gjør seg gjeldende på samme måte. Departementet viste også til at det ikke er noe i veien for at de selskapene som ønsker det, kan utforme retningslinjer for godtgjørelsen til styret og bedriftsforsamlingen, selv om slike retningslinjer ikke vil være omfattet av de lovreglene som foreslås.

15.9.2 Høringsinstansenes syn

Følgende høringsinstanser tar til orde for at gjeldende avgrensninger av «ledende ansatte», jf. regnskapsloven §§ 7–26 og 7–31 og allmennaksjeloven § 4–12 første ledd, bør legges til grunn: *Nærings- og handelsdepartementet, Akademikerne*, *Den norske Revisorforening*, *Landsorganisasjonen i Norge* og *Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund.*

Landsorganisasjonen i Norge uttaler:

> «Ved spørsmålet om hvilken personkrets som bør være omfattet er LO enig med departementet i at det er lite formålstjenlig å se hen til arbeidsmiljøloven § 41 1. Slik denne bestemmelsen er tolket i praksis, vil personkretsen som omfattes kunne bli langt større enn det som begrunner departementets forslag.
>
> Derimot mener LO en kan benytte begrepet «ledende ansatte» slik det er gjort i regnskapsloven §§ 7–26 fjerde ledd og 7–31 fjerde ledd. Slik denne bestemmelsen er forstått i juridisk teori vil personkretsen som omfattes være vid nok til å vareta forslagets formål uten at personkretsen som omfattes blir for stor.»

Også *Den Norske Advokatforening* og *Skattedirektoratet* tar til orde for at retningslinjene ikke bør favne videre enn selskapets daglige leder og «andre ledende ansatte». *Den Norske Advokatforening* presiserer spesielt at ledelsen i datterselskaper, særlige rådgivere og konsulenter bør falle utenfor, selv om hensynet til åpenhet og kontroll også gjør seg gjeldende for slike, og uttaler:

> «Dersom reglene vedrørende retningslinjer også skulle omfatte dette, ville forholdet mellom kompetansen til generalforsamlingen i et morselskap forrykkes vesentlig i forhold til den kompetanse som i dag tilligger en konsernledelse, og konsernadministrasjonens administrasjon av datterselskaper og øvrige administrative anliggender. Jo større et konsern er, desto større vil kretsen av mulige «ledere» (rådgivere/konsulenter) være. Tilsvarende blir morselskapets generalforsamling lite egnet som forum for å fatte vedtak på et slikt detaljnivå.
>
> Etter Advokatforeningens mening illustrerer dette svakheten ved forslaget om generalforsamlingens vedtak av retningslinjer generelt: Dersom reglene skal treffe helt ut etter formålet, bør kretsen av definerte personer utvides. På den annen side vil det være uhensiktsmessig at generalforsamlingen involveres så sterkt i detaljstyring av et selskap, noe som i seg selv forrykker den ansvarsfordeling som aksjeloven/allmennaksjeloven selv legger opp til.»

Sparebankforeningen i Norge uttaler at dersom flere enn daglig leder skal omfattes, bør personkretsen avgrenses til dem som til enhver tid utgjør selskapets toppledergruppe.

Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon og *Næringslivets Hovedorganisasjon* mener retningslinjene bare bør omfatte daglig leder.

Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon uttaler:

> «Det er vanskelig å finne en personell avgrensning som vil passe de fleste virksomheter. Til dette er det for store ulikheter selv blant de største selskapene. HSH er enig med departementet i at daglig leders kompensasjon normalt vil være et viktig signal om godtgjørelsespolitikken i selskapet. De retningslinjene som utarbeides vil videre kunne anvendes på andre stillinger i virksomheten. Dette er likevel hver enkelt virksomhet selv nærmest til å vurdere. Trolig vil selskapet gjennom prosessen med utarbeidelsen av retningslinjene, komme frem til noen prinsipper som det vil være naturlig å anvende i større eller mindre grad på alle øvre ledelsesnivåer. Det vil imidlertid være vanskelig å lage gode retningslinjer som skal omfatte alle disse kategorier. HSH mener derfor at plikten til å utarbeide retningslinjer bare bør gjelde for daglig leder.»

Næringslivets Hovedorganisasjon uttaler:

> «NHO vil også gå imot at andre enn daglig leder omfattes av eventuelle retningslinjer for avlønning. Det er selskapets daglige leder som ansetter den øvrige daglige ledelse, og hvis ret-

ningslinjene skal omfatte også disse, vil dette ytterligere gripe inn i oppgave – og ansvarsfordelingen i selskapet, på tvers av det som gjelder ellers. I tillegg vil NHO påpeke at det vil være en utfordring å trekke grensen for hvilken personkrets som eventuelt skulle omfattes. Departementet adviserer selv denne problemstillingen i sitt høringsnotat. NHO vil dessuten påpeke at avlønningen av daglig leder stort sett i de fleste selskaper vil legge naturlig begrensning på avlønning av de øvrige ledende ansatte.»

Oslo Børs mener utgangspunktet bør være at reglene bare omfatter daglig leder, men at reglene om aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger bør favne videre og omfatte ledende ansatte.

Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening mener det ikke er mulig å komme frem til en fornuftig allmenngyldig definisjon, og foreslår på den bakgrunn at dette overlates til selskapet selv å bestemme.

Når det gjelder spørsmålet om retningslinjene også bør omfatte godtgjørelsen til medlemmene av styret og bedriftsforsamlingen, uttaler *Nærings- og handelsdepartementet, Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon og Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening* at man er enig med departementet i at disse bør holdes utenfor.

Den norske Revisorforening mener derimot at retningslinjene også bør omfatte spørsmålet om hvordan styret og bedriftsforsamlingen bør kompenseres, og uttaler:

«Det finnes i dag ingen retningslinjer for hvordan styret og bedriftsforsamlingen skal kompenseres. Etter vårt syn er det hensiktsmessig at aksjonærene kan påvirke kompensasjonsordningene til styret og bedriftsforsamlingen på en mer systematisk måte enn i dag. Dagens praksis tilsier at generalforsamlingen tar stilling til kompensasjon til styret og bedriftsforsamling uten at det foreligger gjennomtenkte, underliggende retningslinjer. Vi foreslår derfor at kravet om retningslinjer må omfatte både styrets leder, styremedlemmer samt bedriftsforsamlingens leder og medlemmer.»

15.9.3 Departementets vurdering

Departementet foreslår at anvendelsesområdet for den nye § 6–16 a i allmennaksjeloven avgrenses til daglig leder og andre ledende ansatte. Godtgjørelsen for styret og bedriftsforsamlingen omfattes ikke av forslaget.

Etter departementets syn blir det for snevert om reglene bare skal omfatte daglig leder. Det vil gi aksjonærfellesskapet større innsyn og innflytelse, og offentligheten et mer fullstendig bilde, dersom også den øvrige ledelsen i selskapet er omfattet av kravet til godtgjørelseserklæring. Spørsmålet er hvordan anvendelsesområdet når det gjelder den øvrige ledelsen, skal avgrenses. Noen høringsinstanser viser til at begrepet «ledende ansatte» i andre bestemmelser i allmennaksjeloven og regnskapsloven vil gi en passende avgrensning. Andre mener det er vanskelig å gi en tilstrekkelig klar avgrensning av dette begrepet, og at reglene på den bakgrunn bare bør gjelde for daglig leder. Departementet er kommet til at virkeområdet bør være tilsvarende som for regnskapslovens regler om «ledende ansatte», jf. også allmennaksjeloven § 4–12.

Næringslivets Hovedorganisasjon har påpekt i høringen at det får innflytelse på arbeids- og kompetansefordelingen i selskapet om reglene favner videre enn til daglig leder. Til dette vil departementet bemerke at den prinsipielle kompetansefordelingen mellom daglig leder og styret vil være den samme selv om det foreligger retningslinjer som også omfatter ansettelser som foretas av daglig leder. Daglig leder vil imidlertid ikke ha kompetanse til å fravike retningslinjene, men må i så fall forelegge spørsmålet for styret til avgjørelse. Det vises til merknadene i departementets høringsnotat om daglig leders kompetanse, som er sitert foran i punkt 15.8.1.

Når det gjelder godtgjørelsen til styret og bedriftsforsamlingen, viser departementet til at det for medlemmer av disse organene er generalforsamlingen som direkte fastsetter vederlaget, og at det derfor ikke er det samme behovet for regler som sikrer aksjonærinnflytelse og innsyn.

15.10 Hvilke selskaper bør omfattes av kravet om erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse?

15.10.1 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet foreslo departementet at reglene om retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen skulle gjelde for alle allmennaksjeselskaper, ikke bare de børsnoterte. Departementet begrunnet dette med at selv om debatten om foretakstyring først og fremst knytter seg til børsnoterte selskaper, er hensynet til aksjeeiernes innflytelse over lederlønningsspørsmålene og samfunnets interesse i dette også relevant når det gjelder ikke-børsnoterte selskaper. Videre la departementet vekt på at det er prinsipielt ønskelig at det er de samme sel-

skapsrettslige reglene som gjelder for alle allmennaksjeselskaper, uansett om selskapet er børsnotert eller ikke.

For aksjeselskaper foreslo departementet at reglene ikke gjøres obligatoriske, men at det kan bestemmes i aksjeselskapets vedtekter med alminnelig flertall at reglene skal gjelde. (Vedtektsendring krever normalt to tredels flertall, jf. aksjeloven § 5–18.) Om bakgrunnen for å skille mellom allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper viste departementet til at eierstyringen i aksjeselskaper som regel er mer direkte, fordi det i de fleste tilfeller dreier seg om mindre selskaper der eierne selv sitter i styret, typisk familiebedrifter. Departementet påpekte at problemstillinger knyttet til at aksjeeierne ikke har tilstrekkelig innsyn og innflytelse over lederlønningene, derfor ikke er like relevant for aksjeselskapene. Videre ble det vist til at i slike selskaper kan det være at merarbeidet med forslaget ikke vil stå i et rimelig forhold til formålet. Departementet vurderte om reglene også burde gjøres gjeldende for aksjeselskaper som har en særlig samfunnsøkonomisk eller markedsmessig betydning og som derfor omfattes av regnskapsloven § 1–5 nr. 3, men fant at det er tilstrekkelig at slike aksjeselskaper kan vedtektsfeste at reglene skal gjelde for seg, om de ønsker det.

15.10.2 Høringsinstansenes syn

Landsorganisasjonen i Norge uttaler at alle selskaper bør underlegges de samme kravene til seriøs behandling, ikke bare allmennaksjeselskapene.

Andre høringsinstanser støtter i utgangspunktet departementets forslag om at reglene i utgangspunktet bare skal gjelde for allmennaksjeselskapene, men slik at aksjeselskapene kan bestemme i sine vedtekter at reglene skal gjelde for seg. Dette gjelder *Nærings- og handelsdepartementet*, *Den Norske Advokatforening, Finansforbundet, Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening* og *Skattedirektoratet.*

Finansforbundet uttaler imidlertid at i tillegg bør sparebanker som har utstedt grunnfondsbevis som er notert på Oslo Børs, være omfattet. Også *Sparebankforeningen i Norge* mener de børsnoterte grunnfondsbevisbankene bør omfattes, og viser blant annet til at «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» omfatter alle utstedere av aksjer og grunnfondsbevis.

Næringslivets Hovedorganisasjon og *Oslo Børs* mener at reglene bare bør gjøres gjeldende for børsnoterte selskaper, fordi man mener at de hensynene som knytter seg til god eierstyring og selskapsledelse i forbindelse med lederlønnsfastsettelsen, gjør seg gjeldende først og fremst for disse.

Næringslivets Hovedorganisasjon uttaler:

> «I den grad det vil være riktig med slike retningslinjer, gjør hensynene for slike retningslinjer seg i sterkest grad gjeldende for børsnoterte foretak. NHO vil også påpeke at EU i sin regulering av Corporate Governance og selskapsrett, både gjennom Winter-gruppens rapport og annen aktuell ny selskapsrettslig lovregulering, primært retter seg mot børsnoterte foretak. Det vil være uhensiktsmessig og unødvendig etter vår oppfatning om Norge skulle velge å omfatte også andre selskaper enn de som senere muligens vil bli omfattet av EUs regelverk. Eventuelle behov for slike retningslinjer er særlig knyttet til store foretak med spredt, passivt eierskap. Slike hensyn vil regelmessig ikke gjøre seg gjeldende i forhold til allmennaksjeselskap som ikke er børsnoterte.»

Det er ingen høringsinstanser som uttrykkelig tar til orde for at reglene bør gjelde obligatorisk for aksjeselskapene. De høringsinstansene som kommenterer dette, støtter forslaget om at aksjeselskaper skal kunne bestemme i vedtektene at reglene skal gjelde for seg. *Den Norske Advokatforening* setter imidlertid spørsmålstegn ved om det vil være riktig å fravike det alminnelige kravet om kvalifisert flertall for vedtektsendringer i aksjeselskaper, og etterlyser en nærmere begrunnelse for dette unntaket.

Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening bemerker at aksjeselskapene vil kunne vedta dette uansett, og at det derfor egentlig ikke er nødvendig å lovfeste at aksjeselskapene kan bestemme i sine vedtekter at reglene om godtgjørelseserklæringen skal gjelde. Det gis på den annen side uttrykk for at en lovregel om dette likevel kan være en nyttig påminnelse. Det heter i uttalelsen:

> «Når det gjelder aksjeselskapene er det imidlertid vår oppfatning at disse uansett bør unntas fra et lovpålegg, hvilket også er lagt til grunn i forslaget. I disse selskapene er det f eks gjerne en begrenset aksjonærkrets, og som derav har større nærhet til selskapet som sådan. Det følger for øvrig av det samme at hver enkelt aksjonær som regel har større innflytelse på generalforsamlingen, slik at de individuelle interessene lettere blir ivaretatt ved myndighetsutøvelse der. Så lenge det er anledning for generalforsamlingen til å vedtektsfeste regler om det, er det således vår mening at aksjonærenes interesser i forhold til lederlønningsspørsmål er tilstrekkelig ivaretatt på denne måten. I denne forbindelse vil det for øvrig vises til at det egentlig ikke er nødvendig å regulere valget i

loven, fordi generalforsamlingen uansett har myndighet til å ta initiativ til slik vedtektsfesting selv. Den foreslåtte lovfestingen har imidlertid en synliggjørende effekt, hvilket vil innebære at generalforsamlingen får et mer bevisst forhold til det.»

Også *Næringslivets Hovedorganisasjon* påpeker at aksjeselskaper allerede etter gjeldende rett kan vedtektsfeste krav til retningslinjer for avlønning av daglig leder i sine vedtekter.

Handels- og Servicenæringens Hovedorganisasjon mener det er viktig at det klargjøres nærmere hva det eventuelt innebærer for aksjeselskaper at de vedtektsfester at reglene skal gjelde for seg, og uttaler:

«Selv om variasjonene her er store, vil de fleste norske aksjeselskaper være små eller mellomstore virksomheter. Det å utarbeide slike retningslinjer vil følgelig i disse selskapene normalt medføre uforholdsmessig mye arbeid, sett i forhold til hva man vil oppnå. Videre er det ofte slike bindinger mellom ledelsen og eierne at det vil være kunstig å nedtegne slike prinsipper. For det tilfellet at departementets forslag skulle bli vedtatt, er det viktig å avklare hvilke rettsvirkninger det får for et aksjeselskap at de tar inn bestemmelser om dette i selskapets vedtekter.»

15.10.3 Departementets vurdering

Departementet foreslår at reglene gjøres gjeldende for alle allmennaksjeselskaper. Det vises til begrunnelsen for høringsbrevets forslag om dette som fremgår av punkt 15.10.1.

Departementet vil også peke på at mer prinsipielle, lovstrukturelle hensyn taler for at reglene gjøres gjeldende for allmennaksjeselskaper generelt, ikke bare for børsnoterte selskaper. Ved aksjeloven og allmennaksjeloven 1997 fikk man to former for selskaper med begrenset ansvar i norsk rett, regulert i hver sin lov. Hensynet til en oversiktlig og tilgjengelig selskapslovgivning taler med styrke for at man når det gjelder selskapsrettslig regulering, forholder seg til det prinsipielle skillet mellom aksjeselskapet og allmennaksjeselskapet, og ikke innfører særregler på tvers av dette. I den grad det på bakgrunn av forhold knyttet til for eksempel selskapets størrelse eller eierforhold er behov for særlige selskapsrettslige regler, bør særreguleringen så langt mulig knytte seg til det skillet som følger av aksjeloven og allmennaksjeloven. Særlige regler for børsnoterte selskaper bør forbeholdes forhold som gjelder selve børsnoteringen, og bør i så fall tas inn i børsloven eller børsforskriften. En annen tilnærming ville føre til at man tok skritt i retning av en inndeling i tre selskapsformer, ikke bare to, med de konsekvenser det ville få for oversiktligheten i det selskapsrettslige landskapet.

Departementet kan for øvrig ikke se at det er noe argument at det også er selskaper med få eiere som er registrert som allmennaksjeselskaper. Allmennaksjeselskapsformen er utformet med sikte på selskaper med en bred eierkrets, og lovgivningen må ta utgangspunkt i dette. At enkelte selskaper har valgt å organisere seg som allmennaksjeselskap uten å passe som dette, kan ikke være bestemmende for allmennaksjelovens innhold. Skulle man ta hensyn til dette ved utformingen av allmennaksjelovens bestemmelser, kunne man like gjerne gå tilbake til én felles aksjeselskapsform.

For aksjeselskaper foreslås reglene ikke gjort obligatoriske. Det vises til høringsnotatets begrunnelser for dette, knyttet til at aksjeselskaper er en selskapsform som tar sikte på selskaper med en begrenset eierkrets, noe som i praksis innebærer at eierne har mer direkte innflytelse over og innsyn i lederlønnsfastsettelsen. De fleste aksjeselskaper er relativt små, og byrdene vil her neppe stå i forhold til nytten. I høringsbrevet var det som nevnt foreslått en regel om at aksjeselskaper kunne fastsette i vedtektene at allmennaksjelovens regler om retningslinjer for lederlønninger mv. skulle gjelde. Dette forslaget er ikke fulgt opp i proposisjonen her. Som det er pekt på i høringen, er det ikke nødvendig med lovregulering for at et selskap skal ha adgang til å ta inn slike regler i vedtektene. En slik bestemmelse kan riktignok virke som en påminnelse. Men departementet er for det første i tvil om hvilken betydning en slik påminnelse vil få i praksis. Videre legger departementet vekt på at de fleste aksjeselskaper har færre enn fem eiere. For de fleste aksjeselskaper legger departementet dermed til grunn at en regulering i vedtektene i tråd med allmennaksjelovens regel vil være uaktuell fordi eierne uansett har betydelig innflytelse over spørsmålet om de ledende ansattes lønnsforhold. En slik vedtektsregulering vil i selskaper med så få eiere kunne fremstå som byråkratisk og uten noe særlig nytteverdi. Det virker da etter departementets syn lite hensiktsmessig å belaste aksjeloven med lovregler som ikke har noen annen funksjon enn å virke som en påminnelse om noe som kan reguleres i vedtektene, og som bare vil være aktuelt for et fåtall selskaper.

Sparebankforeningen i Norge og *Finansforbundet* har i høringen tatt til orde for at reglene som er foreslått for allmennaksjeselskapene, også bør gjøres gjeldende for sparebanker. Det ligger utenfor

emnet for denne proposisjon å foreslå regler i særlovgivningen. Forslaget følges derfor ikke opp i denne forbindelse.

15.11 Offentliggjøring av erklæringen om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse

15.11.1 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet tok departementet til orde for at det bør gis regler som pålegger allmennaksjeselskaper, samt aksjeselskaper som har vedtektsfestet at reglene skal gjelde for seg, å gi opplysninger om retningslinjene om lederlønnsfastsettelsen enten i årsberetningen, i noter til årsregnskapet eller i en egen rapport. Om begrunnelsen for dette uttalte departementet:

> «Krav om å gi offentlige opplysninger vil etter departementets vurdering kunne fremheve retningslinjenes betydning, og bidra til å sikre at kravet til å utarbeide slike retningslinjer blir overholdt. Videre kan dette gi det som kalles selskapets «stakeholders» i «corporate governance» terminologien, det vil si samfunnet rundt bedriften, de ansatte, kreditorene, eiere og potensielle investorer mv., økt mulighet til innsyn i selskapets generelle lederlønningspolitikk. Dette kan være viktig for tilliten til selskapet.»

Departementet foreslo i høringsnotatet ikke et konkret forslag til den nærmere utformingen av en slik regel, men oppfordret høringsinstansene til å uttale seg om spørsmålet. Høringsinstansene ble videre oppfordret til å se spørsmålet i sammenheng med NOU 2003: 23 Evaluering av regnskapsloven, som var på høring da departementets høringsbrev ble sendt ut, jf. kapittel 17 der om opplysninger om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer.

15.11.2 Høringsinstansenes syn

Akademikerne, Landsorganisasjonen i Norge og *Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund* støtter at det bør gis regler som sikrer offentlighet av retningslinjene, men uten å ta nærmere stilling til hvordan reglene om dette bør utformes, herunder om det bør kreves at regler om dette inntas i årsberetningen eller årsregnskapet. Uttalelsen fra *Oslo Børs* synes også å gå i denne retning. *Oslo Børs uttaler:*

> «Oslo Børs ser ikke grunn til å gjøre årsberetningen til obligatorisk meddelelsesmåte for denne type forhold. At opplysningene gjøres kjent og er offentlig tilgjengelige vil være det vesentligste.»

Nærings- og handelsdepartementet og *Den norske Revisorforening* viser til at Regnskapslovutvalget i NOU 2003: 23 kom til at det er tilstrekkelig med notekrav når det gjelder opplysninger om lederlønninger, og går inn for et tilsvarende krav om noteopplysninger i denne sammenheng. Den norske Revisorforening viser i den forbindelse til at den konkrete informasjonen om lederlønningene og retningslinjene om dette hører tematisk sammen, og derfor bør samles som en del av notene i årsregnskapet.

Næringslivets Hovedorganisasjon og *Den Norske Advokatforening* mener eventuelle retningslinjer bør inntas i selskapets årsrapport, ikke i årsberetningen.

Norske Autoriserte Regnskapsføreres Forening uttrykker skepsis med hensyn til å lovfeste krav til at dette skal inntas i årsregnskapet eller årsberetningen, og uttaler:

> «I den grad det er ønskelig/hensiktsmessig med utvidet opplysningsplikt utover det som følger av regnskapsloven, mener vi det er tilstrekkelig at dette gjelder for børsnoterte foretak og etter den systematikk som allerede foreligger i dag, dvs ved anbefalingen fra Børsen i forbindelse med selskapenes årsrapporter.»

Norske Autoriserte Regnskapsføreres Forening påpeker også at det ikke er en nødvendig, ei heller hensiktsmessig, konsekvens at aksjeselskaper som har valgt å vedtektsfeste at reglene skal gjelde, derved også må følge de samme opplysningskravene som allmennaksjeselskapene.

15.11.3 Departementets vurdering

Departementet anser det mest hensiktsmessig at kravet til opplysninger om erklæringen om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse følger det samme systemet som kravene til opplysninger om lederlønninger ellers. Det foreslås derfor en regel om dette som korresponderer med de nye reglene i regnskapsloven § 7–31 b om opplysninger om ytelser til ledende ansatte. Departementets forslag går etter dette ut på at erklæringen skal inntas i notene til årsregnskapet. Bestemmelsen om dette foreslås tatt inn i regnskapsloven § 7–31 b som et nytt syvende ledd der. Det følger da av de alminnelige reglene i regnskapsloven § 7–31 b nåværende syvende ledd (som blir nytt åttende ledd etter lovforslaget) at godtgjørelseserklæringen i stedet for å inntas i notene, kan tas inn i en rapport om godt-

gjørelse til ledende personer, som inntas i årsberetningen.

Norske Autoriserte Regnskapsføreres Forening har bemerket at tilsvarende opplysningskrav som for allmennaksjeselskaper, ikke bør gjelde for aksjeselskaper som har vedtektsfestet at reglene skal gjelde for seg. Departementet er etter en nærmere vurdering enig i dette. Selv om et aksjeselskap vedtektsfester at det vil anvende reglene om godtgjørelseserklæringen i allmennaksjeloven § 6–16 a, bør det ikke følge automatisk av dette at selskapet også må oppfylle tilsvarende krav som allmennaksjeselskapene om offentliggjøring av erklæringen. Ut fra et «fra det mer til det mindre»-synspunkt bør aksjeselskaper som velger å følge tilsvarende regler som i allmennaksjeloven § 6–16 a, likevel kunne la være å innta erklæringen i årsregnskapet eller årsberetningen. Det foreslås derfor ingen endringer i regnskapsloven §§ 7–31 og 7–44. Aksjeselskaper som likevel ønsker å innta en erklæring om lederlønnsfastsettelsen i notene til årsregnskapet eller i årsberetningen, står uansett fritt til å gjøre det.

15.12 Forslag om at styrets fastsettelse av lønn til daglig leder i aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper skal behandles i styremøte

15.12.1 Forslaget i høringsbrevet

I høringsbrevet foreslo departementet ett nytt tredje ledd i allmennaksjeloven § 6–2 og et nytt fjerde ledd i aksjeloven § 6–2 med krav om at fastsettelse av lønn og godtgjørelse til daglig leder skal skje i møte. Begrunnelsen var at fastsettelse av daglig leders lønn og godtgjørelse må anses å være så viktig at det i en del tilfeller ikke vil være betryggende saksbehandling å beslutte dette utenfor møte, for eksempel ved skriftlig saksbehandling. Forslaget var ment å sikre at behandlingen av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder skjer på en betryggende måte i alle tilfeller. I høringsnotatet tok departementet også opp om det burde stilles krav om at kompensasjonsspørsmål behandles i en særskilt komité. Departementet fant at det ikke ville være hensiktsmessig å gi lovregler om dette, men oppfordret høringsinstansene til å komme med eventuelle synspunkter.

15.12.2 Høringsinstansenes syn

Den Norske Advokatforening, Den norske Revisorforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Landsorganisasjonen i Norge, Norske Autoriserte Regnskapsføreres Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon, Oslo Børs og *Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund* kommenterer forslaget om at lønn og kompensasjon til daglig leder må behandles i møte.

Samtlige støtter forslaget, med ett unntak. *Finansnæringens Hovedorganisasjon* går imot forslaget under henvisning til at et krav om dette er inntatt i «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse», og at man mener man bør evaluere anbefalingen på dette punktet før det eventuelt fremmes lovforslag.

Landsorganisasjonen i Norge tar til orde for at den samme regelen også bør gjelde for den videre kretsen av personer som er omfattet av reglene om lederlønnsfastsettelse som er omhandlet foran.

Når det gjelder spørsmålet om bruk av et særlig utvalg, uttaler *Oslo Børs* og *Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening* at man er enig med departementet i at det ikke bør stilles krav i loven om dette. *Den Norske Advokatforening* uttaler at en kan vurdere ordninger der en underkomité til styret forbereder spørsmålet om lederlønn, i stedet for at dette forberedes av daglig leder selv.

15.12.3 Departementets vurdering

Departementet foreslår nye regler i allmennaksjeloven og aksjeloven om at styrets fastsettelse av lønn og godtgjørelse til daglig leder skal skje i møte. Det foreslås at bestemmelsene tas inn i § 6–19 første ledd i de to lovene om styrets saksbehandling. Det er bare for daglig leder at den konkrete lønnsfastsettelsen etter allmennaksjeloven og aksjeloven § 6–2 annet ledd hører under styret. Som det fremgår foran under punkt 15.2.1, kan styret likevel, om det ønsker det, styrebehandle lønns- og godtgjørelsesspørsmål for andre ledende ansatte. I lys av høringsuttalelsen fra Landsorganisasjonen i Norge om at kravet til styremøte ikke bare bør gjelde i forhold til lønn og godtgjørelse til daglig leder, foreslår departementet en regel om at tilsvarende krav gjelder når styret fastsetter lønn og godtgjørelse for andre ledende ansatte.

Departementet foreslår ikke regler om bruk av komiteer under styret til å forberede lederlønnsfastsettelsen, slik Den Norske Advokatforening nevner i sin høringsuttalelse. Lovregler om dette vil innebære en detaljregulering av styrets saksforberedelse som departementet ikke anser hensiktsmessig. Styrer som ønsker å benytte seg av slike saksforberedende underkomiteer, kan gjøre det uten noen særskilt lovregulering.

16 Medvirkeransvar og identifikasjonsansvar mv.

16.1 Innledning – aksjeeieres ansvarsforhold i aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper

Et viktig kjennetegn ved aksjeselskapene og allmennaksjeselskapene er at aksjeeierne har et begrenset deltakeransvar. Prinsippet om deltakeransvaret er nedfelt i aksjeloven og allmennaksjeloven § 1–2:

> «(1) Aksjeeierne hefter ikke overfor kreditorene for selskapets forpliktelser.
> (2) Aksjeeierne plikter ikke å gjøre innskudd i selskapet eller i tilfelle i selskapets konkursbo i større utstrekning enn det som følger av grunnlaget for aksjetegningen.»

Prinsippet innebærer i hovedtrekk at aksjeeierne ikke hefter for selskapets forpliktelser med mer enn sine aksjeinnskudd. Dette prinsippet betyr likevel ikke at ikke aksjeeierne kan bli ansvarlige på annet grunnlag. For det første kan en aksjeeier bli ansvarlig overfor selskapets kreditorer utover innskuddsforpliktelsen på kontraktsrettslig grunnlag, for eksempel gjennom en garanti eller liknende. Denne problemstillingen behandles ikke nærmere i proposisjonen her.

Aksjeeierne vil også kunne bli erstatningsansvarlige for tap som de forsettlig eller uaktsomt har voldt under utførelsen av sin oppgave etter aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 (hovedmannsansvar). Denne ansvarssituasjonen vil departementet blant annet komme nærmere tilbake til under punkt 16.2.

Videre vil en aksjeeier som forsettlig eller uaktsomt medvirker til at for eksempel et styremedlem påfører selskapet et tap gjennom rettsstridig atferd, kunne holdes erstatningsansvarlig for skaden etter alminnelige ulovfestede erstatningsregler (medvirkeransvar), se nærmere punkt 16.3.

Selv om en aksjeeier ikke selv direkte påfører selskapet eller medvirker til at selskapet blir påført et tap, kan det reises spørsmål om han eller hun under gitte omstendigheter bør identifiseres med en tillitsmann e.l. i selskapet som har påført selskapet et tap gjennom forsettlig eller uaktsom rettsstridig atferd. Dette spørsmålet vil bli nærmere belyst i punkt 16.4.

Endelig er det et noe uavklart spørsmål i hvilken grad det kan oppstilles generelle regler om såkalt ansvarsgjennombrudd, det vil si om det på ulovfestet grunnlag under spesielle omstendigheter er adgang til å «skjære gjennom» ansvarsbegrensningen, blant annet på grunnlag av at det fremstår som utilbørlig å opprettholde den overfor kreditorene. Se nærmere Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven (2. utg., Oslo 2004) side 39 med videre henvisninger. Dette spørsmålet vil departementet komme tilbake til under punkt 16.5.

Spørsmålene som drøftes i punkt 16.2 til 16.5 har bakgrunn i høyesterettsdommer dr. juris Magnus Aarbakkes utredning Medvirkeransvar og identifikasjonsansvar i aksje- og allmennaksjeselskapsforhold, se nærmere punkt 2.3.

16.2 Bør de gjeldende erstatningsbestemmelsene i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 endres?

16.2.1 Gjeldende rett

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 gjelder erstatningsansvar for styremedlemmer, medlemmer av bedriftsforsamlingen, daglig leder, aksjeeiere, uavhengig sakkyndige eller granskere. Etter bestemmelsen kan selskapet kreve at de nevnte personene erstatter tap som de forsettlig eller uaktsomt har voldt selskapet under utførelsen av sin oppgave.

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 gjelder bare erstatningsansvar overfor selskapet. Spørsmål om erstatningsansvar overfor andre enn selskapet, typisk overfor den enkelte aksjeeier eller en kreditor, må etter gjeldende rett bedømmes etter alminnelige ulovfestede erstatningsregler. Hvis for eksempel en aksjeeier eller kreditor har lidt et tap som ikke korresponderer med noe tilsvarende tap for selskapet, kan vedkommende kreve tapet erstattet i samsvar med alminnelige erstatningsregler av den eller de personer i selskapet som har forårsaket det. Dersom aksjeeieren eller kreditoren har lidt et tap fordi selskapet er påført tap, var det tidligere et omdiskutert spørsmål om vedkommende kunne gjøre gjeldende krav

som utgjør vedkommendes andel av det tapet selskapet har lidt, jf. Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven (2. utg., Oslo 2004) side 956–957. Etter vedtakelsen av aksjelovene i 1997 må det imidlertid antas å være rimelig klart at aksjeeiere, kreditorer eller andre kan reise erstatningskrav mot styremedlemmer mv., jf. omtalen av aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–6 (som fastsetter enkelte vilkår for å gjøre slike krav gjeldende) i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) side 181 og Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven (2. utg., Oslo 2004) side 957–958 med videre henvisninger.

16.2.2 Forslaget i utredningen

På grunn av sammenhengen mellom de forskjellige erstatningsspørsmålene har Aarbakke i sin utredning også vurdert hvorvidt de gjeldende erstatningsbestemmelsene i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 bør endres. Etter hans oppfatning forutsetter en adekvat utforming av regler om et medvirkeransvar en adekvat utforming av disse grunnleggende bestemmelsene om ansvarsgrunnlag, jf. utredningen punkt 1.

Aarbakke mener det er hensiktsmessig å endre aksjeloven § 17–1 slik at bestemmelsen får en ny overskrift og et nytt første ledd med en ordlyd som langt på vei tilsvarer den ordlyden som ble foreslått i Ot.prp. nr. 36 (1993–94) side 310. Endringsforslaget fremgår av utredningen punkt 5.1:

> «§ 17–1 Erstatningsansvar
>
> (1) 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.»

En tilsvarende bestemmelse er foreslått i allmennaksjeloven § 17–1.

Forslaget innebærer at bestemmelsene endres i to henseende: I tillegg til «selskapet» er «aksjeeier» og «andre» tatt med som mulige skadelidte. De nevnte persongruppene er etter gjeldende lovtekster henvist til å bygge erstatningskrav på alminnelige ulovfestede erstatningsrettslige regler. Ordet «andre» er ment å omfatte selskapets kreditorer, men er ikke begrenset til disse. Hovedbegrunnelsen bak forslaget i denne sammenheng fremgår av utredningen punkt 3.2:

> «Selv om lovbestemmelsene uansett må sees i sammenheng med alminnelige erstatningsrettslige regler, bør bestemmelsene ikke være utformet slik at de ved en mer overfladisk undersøkelse kan invitere til å tro at de skal gis en antitetisk anvendelse, dvs. at de utelukker ansvar overfor aksjeeier og andre.»

For det andre foreslås uttrykket «under utførelsen av sin oppgave» erstattet med uttrykket «i den nevnte egenskap». Forslaget er rent språklig begrunnet og er ikke ment å innebære noen realitetsendring, jf. utredningen punkt 5.1.

Bestemmelsene om konkurrerende erstatningskrav i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–6 forutsettes videreført.

16.2.3 Høringsinstansenes syn

Samtlige instanser som uttaler seg om spørsmålet slutter seg til forslaget. *Landsorganisasjonen i Norge* mener det er «svært gode grunner for å endre den grunnleggende erstatningsbestemmelsen i aksjelovene slik at den utvides til å gjelde flere skadelidte». *Den Norske Advokatforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Den norske Revisorforening* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* stiller seg også uttrykkelig bak forslaget.

Videre er *Næringslivets Hovedorganisasjon* positive til forslaget og mener en slik synliggjøring av ansvaret kan styrke reglenes preventive effekt. Samtidig uttaler organisasjonen at «[v]ed en slik lovfesting bør man imidlertid også vurdere hvorvidt det er behov for å presisere asl/asal § 17–6 med hensyn til hvilke prosessforutsetninger som må være oppfylt for at andre enn selskapet skal kunne fremme konkurrerende krav».

16.2.4 Departementets vurdering

Justisdepartementet mener gode grunner taler for å endre de grunnleggende erstatningsbestemmelsene i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 i tråd med Aarbakkes forslag. Etter departementets syn er det hensiktsmessig at det fremgår uttrykkelig av lovteksten at også andre skadelidte enn selskapet kan fremme erstatningskrav etter bestemmelsene. Departementet foreslår derfor at ordene «aksjeeier» og «andre» tas med som skadelidte i tillegg til «selskapet» i forslaget til aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 første ledd. Den samme løsningen fulgte av aksjeloven 1976 § 15–1 første punktum og er også lagt til grunn i den svenske lag om aktiebolag (SFS 2005:551) 29 kap. 1–3 §.

Forslaget tar ikke sikte på å innebære noen realitetsendring av gjeldende rett på området, jf. punkt 16.2.1. Departementet understreker videre at forslaget ikke berører spørsmålet om hvem som skal regnes som ansvarssubjekt etter bestemmelsene.

Departementet ser, i likhet med Aarbakke, ikke grunn til å foreslå endringer når det gjelder bestemmelsene om konkurrerende erstatningskrav i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–6, som Næringslivets Hovedorganisasjon har reist spørsmål om i sin høringsuttalelse.

Departementet mener videre at skadevoldelsens tilknytning til den selskapsrettslige egenskap eller funksjon bør være avgjørende ved fastleggingen av ansvaret. Av språklige hensyn bør derfor uttrykket «under utførelsen av sin oppgave» erstattes med uttrykket «i den nevnte egenskap». Forslaget er rent språklig begrunnet og er ikke ment å innebære noen realitetsendring.

Forslaget vil etter departementets oppfatning kunne hjemle et medvirkeransvar for tillitsvalgte og aksjeeiere i forhold til aksjeselskapets eller allmennaksjeselskapets skadevoldelse, jf. utredningen punkt 3.3.2. Dette medvirkeransvaret vil likevel være begrenset til forhold som den tillitsvalgte har utvist i egenskap av tillitsvalgt og til forhold som aksjeeieren har utvist i egenskap av aksjeeier.

Endelig foreslår departementet at paragrafoverskriftene til aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 endres i samsvar med Aarbakkes forslag.

Som tidligere vil alminnelige erstatningsrettslige regler, herunder regler om årsakssammenheng og erstatningsutmåling, supplere bestemmelsene. Forslaget er for øvrig nærmere omtalt i spesialmerknadene i kapittel 20.

Når departementet foreslår å lovfeste ansvaret overfor aksjeeierne og andre, og dessuten regler om medvirkeransvar (jf. punkt 16.3), kan det reises spørsmål om dette kan medføre ansvar for beslutninger som tar sikte på å bevare arbeidsplassene, selv om nedleggelse og eventuelt oppløsning av selskapet ville ha gitt aksjeeierne større økonomisk gevinst. Spørsmålet ble i praksis reist fra visse hold under diskusjonen om nedlegging av treforedlingsbedriften Union i Skien i 2005. Dette vil rettslig sett bero på om vedkommende volder selskapet en skade som er erstatningsbetingende.

Etter departementets oppfatning vil det normalt ikke utløse erstatningsansvar dersom et styremedlem mv. i et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap treffer (eller medvirker til, se punkt 16.3) beslutninger som tar sikte på å opprettholde driften og arbeidsplassene, selv om en eventuell nedleggelse og oppløsning ville ha gitt aksjeeierne en større økonomisk gevinst. Annerledes vil situasjonen kunne være der beslutningen i realiteten vil innebære at en tapsbringende virksomhet opprettholdes for kreditorenes regning.

16.3 Bør det innføres bestemmelser om ansvar for medvirkning i aksjeloven og allmennaksjeloven?

16.3.1 Gjeldende rett

Verken aksjeloven eller allmennaksjeloven inneholder noen bestemmelse om ansvar for den som medvirker til erstatningsbetingende forhold etter aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1. Som nevnt i punkt 2.3.1 foreslo Regjeringen i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) bestemmelser om medvirkeransvar for den som forsettlig eller uaktsomt medvirker til at et styremedlem begår en ansvarsbetingende feil under utføring av vervet, jf. § 17–2 i de to lovforslagene. Forslaget ble imidlertid ikke fulgt opp av justiskomiteens flertall, som mente at det var behov for en bredere vurdering, jf. Innst. O. nr. 80 (1996–97) s. 29–30.

Forslaget til aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 første ledd (se punkt 16.2.2 og 16.2.4) vil etter departementets oppfatning kunne hjemle et medvirkeransvar i en viss utstrekning. Etter gjeldende ulovfestede erstatningsregler må det videre kunne legges til grunn at den som forsettlig eller uaktsomt medvirker til at for eksempel et styremedlem (som hovedperson) påfører selskapet et tap gjennom rettsstridig atferd, vil kunne holdes erstatningsansvarlig for skaden.

16.3.2 Forslaget i utredningen

Etter Aarbakkes oppfatning bør det inntas en bestemmelse om erstatningsansvar for medvirkning til slik skadevoldelse som kan utløse erstatningsansvar etter forslagene til aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 første ledd, jf. utredningen punkt 3.3.3:

> «Selv om aksjeloven § 17–1 første ledd og allmennaksjeloven § 17–1 første ledd med den ordlyden som er foreslått i punkt 5.1 nedenfor, vil gi hjemmel for et medvirkeransvar som rekker et godt stykke, vil det antagelig være en fordel om aksjeloven og allmennaksjeloven uttrykkelig gir hjemmel for et erstatningsansvar når det gjelder medvirkning til tillitspersoners og aksjeeieres erstatningsbetingende forhold. Uttrykkelige lovbestemmelser om dette vil gi bedre informasjon enn en uttalelse i motivene om at alminnelige erstatningsrettslige regler supplerer aksjeloven og allmennaksjeloven. Viktigere er at bestemmelser om slik[t] medvirkeransvar inntatt i aksjeloven og allmennaksjeloven vil kunne knyttes tettere til aksjelo-

vens og allmennaksjelovens regelverk for øvrig enn alminnelige erstatningsrettslige regler vil gjøre. Som nevnt har dette i første rekke betydning for uaktsomhetsvurderingen, se nedenfor. Til dette kommer at Justiskomiteen i Innst. O. nr. 80 (1996–97) side 29 har uttalt:

«K o m i t e e n meiner at det bør vere reglar for medverkaransvar […].»»

Aarbakkes forslag til nytt annet ledd i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 bygger delvis på den tidligere medvirkningsregelen i aksjeloven 1976 § 15–1 annet punktum og lyder slik, jf. utredningen punkt 5.2:

«(2) Selskapet, aksjeeier eller andre kan også kreve erstatning av den som forsettlig eller uaktsomt har medvirket til skadevoldelse som nevnt i første ledd. Erstatning kan kreves av medvirkeren selv om skadevolderen ikke kan holdes ansvarlig fordi han subjektivt sett ikke har utvist forsett eller uaktsomhet.»

Aarbakke lanserer i tillegg ytterligere tre alternativer som innebærer en mer begrenset medvirkningsregel. Det første alternativet lyder, jf. utredningen punkt 5.2:

«(2) Selskapet, aksjeeier eller andre kan også kreve erstatning av den som forsettlig eller uaktsomt har medvirket til skade voldt av daglig leder eller styremedlem. Erstatning kan kreves av medvirkeren selv om skadevolderen ikke kan holdes ansvarlig fordi han subjektivt sett ikke har utvist forsett eller uaktsomhet.»

Dette alternativet vil etter Aarbakkes oppfatning omfatte de mest aktuelle medvirkningstilfellene, nemlig medvirkning til daglig leders og styremedlemmers skadeforvoldelse.

Det andre alternativet gjør bestemmelsen enda mer begrenset, jf. utredningen punkt 5.2:

«(2) Selskapet, aksjeeier eller andre kan også kreve erstatning av aksjeeier som forsettlig eller uaktsomt har medvirket til skade voldt av daglig leder eller styremedlem. Erstatning kan kreves av medvirkeren selv om skadevolderen ikke kan holdes ansvarlig fordi han subjektivt sett ikke har utvist forsett eller uaktsomhet.»

Medvirkeransvaret begrenses her til tilfeller der det er en aksjeeier som har medvirket til skaden. Etter Aarbakkes oppfatning er en aksjeeier sannsynligvis den mest aktuelle medvirker, for eksempel i konsernforhold.

Det tredje og siste alternativet gjør bestemmelsen enda mer begrenset, jf. utredningen punkt 5.2:

«(2) Selskapet, aksjeeier eller andre kan også kreve erstatning av aksjeeier som forsettlig eller uaktsomt har medvirket til skade voldt av styremedlem. Erstatning kan kreves av medvirkeren selv om skadevolderen ikke kan holdes ansvarlig fordi han subjektivt sett ikke har utvist forsett eller uaktsomhet.»

Her er medvirkning til daglig leders skadevoldelse skåret bort.

Etter Aarbakkes oppfatning er ingen av de tre alternativene å foretrekke, jf. utredningen punkt 5.2:

«Det er neppe tungtveiende grunner for å begrense medvirkeransvaret på noen av de tre sistnevnte måtene. Medvirkeransvaret bør gjøres generelt. De nærmere vilkår for medvirkeransvar vil begrense utstrekningen av medvirkeransvaret på en hensiktsmessig måte.»

Aarbakke reiser også spørsmål om ansvar for medvirkning til aksjeselskapets skadevoldende forhold, jf. utredningen punkt 3.3.2. Etter hans oppfatning er det antakelig ikke «tilstrekkelig sterke grunner for å regulere denne form for medvirkeransvar i aksjelovgivningen utover det som vil følge av aksjeloven § 17–1 første ledd og allmennaksjeloven § 17–1 første ledd i ny utforming».

16.3.3 Høringsinstansenes syn

Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Den norske Revisorforening, Landsorganisasjonen i Norge, Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund, Utdannings- og forskningsdepartementet og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* støtter forslaget om å innføre en bestemmelse om medvirkeransvar i aksjelovene. Det er særlig informasjonshensyn som trekkes frem til støtte for dette synet. Samtidig påpeker Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund «at den utredning som ligger til grunn for de foreslåtte bestemmelser ikke gjenspeiler det faktum at inntil en tredel av styrets representanter er valgt av og blant de ansatte».

Finansnæringens Hovedorganisasjon, Landsorganisasjonen i Norge og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* gir uttrykkelig støtte til at medvirkningsregelen bør gjøres generell, og at de tre mer begrensede alternativene ikke bør følges opp. *Den norske Revisorforening* synes å være av samme oppfatning.

Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening mener at det mest begrensede alternativet som Aarbakke har lansert, dekker de mest aktuelle medvirkningstilfellene og bør således foretrekkes. Det er mulig at også *Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund* må forstås i denne retning.

Den Norske Advokatforening stiller seg på sin side litt tvilende til begrunnelsen for forslaget:

> «Hva gjelder øvrige endringer (nytt annet ledd), begrunnes dette med at egne lovfestede regler trolig vil gi bedre informasjon enn en uttalelse i motivene om at ulovfestet erstatningsrett skal supplere aksjelovene. Advokatforeningen er usikker på hvor stor vekt dette argumentet skal tillegges, i og med at det uansett vil være vesentlig at ulovfestet erstatningsrett skal gjelde i tillegg til reglene i aksjelovene, som selv etter de foreslåtte lovendringer ikke vil være uttømmende. Videre vises det i utredningen til at bestemmelser om medvirkeransvar vil kunne knyttes tettere til aksjelovenes regelverk for øvrig enn alminnelige erstatningsregler vil kunne gjøre. Advokatforeningen er ikke uenig i dette, men peker på at slik sett kan det være grunn til å anta at nye regler om medvirkeransvar vil kunne påskynde den materielle rettsutvikling på dette området, utover det som ellers ville skjedd gjennom rettspraksis basert på alminnelig erstatningsrett. Hvorvidt dette er ønskelig, er et rettspolitisk spørsmål.»

Dersom bestemmelser om medvirkning likevel skal inntas, støtter foreningen det første (og videste) alternativet, «idet de øvrige to alternativer med snevrere anvendelsesområde kan gi større grunnlag for en slutning om antitetisk tolkning hva gjelder ulovfestede regler som supplement».

Nærings- og handelsdepartementet er skeptiske til om det er behov for en nærmere regulering av et medvirkeransvar. Departementet er opptatt av at det ikke etableres nye regler som fraviker det grunnleggende prinsippet i aksjeselskapsretten om ansvarsgjennombrudd utover det som er tilfellet i dag. Videre uttaler departementet:

> «Generelt mener vi det må utvises forsiktighet med å innføre regler som vil utgjøre et særnorsk regime, og som innebærer et medvirkeransvar som går lenger enn ansvarsreglene i andre land. I den forbindelse viser vi til at det innen EU foregår et vidtrekkende arbeid innenfor selskapsrettsområdet, og at det på sikt kan bli en konkurranse mellom de selskapsrettslige reguleringene. Dette aspektet bør vurderes i forbindelse med innføring av ny lovgivning i Norge. I forhold til medvirkeransvaret mener vi det ikke bør innføres et strengere ansvar enn culpaansvar.»

Næringslivets Hovedorganisasjon stiller seg i utgangspunktet også tvilende til hensiktsmessigheten av å innta en bestemmelse i selskapslovgivningen som lovfester erstatningsansvaret for personer utenfor selskapssfæren. Organisasjonen mener verdien av å lovfeste medvirkeransvaret er begrenset når det samtidig fremheves at bestemmelsen ikke er en uttømmende regel, men fremdeles skal suppleres av ulovfestet rett. Videre uttaler Næringslivets Hovedorganisasjon:

> «Det må legges vekt på at den foreslåtte lovfesting kan lede til en større tilbøyelighet for berørte parter om å gå til sak med anførsel om medvirkeransvar, og dessuten til å oppmyke det litt strengere årsakskravet som er satt i slike sammenhenger.»

Organisasjonen mener derfor at dersom et medvirkeransvar skal lovfestes, bør «dette begrenses til å omfatte medvirkning til skade voldt av daglig leder eller styremedlem».

16.3.4 Departementets vurdering

16.3.4.1 Bør det lovfestes en regel om medvirkeransvar i aksjeloven og allmennaksjeloven?

Departementet slutter seg innledningsvis i hovedsak til justiskomiteens merknad i Innst. O. nr. 80 (1996–97) side 29 og Aarbakkes begrunnelse for å innføre regler om medvirkeransvar i aksjelovene, jf. punkt 16.3.2. Selv om en lovbestemmelse om medvirkeransvar må suppleres av ulovfestede erstatningsregler, vil lovfestingen uansett kunne ha en verdi i seg selv av informative årsaker og bidra til en klargjøring av rettstilstanden.

Næringslivets Hovedorganisasjon uttaler at en lovregulering kan lede til «en større tilbøyelighet for berørte parter om å gå til sak med anførsel om medvirkeransvar». Departementet ser på sin side i utgangspunktet ikke noe negativt ved å synliggjøre rettigheter som kan tenkes å foreligge etter ulovfestede regler, se punkt 16.3.1. Når det gjelder muligheten for erstatningsansvar for beslutninger med sikte på å opprettholde arbeidsplassene, viser departementet til merknadene i punkt 16.2.4.

Forslaget til en regel om medvirkeransvar innebærer i hovedsak en lovfesting av det prinsipp som allerede er gjeldende rett. Det er derfor uten betydning i forhold til diskusjonen om ansvarsgjennombrudd. Et ansvar for medvirkning er utslag av en alminnelig erstatningsrettslig regel, og departementet kan ikke se at en selskapsrettslig organisering bør gi grunn til å frita for et medvirkeransvar som ellers vil gjelde. Det er etter departementets syn heller ikke treffende å tale om et «særnorsk regime» i denne sammenheng. Departementet viser i den forbindelse til det ulovfestede medvirkeransvaret i Danmark, samt den noe begrensede medvirkningsregelen i Sverige.

Hvorvidt det kan bli konkurranse mellom rettssystemer i EØS-området, er et komplisert og sammensatt spørsmål, og regler om medvirkeransvar eller andre ansvarsspørsmål vil ikke nødvendigvis ha utslagsgivende betydning. Det er etter Justisdepartementets oppfatning uklart på nåværende tidspunkt om og i hvilken grad slik konkurranse finner eller vil finne sted, jf. nærmere Hanne Søndergaard Birkmose: Konkurrence mellem retssystemer – Delaware-effekten i et europæisk selskabsretligt perspektiv (København 2004). Uansett innebærer forslaget langt på vei en kodifisering av gjeldende rett, jf. punkt 16.3.4.2, slik at spørsmålet neppe har særlig relevans i denne sammenheng. Delaware-effekten vil derimot kunne ha større relevans dersom det var tale om å begrense dagens ansvarsregler, noe forslaget i proposisjonen her ikke tar sikte på å bidra til.

16.3.4.2 Hvordan bør en regel om medvirkeransvar utformes?

Departementet mener de beste grunner taler for å følge opp Aarbakkes prinsipale forslag til nytt annet ledd i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1. Forslaget til aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 annet ledd første punktum bygger delvis på den tidligere medvirkningsregelen i aksjeloven 1976 § 15–1 annet punktum. Departementet vil imidlertid peke på at kretsen av ansvarssubjekter er videre etter forslaget enn den var etter den tidligere medvirkningsregelen i aksjeloven 1976. Sistnevnte omhandlet bare ansvar for aksjeeier som medvirker til skade som voldes av noen av selskapets tillitsvalgte, se nedenfor.

De tre mer begrensede alternativene som Aarbakke lanserer, kan antakelig «gi større grunnlag for en slutning om antitetisk tolkning hva gjelder ulovfestede regler som supplement», jf. høringsuttalelsen fra Den Norske Advokatforening (se punkt 16.3.3). Selv om det første alternativet kan sies å dekke de mest aktuelle medvirkningstilfellene, mener departementet, i likhet med Aarbakke, at avgrensningen uansett har liten praktisk betydning. I stedet taler prinsipielle og rettspolitiske hensyn for at all medvirkning til skadeforvoldelse som nevnt i forslaget til første ledd rammes. Departementet kan ikke se at det foreligger noen tungtveiende argumenter for å begrense bestemmelsen slik at medvirkningsspørsmål i større grad må finne sin løsning i rettspraksis og juridisk teori.

Som enkelte høringsinstanser har påpekt, fremgår det ikke klart av utredningen i hvilken grad forslaget til aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 annet ledd (eller dets alternativer) innebærer en uttømmende lovfesting av gjeldende ulovfestede alminnelige erstatningsregler. Departementets forslag til lovfesting av et medvirkningsansvar er som nevnt ovenfor knyttet direkte til erstatningsansvaret som foreslås hjemlet i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 første ledd. Etter vanlige erstatningsrettslige regler kan det ikke oppstilles noe slikt vilkår, jf. Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven (2. utg., Oslo 2004) side 960. Departementet utelukker derfor ikke at det kan foreligge erstatningsbetingende medvirkning etter alminnelige erstatningsregler som ikke omfattes av forslaget til aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 annet ledd første punktum. Forslaget tar i stedet sikte på å lovregulere en særlig aktuell og praktisk ansvarssituasjon.

Endelig er departementet enig med Aarbakke i at det ikke er tilstrekkelig sterke grunner for å regulere ansvar for medvirkning til aksjeselskapets eller allmennaksjeselskapets skadeforvoldelse i aksjelovgivningen utover det som vil følge av aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 første ledd i ny utforming, se punkt 16.2. Som Aarbakke påpeker «var [det] neppe denne form for medvirkeransvar justiskomiteen uttalte seg til fordel for i Innst. O. nr. 80 (1996–97) side 29». Det synes heller ikke som at høringsinstansene har falt ned på et annet standpunkt.

Spørsmålet om når ansvarsbetingende medvirkning etter forslaget skal anses å foreligge, behandles nærmere i spesialmerknadene til forslaget i kapittel 20.

16.4 Bør det innføres bestemmelser om identifikasjonsansvar i aksjeloven og allmennaksjeloven?

16.4.1 Gjeldende rett

Begrepet identifikasjonsansvar brukes gjerne om situasjoner der arbeidsforhold, annen tilknytning eller andre omstendigheter danner grunnlag for solidaransvar mellom den som forvolder skaden, og den som står bak skadevolderen, uten at sistnevnte anses å ha medvirket til det ansvarsbetingende forholdet. Det klareste eksempelet på et slikt identifikasjonsansvar i norsk erstatningsrett er arbeidsgiveransvaret etter skadeserstatningsloven § 2–1.

Ved vedtakelsene av aksjelovene i 1997 ble det samtidig innført en endring i skadeserstatningsloven § 2–1 nr. 3 første punktum som klargjorde at verv som tillitsvalgt i et foretak ikke skulle være omfattet av arbeidsgiveransvaret i skadeserstat-

ningsloven § 2–1 for den som hadde valgt, foreslått eller oppnevnt den tillitsvalgte, jf. Ot.prp. nr. 23 (1996–97) side 185. Samtidig (og som nevnt i punkt 2.3.1) ble det foreslått i nevnte proposisjon bestemmelser om medvirkeransvar for den som forsettlig eller uaktsomt medvirker til at et styremedlem begår en ansvarsbetingende feil under utføring av vervet, jf. § 17–2 i de to lovforslagene. Forslaget til § 17–2 første ledd annet punktum inneholdt en presumsjonsregel med vurderingsmomenter knyttet til et identifikasjonsansvar. Forslaget ble imidlertid ikke fulgt opp av justiskomiteen, jf. Innst. O. nr. 80 (1996–97) side 29.

Etter gjeldende rett foreligger det ikke noen regel om identifikasjonsansvar i aksjelovene.

16.4.2 Forslaget i utredningen

Innledningsvis i utredningen gjør Aarbakke rede for det rettslige utgangspunktet for sin drøftelse i denne sammenhengen, jf. utredningen punkt 3.4:

> «Selv om en aksjeeier eller en annen ikke har medvirket til en tillitspersons ansvarsbetingende forhold … kan det tenkes at det mellom en skadevoldende tillitsperson på den ene side og en aksjeeier på den annen side foreligger forhold som kan begrunne at aksjeeieren må identifiseres med tillitspersonen i erstatningsrettslig sammenheng, og da slik at det oppstår et ansvar også for aksjeeieren.»

Han gjør videre oppmerksom på at drøftelsene i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) og forslaget til aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–2 der synes å dreie seg vel så mye om denne formen for ansvar som om medvirkeransvar (i snever forstand), jf. utredningen punkt 3.4:

> «De bestemmelsene som i proposisjonen slik ble foreslått som bestemmelser om vurderingsmomenter knyttet til et medvirkeransvar, var i virkeligheten mer bestemmelser om et identifikasjonsansvar.»

Aarbakke viser til Ot.prp. nr. 23 (1996–97) side 118 der flere forhold som etter alminnelige erstatningsrettslige regler kan begrunne erstatningsrettslig identifikasjon i aksjeselskapsforhold, er omtalt. Etter Aarbakkes oppfatning bør først og fremst arbeidsforhold eller et oppdragsforhold kunne komme på tale som identifikasjonsgrunnlag. I samsvar med begrunnelsen bak det alminnelige arbeidsgiveransvaret peker han på som et hensyn at den arbeidsgiver/oppdragsgiver som overlater oppgaver han har en interesse i til en arbeidstaker/oppdragstaker, ikke bør stilles bedre enn om han utførte oppgavene selv. Under punkt 3.4 i utredningen uttaler han videre:

> «Eventuelle bestemmelse[r] om identifikasjonsansvar (som i tilfelle kommer i tillegg til bestemmelser om medvirkeransvar) bør først og fremst kunne gjelde tilfelle hvor en tillitsperson ved siden av sitt verv i aksjeselskapet eller allmennaksjeselskapet er arbeidstaker hos annen arbeidsgiver enn det aksjeselskapet eller allmennaksjeselskapet som vedkommende har verv i, hvor arbeidsgiveren er aksjeeier i det aksjeselskapet eller allmennaksjeselskapet som arbeidstakeren har verv i, og hvor arbeidstakeren kan sies å representere arbeidsgiveren når han utfører vervet. Et eksempel på et slikt identifikasjonsgrunnlag vil være at en arbeidstaker hos et morselskap er styremedlem i et datterselskap i konsernet. Det tilfellet Rt. 1996 side 742 (Minnor-dommen) gjaldt, ville være et eksempel på dette.
>
> Eventuelle bestemmelser om identifikasjonsansvar (som i tilfelle kommer i tillegg til bestemmelser om medvirkeransvar) kunne videre gjelde tilfelle hvor en daglig leder eller en tillitsperson ved siden av sitt verv i aksjeselskapet (allmennaksjeselskapet) er oppdragstaker med en annen oppdragsgiver enn det selskapet han har verv i, hvor oppdragsgiveren er aksjeeier i det aksjeselskapet (allmennaksjeselskapet) oppdragstakeren er styremedlem i, og hvor oppdragstakeren representerer oppdragsgiveren når han befatter seg med vervet. Et eksempel på et slikt identifikasjonsgrunnlag vil være at en advokat av morselskapet i et konsern er gitt i oppdrag å være styremedlem i et datterselskap i konsernet.»

Et identifikasjonsansvar bør etter Aarbakkes syn ikke knyttes til alle arbeidsforhold eller oppdragsforhold for en tillitsperson, jf. utredningen punkt 3.4:

> «Et identifikasjonsansvar bør begrenses til tilfelle da arbeidsgiveren/oppdragsgiveren har en særlig interesse i det aksjeselskapet eller allmennaksjeselskapet som arbeidstakeren/oppdragstakeren har verv i, det vil si en interesse som går utover en alminnelig interesse som aksjeeier. Uten en begrensning som nevnt ville prinsippet om ansvarsfrihet for aksjeeier (utover innskuddsforpliktelsen), jf. aksjeloven § 1–2, lett hules ut.»

Aarbakke mener en mulig avgrensning basert på «en særlig interesse» kan være å forbeholde identifikasjonsansvaret for tilfeller der arbeidsgiveren/oppdragsgiveren og det selskapet som arbeidstakeren/oppdragstakeren er tillitsperson i, driver virksomheter som er integrert i hverandre.

En eventuell lovbestemmelse om identifikasjonsansvar kan i så fall forbeholdes tilfeller der det foreligger «en sammenheng i (nærings)virksomhet» mellom arbeidsgiveren/oppdragsgiveren på den ene side og det aksjeselskapet eller allmennaksjeselskapet som vervet gjelder på den annen side, jf. utredningen punkt 5.3. Aksjeloven § 17–1 tredje ledd kan for eksempel formes slik (med en tilsvarende bestemmelse i allmennaksjeloven):

> «(3) Arbeidsgiver for en arbeidstaker som er daglig leder eller styremedlem i et aksjeselskap, svarer for erstatningskrav som arbeidstakeren har pådratt seg etter første eller annet ledd eller etter allmennaksjeloven § 17–1 første eller annet ledd. Tilsvarende svarer oppdragsgiver for en oppdragstaker som er daglig leder eller styremedlem i et aksjeselskap, for erstatningskrav som oppdragstakeren har pådratt seg etter første eller annet ledd eller etter allmennaksjeloven § 17–1 første eller annet ledd. Ansvaret gjelder likevel bare når arbeidsgiveren, respektive oppdragsgiveren, i eget navn og for egen regning drev en virksomhet som hadde sammenheng med en virksomhet som aksjeselskapet eller allmennaksjeselskapet drev. Ansvaret gjelder ikke hvis den daglige leder eller styremedlemmet har gått utenfor det som var rimelig å regne med etter karakteren av vervet.»

Eksempelvis kan et tilfelle der arbeidsgiveren/oppdragsgiveren er et salgsselskap som selger varer som er produsert av det selskapet som arbeidstakeren/oppdragstakeren har verv i, tenkes å være omfattet av bestemmelsen.

Aarbakke er imidlertid kritisk til en slik avgrensning som kan være vanskelig å anvende i praksis, jf. utredningen punkt 3.4:

> «Det legger opp til en skjønnsmessig vurdering hvor flere momenter vil kunne inngå, momenter som også hver for seg vil kunne være usikre. Dessuten vil graden av integrasjon kunne variere fra det ene forholdet til det andre. Ikke minst de mange rettstvister om hva som er «ledd i en virksomhet» som er kjent særlig fra eldre skatterettslig praksis, taler mot å gjøre bruk av et slikt kriterium, og kriteriet kan ikke tilrås tatt i bruk i den sammenhengen det her er tale om.»

Etter Aarbakkes oppfatning bør et eventuelt identifikasjonsansvar i stedet begrenses til arbeidsforhold og oppdragsforhold i konsernforhold (se aksjeloven og allmennaksjeloven § 1–3), jf. utredningen punkt 3.4:

> «Andre forhold enn arbeidsforhold og oppdragsforhold i konsernforhold bør neppe komme på tale som identifikasjonsgrunnlag, iallfall ikke for tiden. Identifikasjonsansvar i forbindelse med aksjeselskapsforhold ville være en nydannelse, og andre forhold enn de nevnte ligger ikke godt til rette for en hensiktsmessig lovregulering. Fra rettspraksis er det riktignok kjent tilfelle hvor en domstol har pålagt identifikasjonsansvar etter en pragmatisk vurdering, jf. Rt. 1932 side 1015, Rt. 1937 side 21 og Rt. 1970 side 871. Å utforme lovbestemmelser som ville fange opp tilfelle som de nevnte, ville ikke være enkelt. Det er neppe heller noe sterkt behov for lovregulering som går så langt.»

Som begrunnelse for en eventuell erstatningsrettslig identifikasjon mellom morselskap som arbeidsgiver/oppdragsgiver og ansatt/oppdragstaker som har verv i datterselskapet, trekker Aarbakke i første rekke frem skadelidtes behov for erstatningsrettslig vern mot skade som tillitspersoner i aksjeselskaper eller allmennaksjeselskaper kan volde, jf. utredningen punkt 3.4. Et identifikasjonsansvar vil kunne virke preventivt, ved at risikoen for slikt ansvar kan forebygge at skade voldes.

Videre vil et identifikasjonsansvar kunne virke gjenopprettende, ved at det mer effektivt reparerer skade som er inntrådt enn tillitspersonens eget ansvar vil gjøre. Et identifikasjonsansvar vil også kunne være til fordel for den tillitsvalgte (hovedpersonen), som derved vil kunne ha en klar hjemmel for et regressoppgjør.

Aarbakke gir likevel uttrykk for at han frarår å lovfeste et slikt identifikasjonsansvar.

Dersom det skulle være ønskelig med lovbestemmelser om identifikasjonsansvar, kan de eventuelt inntas som et nytt tredje ledd i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1. Aarbakke foreslår følgende utforming:

> «(3) Mor- eller datterselskap som er arbeidsgiver for en arbeidstaker som er daglig leder eller styremedlem i et annet selskap i samme konsern, svarer for erstatningskrav som arbeidstakeren har pådratt seg etter første eller annet ledd eller etter allmennaksjeloven § 17–1 første eller annet ledd. Tilsvarende svarer mor- eller datterselskap som er oppdragsgiver for en oppdragstaker som er daglig leder eller styremedlem i et annet selskap i samme konsern, for erstatningskrav som oppdragstakeren har pådratt seg etter første eller annet ledd eller etter allmennaksjeloven § 17–1 første eller ledd. Mor- eller datterselskapet svarer likevel ikke hvis skadevolderen har gått utenfor det som var rimelig å regne med etter karakteren av vervet.»

Bestemmelsen er formet etter mønster av skadeserstatningsloven § 2–1. Den er imidlertid utvidet noe sammenliknet med skadeserstatningsloven § 2–1, slik at oppdragsforhold er likestilt med arbeidsforhold som identifikasjonsgrunnlag.

Aarbakke uttaler følgende om forslaget, jf. utredningen punkt 3.4:

> «Regelen ville innebære at et morselskap skal identifiseres med sin arbeidstaker/oppdragstaker som er daglig leder eller tillitsperson i et datterselskap, selv om morselskapet og datterselskapet ikke driver en (integrert) felles virksomhet. Av regeltekniske grunner måtte et morselskap også identifiseres med en tillitsperson i et datterselskap som er arbeidstaker/oppdragstaker hos et annet datterselskap i konsernet. Ellers ville det være lett å omgå en regel om identifikasjonsansvar. En regel om identifikasjonsansvar for arbeidstakere og oppdragsgivere i konsernforhold kan være egnet rent regelteknisk.»

16.4.3 Høringsinstansenes syn

Det er bare *Landsorganisasjonen i Norge* som gir klart uttrykk for at det bør innføres regler om identifikasjonsansvar i aksjelovene:

> «LO mener videre at det er hensiktsmessig å innta lovbestemmelser om identifikasjonsansvar i aksjelovene. LO mener det er naturlig å likestille oppdragsforhold og arbeidsforhold som identifikasjonsgrunnlag. LO ser ingen grunn til at lovbestemmelser om identifikasjonsansvar skal begrenses til konsernforhold, men også bør gjelde der det er «en sammenheng i virksomhet» mellom arbeidsgiveren/oppdragsgiveren på den ene siden og det aksjeselskapet som vervet gjelder på den annen side.»

Nærings- og handelsdepartementet er på den annen side skeptisk til om det er behov for en nærmere regulering av et identifikasjonsansvar. Departementet uttaler:

> «Når det gjelder identifikasjon mellom tillitspersoner i selskapet og andre, for eksempel en aksjeeier, mener vi at man bør gå varsomt frem når det gjelder en eventuell lovregulering av dette spørsmålet. Også her må forholdet til ansvarsgjennombruddsynspunkter avklares. Det bør videre være klart definerte vilkår for hva som skal anses som identifikasjon.»

Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening, Næringslivets Hovedorganisasjon, Den norske Revisorforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* deler Aarbakkes syn og stiller seg negative til å innføre regler om identifikasjonsansvar i aksjelovene. Flere av disse instansene viser til grunnprinsippet om ansvarsbegrensningen i aksjeloven og allmennaksjeloven § 1–2. Advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* uttaler:

> «Vi mener at prinsippet om ansvarsfrihet for aksjeeiere utover innskuddsforpliktelsen, jf aksje- allmennaksjeloven § 1–2, er ønskelig. Det bør derfor vises varsomhet med å innføre generelle unntak fra dette prinsippet. I motsatt fall vil bestemmelsens rekkevidde lett hules ut, noe som kan få uheldige konsekvenser for norsk næringsliv. WR mener at samfunnet er tjent med at næringslivet kan iverksette virksomhet med en viss risiko basert på at man er villig til å satse innskuddskapitalen, men at man ikke risikerer å tape mer, forutsatt at egenkapitalen er forsvarlig.
>
> Dette gjelder også hvor en aksjeeier lar seg representere av en arbeidstager eller oppdragstager, som daglig leder eller styremedlem («tillitsperson»), i et selskap hvor vedkommende arbeidsgiver eller oppdragsgiver er aksjeeier. Dette er typisk i norsk næringsliv i konsernselskaper, hvor ansatte i konsernspissen ofte sitter i styret i datterselskaper.»

Også *Den Norske Advokatforening* mener det bør vises varsomhet «med å innføre generelle unntak fra prinsippet om ansvarsfrihet for aksjeeiere … uten at økonomiske og rettspolitiske aspekter av dette er grundigere utredet». Videre mener *Nærings- og handelsdepartementet, Næringslivets Hovedorganisasjon* og *Finansnæringens Hovedorganisasjon* at konsekvensene av eventuelle lovbestemmelser om identifikasjonsansvar ikke er tilstrekkelig utredet. *Næringslivets Hovedorganisasjon* er dessuten av den oppfatning at forholdet til fremmed rett burde vært utredet i større grad og uttaler videre:

> «I redegjørelsen for svensk og dansk rett er det imidlertid fastslått at man ikke har regler om identifikasjonsansvar. NHO kjenner heller ikke til at slike regler finnes i andre land, og legger derfor til grunn at innføring av et identifikasjonsansvar vil være en norsk særregel. Slike løsninger bør man etter NHOs oppfatning tilstrebe å unngå, særlig på selskapsrettens område. Vi ser i dag en økende tendens til at selskapsetablering og registrering skjer på bakgrunn av de selskapsrettslige regler i det enkelte land.»

Både *Næringslivets Hovedorganisasjon, Den Norske Advokatforening* og advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* trekker videre frem prinsippet om

styremedlemmenes uavhengighet. *Næringslivets Hovedorganisasjon* uttaler i den sammenheng:

> «Etter NHOs mening vil en identifikasjonsregel også kunne føre til en utvanning av prinsippet om styrets uavhengighet. Det er riktignok slik at styret er valgt av eierne, og at de enkelte styremedlemmer i varierende grad kan ha en tilknytning til ulike aksjonærgrupperinger. Det er imidlertid ikke slik at styret eller styremedlemmer kan/skal instrueres i enkeltsaker, dersom saken som sådan ligger innenfor styrets kompetanse. Å være styremedlem er et tillitsverv som innebærer en plikt til selvstendig vurdering i den enkelte sak, og slik må det fortsatt være. En identifikasjonsregel vil imidlertid kunne skape et press for tettere kontroll av valgte styremedlemmer fra enkelte aksjonærgrupper.
>
> I en forlengelse av ønsket om kontroll med styrets arbeid kan det også oppstå et press for informasjonsflyt fra styret til aksjonærer ut over de formelle informasjonskanaler som ligger i regnskapslovgivning, generalforsamlingsbestemmelser, mv. En slik informasjonsflyt vil være svært betenkelig i børsnoterte selskaper, men er også betenkelig i andre selskaper sett i forhold til prinsippet om likebehandling av aksjonærer.»

Næringslivets Hovedorganisasjon peker også på Høyesteretts uttalelse i Rt. 1996 side 742 (Minnor-saken) i denne sammenheng:

> «Regelteknisk er alle alternative forslag til en bestemmelse om et identifikasjonsansvar utformet etter mønster av skadeserstatningsloven § 2–1. Denne bestemmelsens ordlyd var tidligere åpen, og kunne ha hjemlet et identifikasjonsansvar som foreslått. I Rt. 1996 side 742 sier Høyesterett imidlertid følgende om forholdet mellom arbeidsgiveransvar og styreverv:
>
> «De begrunnelser som er gitt for arbeidsgiveransvaret, slår bare delvis til når det gjelder styremedlemmene i et annet selskap. Arbeidsgiveransvaret er blant annet begrunnet i arbeidsgiverens instruksjonsrett og muligheter for å avverge skade. Arbeidsgiveransvar for styremedlemmer atskiller seg fra de ordinære forhold som dekkes av dette ansvaret. Styremedlemmer er selskapets tillitsmenn og har et selvstendig ansvar for å handle i selskapets interesse, ikke arbeidsgiverens.»
>
> Etter Høyesteretts dom ble ordlyden i bestemmelsen endret, slik at det klart fremgikk at den ikke omfattet ansvar for arbeidstaker som utførte styreverv i annet foretak. At man i den sammenheng ikke vurderte materielle endringer i bestemmelsen, kan oppfattes som om departementet tok Høyesteretts vurdering av forskjellen på tradisjonelle arbeidsforhold og det selvstendige ansvar som ligger i et styreverv, til etterretning. Etter NHOs mening bør Høyesteretts resonnement knyttet til styremedlemmers selvstendige ansvar fortsatt legges til grunn i spørsmålet om identifikasjon.»

Den Norske Advokatforening uttaler:

> «Aksjelovene bygger på det prinsipp at også hvor en aksjeeier lar seg representere av en arbeidstager eller oppdragstager som styremedlem, vil vervet som styremedlem være et personlig verv. Dette innebærer at vedkommende styremedlem har et selvstendig ansvar for å handle i selskapets interesse, og ikke i arbeidsgiverens eller oppdragsgiverens interesse.»

Næringslivets Hovedorganisasjon er videre opptatt av at et hensyn som gjerne trekkes frem i forbindelse med det tradisjonelle arbeidsgiveransvaret, ikke gjør seg gjeldende:

> «For de selskap som vil kunne få erstatningsansvar på bakgrunn av identifikasjon, er det særlig uheldig at man kan få ansvar for forhold man reelt sett ikke har hatt innflytelse på. Risikoen for erstatningsplikt kan skape et incentiv til å holde avstand til styrevervene i de selskaper man har aksjer i, noe som vil trekke i motsatt retning av den generelle utvikling innen eierstyring og foretaksledelse. En bestemmelse som foreslått vil også skape usikkerhet i internasjonale konsernforhold og kan skape nye forsikringsbehov.»

Når det gjelder prevensjonshensynet som Aarbakke mener kan tale for å innføre et identifikasjonsansvar, mener advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co*. at dette må tillegges begrenset vekt:

> «Bakgrunnen for dette er at en arbeidsgivers/oppdragsgivers kontrollmuligheter av «sine» tillitspersoner i andre selskaper, vil være begrenset da en aksjonærs innsynsrett i styrearbeid og den daglig ledelse er begrenset. Informasjonsplikt i konsernforhold er regulert i aksjelovenes § 6–16. Arbeidsgiveren/oppdragsgiveren vil således ha vanskeligheter med å kontrollere og instruere «sine» tillitspersoner. WR mener på denne bakgrunn at det ikke er hensiktsmessig å innføre lovbestemmelser om et objektivt identifikasjonsansvar.»

Endelig peker særlig *Finansnæringens Hovedorganisasjon* på «at det under enhver omstendighet må anses å være tilstrekkelig med det ansvaret som eventuelt kan utledes av alminnelige erstatningsrettslige regler og medvirkeransvar, jf. også

omtalen i utredningens punkt 3.4 og henvisning til uttalelsene i Ot.prp. nr. 23 (1996–1997)».

16.4.4 Departementets vurdering

16.4.4.1 Innledning – mulig utforming av en identifikasjonsregel

Hvorvidt det bør innføres regler om identifikasjonsansvar i aksjelovene, er et sammensatt spørsmål der flere hensyn gjør seg gjeldende.

Etter departementets oppfatning må et eventuelt identifikasjonsansvar begrunnes med at det foreligger særlige omstendigheter som taler for en identifikasjon mellom skadevolderen og den som eventuelt skal gjøres objektivt ansvarlig. Spørsmålet er i hvilken grad en aksjeeier skal gjøres solidarisk ansvarlig med en daglig leder eller et styremedlem som har pådratt seg erstatningsansvar etter § 17–1. Departementet er enig med Aarbakke i at det først og fremst er arbeidsforhold eller oppdragsforhold som kan komme på tale som identifikasjonsgrunnlag, se punkt 16.4.2. Nærmere bestemt siktes det til tilfeller hvor en daglig leder eller et styremedlem er ansatt i eller oppdragstaker hos en aksjeeier i selskapet, slik at den daglige lederen eller styremedlemmet kan sies å representere arbeidsgiveren/oppdragsgiveren når han utfører vervet i selskapet. Som eksempel på et slikt identifikasjonsgrunnlag kan nevnes tilfeller der en arbeidstaker i eller oppdragstaker hos et morselskap er styremedlem eller daglig leder i et datterselskap i konsernet.

Departementet mener i tillegg at en identifikasjonsregel i utgangspunktet bør begrenses til tilfeller hvor aksjeselskapet har en særlig interesse i selskapet som arbeidstakeren/oppdragstakeren har verv i. Denne særlige interessen må gå utover en alminnelig interesse som aksjeeier. Noe annet kunne komme til å uthule ansvarsbegrensningen i § 1–2.

En slik særlig interesse kan tenkes å foreligge i tilfeller der aksjeeieren og selskapet begge driver virksomheter som er integrert i hverandre slik at selskapets virksomhet er en økonomisk integrert del av aksjeeierens øvrige virksomhet. I så fall vil selskapet i realiteten kunne ses som en underavdeling av aksjeeierens øvrige virksomhet.

Departementet er i likhet med Aarbakke imidlertid skeptisk til å avgrense en eventuell identifikasjonsregel til tilfeller der det foreligger «en sammenheng i (nærings)virksomhet» mellom selskapet og aksjeeieren. En slik avgrensning vil bli vanskelig å anvende i praksis og således være egnet til å skape uforutsigbarhet for aktørene i næringslivet.

Som nevnt i punkt 16.4.2 lanserer Aarbakke i stedet et alternativ hvor en regel om identifikasjonsansvar skal gjelde i konsernforhold, jf. her definisjonen av konsern i § 1–3 i de to lovene. Regelen innebærer at et morselskap skal identifiseres med sin arbeidstaker/oppdragstaker som er plassert som daglig leder eller styremedlem i et datterselskap, selv om morselskapet og datterselskapet ikke driver en (integrert) felles virksomhet. Av regeltekniske grunner foreslår Aarbakke at et morselskap også identifiseres med en tillitsperson i et datterselskap som er arbeidstaker/oppdragstaker hos et annet datterselskap i konsernet.

En slik regel vil rettsteknisk sett utvilsomt være enklere å praktisere. Etter departementets oppfatning er det også mest nærliggende og hensiktsmessig at spørsmålet om en eventuell innføring av et identifikasjonsansvar i aksjelovene begrenses til en vurdering av om et morselskap skal identifiseres med sin arbeidstaker/oppdragstaker som er daglig leder eller styremedlem i et datterselskap. Spørsmålet om hvordan en identifikasjonsregel eventuelt bør utformes, er i liten grad kommentert av høringsinstansene. Det synes likevel som om de fleste instansene som uttaler seg i denne sammenheng, tar utgangspunkt i en regel om identifikasjonsansvar i konsernforhold. I det følgende vil departementet på denne bakgrunn foreta en nærmere vurdering av om det bør innføres et identifikasjonsansvar i konsernforhold som skissert av Aarbakke, se punkt 16.4.2.

16.4.4.2 Bør det innføres en regel om identifikasjonsansvar i konsernforhold?

Et viktig kjennetegn ved aksjeselskapsformen og almennaksjeselskapsformen er ansvarsbegrensningen, se punkt 16.1. Det vil nærmere bestemt si at aksjeeierne ikke er ansvarlige overfor kreditorene for selskapets forpliktelser. Dette er en grunnleggende egenskap ved aksjeselskapet og allmennaksjeselskapet og er avgjørende for disse selskapsformenes utbredelse og praktisk viktige stilling i næringslivet. Spørsmålet om identifikasjonsansvar må vurderes på denne bakgrunn, selv om et identifikasjonsansvar begrenset til konsernforhold ikke trenger å reise like sterke motforestillinger som et mer generelt identifikasjonsansvar.

I utredningen legger Aarbakke til grunn at hovedbegrunnelsen for et identifikasjonsansvar vil være at arbeidsgiveren/oppdragsgiveren i alminnelighet har en økonomisk interesse i det selskapet som arbeidstakeren/oppdragstakeren har sitt verv i. Den arbeidsgiver eller oppdragsgiver som overlater oppgaver han har en interesse i til en

arbeidstaker eller oppdragstaker, bør ikke stilles bedre enn om han utførte oppgavene selv. Et slikt synspunkt stemmer med hensynene bak det tradisjonelle arbeidsgiveransvaret. Disse hensynene gjør seg imidlertid ikke bare gjeldende i konsernforhold.

Spørsmålet blir om det er særlige omstendigheter i et konsernforhold som kan begrunne en regel om at morselskapet skal identifiseres med «sine» styremedlemmer eller «sin» daglige leder i et datterselskap, mens dette ikke er tilfellet for eventuelle andre aksjeeiere som er representert med egne arbeidstakere eller oppdragstakere i selskapet.

Det som er spesielt for et morselskap som aksjeeier, er at det pr. definisjon har bestemmende innflytelse over datterselskapet. Morselskapet utøver formelt sin innflytelse over datterselskapet gjennom generalforsamlingen, jf. § 5–1 første ledd i de to lovene, ikke gjennom instrukser til styret eller daglig leder. Formelt sett bidrar dette til en avstand mellom konsernselskapene som taler mot et identifikasjonsansvar. Reelt sett er det likevel tale om et betydelig interessefellesskap og samstemt opptreden mellom selskapene i mange konsernforhold.

Som nevnt i punkt 16.4.4.1 legger Aarbakke som begrunnelse for regelen vekt på synspunktet om økonomisk sammenheng mellom virksomhetene. Når dette ikke er brukt som avgrensningskriterium i bestemmelsen, skyldes det at et slikt kriterium vil være vanskelig å praktisere. Å knytte en regel om identifikasjonsansvar til konsernforhold har dermed en regelteknisk begrunnelse. Departementet legger til grunn at det uansett er den økonomiske sammenhengen mellom virksomhetene som man gjerne finner i konserner, som utgjør den særlige interessen som kan begrunne en regel om identifikasjon mellom styremedlemmet eller den daglige lederen og morselskapet.

Som nevnt kan det – som følge av den felles økonomiske virksomheten – være nærliggende å se datterselskapet som en underavdeling av morselskapets øvrige virksomhet. I slike tilfeller kan den formelle selskapsinndelingen i en erstatningsmessig sammenheng fremstå som vilkårlig, slik at det kan settes spørsmålstegn ved rimeligheten av i ethvert henseende å legge til grunn at morselskapet ikke skal være ansvarlig for datterselskapets forpliktelser. Det spørsmål om identifikasjonsansvar som departementet behandler her, er imidlertid ikke et spørsmål om morselskapets ansvar for krav mot datterselskapet, men om morselskapets ansvar for erstatningskrav mot arbeidstakeren eller oppdragstakeren som styremedlem eller daglig leder i datterselskapet.

Det sentrale blir etter departementets mening derfor hvilken vekt man skal legge på de realiteter som ofte gjør seg gjeldende i konsernforhold når det gjelder måten konserner styres på og hvilke særlige interesser morselskapet har i forvaltningen av datterselskapet. Selv om morselskapet formelt utøver sin innflytelse over datterselskapet på generalforsamlingen, kan det forhold at morselskapet bruker egne ansatte eller oppdragstakere som styremedlemmer eller som daglig leder i datterselskapet, ses som indikasjon på at innflytelsen i realiteten gjøres gjeldende direkte overfor styret eller daglig leder. Videre vil formålet med dette gjerne være at det er morselskapets eller hele konsernets interesser som skal has for øye ved styrets og daglig leders forvaltning av datterselskapet, og at datterselskapets interesser skal underordnes disse andre interessene, jf. Kai Krüger: Eieransvar i konsernforhold – Quo Vadis inntatt i Juristkontakt nr. 3 1997 side 11:

> «Poenget med plassering av egne styremedlemmer i egne datterselskaper er jo nettopp å utøve styring og kontroll, enten gjennom direkte instruks eller gjennom fristilling med henvisning til styremedlemmenes forutsatte plikt til ivaretagelse av morselskapets interesser under utøvelse av sine styreverv. En henvisning til at styremedlemmene bare skal ivareta eget (datterselskapets) interesser synes kontrær i forhold til det som er den praktiske virkelighet, siden poenget med styrebemanning jo nettopp er å sikre morselskapets interesser i konsernet.»

En regel som gjør morselskapet objektivt ansvarlig på det nevnte grunnlaget, kan etter departementets syn komme til å legitimere denne måten å styre konserner på. Dette er en velkjent selskapsrettslig problemstilling knyttet til det forhold at det enkelte konsernselskap utgjør en selvstendig selskapsrettslig enhet, og at personer med tillitsverv i et selskap har plikt til å ivareta dette selskapets interesser. Det står i et visst motsetningsforhold til de realiteter som gjerne gjør seg gjeldende i et konsern, der konsernselskapene ses som en økonomisk og administrativ enhet og forvaltes ut fra dette. Det er i flere sammenhenger pekt på at denne problemstillingen utgjør et spenningsforhold i aksjelovgivningens regler om konsernforhold.

Dette spørsmålet er også til vurdering i EU. Det fremgår av Kommisjonens handlingsplan for modernisering av selskapsretten («Modernising Company Law and Enhancing Corporate Gover-

vance in the European Union – A plan to Move Forward») (COM (2003) 284 final) punkt 3.3 i avsnittet «Implementation of a group policy» at Kommisjonen vurderer å utarbeide et direktiv som regulerer morselskapets adgang til å lede konsernselskapene etter en felles politikk for konsernet, men som samtidig skal ivareta hensynet til datterselskapet. Det skal ifølge planen vurderes et direktiv med «a framework rule for groups that allows those concerned with the management of a company belonging to a group to adopt and implement a co-ordinated group policy, provided that the interests of that company's creditors are effectively protected and that there is a fair balance of burdens and advantages over time for that company's shareholders».

Før det eventuelt kommer på plass en slik regulering, er departementet blitt stående ved at det vil være å gå for langt å gi en regel om identifikasjonsansvar for morselskapet som kan bli oppfattet slik at loven i større grad enn i dag legger opp til at morselskapet styrer datterselskapet ved å instruere sine ansatte med verv i datterselskapet til å forvalte dette i samsvar med konserninteressen. Utgangspunktet skal fortsatt være at det enkelte selskap i et konsern utgjør en selvstendig juridisk person, og at personer med tillitsverv i selskapet skal ivareta dette selskapets interesser. Det taler etter departementets mening mot å innføre en regel om identifikasjonsansvar i konsernforhold.

En utvikling av styrerollen i datterselskaper i konsernforhold i retning av at styremedlemmene i mindre grad opptrer selvstendig med sitt eget selskaps interesser for øye, kan synes å samsvare mindre godt med tendenser i den selskapsrettslige tenkningen i EU og internasjonalt. Departementet viser her til utviklingen av anbefalinger om foretaksstyring («corporate governance»), se punkt 15.1.1, 15.3 og 15.4, der man ser en utvikling i retning av at det legges mer vekt på styremedlemmers uavhengighet. Dette har blant annet å gjøre med styrets tilsynsfunksjon. Det vises videre til EUs rekommandasjon 2005/162/EF om styremedlemmer som har en tilsynsfunksjon og om bruken av styrekomiteer, som bygger på liknende synspunkter. Anbefalingene og rekommandasjonen retter seg riktignok mot børsnoterte selskaper, men kan likevel ses som uttrykk for en tendens i tiden når det gjelder tenkning rundt styrets funksjon.

Det kan også spørres hvor stort behovet er for å innføre et identifikasjonsansvar i aksjelovene med sikte på konsernforhold. Det er uvisst om et eventuelt identifikasjonsansvar i konsernforhold vil få praktiske økonomiske konsekvenser for skadelidtes muligheter til å få dekket sitt erstatningskrav. I konsernforhold er det grunn til å tro at styreansvarsforsikringer er relativt utbredt. Så lenge den skadelidte uansett kan holde seg til et forsikringsselskap for å få dekket sitt tap, vil det være av mindre betydning for skadelidte om han eller hun kan rette kravet også mot styremedlemmets eller den daglige lederens arbeidsgiver eller oppdragsgiver. Endelig antar departementet at forslaget til regler om medvirkeransvar vil kunne fange opp de tilfeller der det foreligger klanderverdige forhold hos arbeids-/oppdragsgiveren (morselskapet).

Etter en helhetsvurdering er departementet derfor blitt stående ved ikke å foreslå særskilte regler om identifikasjonsansvar i aksjelovene nå.

Et krav mot morselskapet (utover det som følger av de foreslåtte ansvarsreglene og eventuelle andre lovbestemmelser man har i dag) kan imidlertid tenkes bygd på et eventuelt synspunkt om ansvarsgjennombrudd på ulovfestet grunnlag. Departementet viser i den forbindelse til Ot.prp. nr. 23 (1996–97) side 117 der det ble uttalt:

> «Norsk rett inneholder ikke generelle lovfestede regler om ansvarsgjennombrudd, og det er heller ingen høyesterettsdom som uttrykkelig bygger på dette grunnlaget. Det er likevel antatt at domstolene vil kunne godta en slik regel uten hjemmel i lov. I så fall vil det neppe være tilstrekkelig bare å konstatere at et aksjeselskap innebærer liten realitet. Utgangspunktet er at deltakernes begrensede ansvar for selskapets forpliktelser er en følge av at virksomheten er stiftet som et aksjeselskap. Men om det for eksempel ikke er mulig å skille virksomheten til aksjeeieren fra selskapets, eller om aksjeeieren har godtatt at selskapet drives uten tilstrekkelig kapital, kan synspunktet ansvarsgjennombrudd tenkes å føre frem. Argumentene for ansvarsgjennombrudd og for erstatningsansvar etter den alminnelige uaktsomhetsregelen flyter lett over i hverandre.
>
> […]
>
> Det er flere uavklarte spørsmål i forbindelse med erstatningsansvar i aksjeselskapsforhold, ansvarsgjennombrudd og tilordningssynspunkter. Departementets syn har vært at disse problemene for tiden egner seg best for […] å] løses i teori og praksis (bortsett fra de spørsmålene som er regulert i aksjeloven av 1976 kapittel 15) […]. Det er imidlertid grunn til å peke på at det generelt synes større grunn til å tillate ansvarsgjennombrudd i forhold til morselskapet i et konsern enn i en del andre tilfeller, og videre når det gjelder erstatningsansvar overfor tredjepersoner (for eksempel for miljø- og personskade) enn for ansvar i kontraktsforhold hvor medkontrahenten selv kan vurdere det

kontraherende selskaps stilling. Ved vurderingen av spørsmål knyttet til gjennomskjæring bør det legges vekt på å unngå at det ansvar som kan følge av annen lovgivning, kan miste sin realitet.»

Departementet mener fortsatt at spørsmål om ansvarsgjennombrudd og tilordningssynspunkter inntil videre best løses i praksis. Så langt ser departementet ikke grunnlag for å anta annet enn at spørsmålet om ansvarsgjennombrudd må vurderes i lys av de konkrete omstendigheter i det aktuelle tilfellet. Også i Sverige er det konkludert med ikke å innføre generelle regler om ansvarsgjennombrudd i den nye lagen om aktiebolag (SFS 2005:551), jf. Ny aktiebolagslag Prop. 2004/05:85 side 205 flg.

Til den konkrete vurdering vil departementet bemerke at spørsmål om ansvarsgjennombrudd fortrinnsvis bør reserveres for tilfeller med skader på miljø og tredjepersoner, foruten helseskader på ansatte. Det er vanskeligere å se for seg at det kan skje til fordel for dem som står i et vanlig kontraktsforhold med selskapet, med mindre det foreligger underfinansiering, markant overstyring eller andre særlige omstendigheter som tilsier at medkontrahenten nærmest er ført bak lyset. Disse momentene vil også ellers ha betydning i en helhetsvurdering av om det er grunnlag for ansvarsgjennombrudd.

16.5 Spørsmål om aksjeeiers medansvar for aksjeselskapets eller allmennaksjeselskapets erstatningsansvar for miljøskader

16.5.1 Gjeldende rett

Etter gjeldende rett har ikke en aksjeeier noe særskilt medansvar for aksjeselskapets eller allmennaksjeselskapets erstatningsansvar for miljøskader.

16.5.2 Forslaget i utredningen

På bakgrunn av mandatet vurderer Aarbakke spørsmålet om det bør innføres en regel om begrenset ansvarsgjennombrudd for så vidt angår erstatningskrav som reises mot et aksjeselskap i anledning miljøskade. Aarbakke gjennomgår i den forbindelse prinsippet om ansvarsfrihet for aksjeeier i aksjeloven og allmennaksjeloven § 1–2 første ledd. Han viser til at prinsippet er en bærebjelke i aksjeretten, og at det er inntatt en restriktiv holdning til ansvarsgjennombrudd i praksis, jf. utredningen punkt 4. Videre gjengir han Justisdepartementets drøftelse av om det bør innføres en regel om ansvarsgjennombrudd i forurensningssammenheng i Ot.prp. nr. 33 (1988–89) side 68. Departementets konklusjon den gang var som følger:

> «Departementet er likevel kommet til at det ikke bør foreslås andre regler om aksjonæransvaret i forurensningssammenheng enn det som følger av aksjeloven [av 1976] § 15–1, evt. av ulovfestet rett. Aksjeeiernes begrensede ansvar for selskapets forpliktelser er et grunnleggende aksjerettslig prinsipp som generelt har stor samfunnsmessig betydning. Det gjør det mulig å sette i gang risikofylt virksomhet uten at de som deltar risikerer et personlig ansvar dersom tap og ansvar skulle oppstå. Ofte vil dette være en forutsetning for å få noen til å skyte inn kapital i ny virksomhet. Disse synspunktene har også betydning i forhold til et eventuelt ansvar for forurensningsskader. Departementet kan ikke se at det foreligger tilstrekkelig grunn til at kreditor etter et krav om forurensningserstatning skal komme i noen bedre stilling enn selskapets øvrige kreditorer når det gjelder muligheten for å skjære gjennom aksjeselskapsformen og gjøre et direkte ansvar gjeldende overfor aksjeeierne.»

Aarbakke anbefaler ikke at det tas inn en erstatningsbestemmelse i aksjeloven og allmennaksjeloven utformet særskilt med sikte på miljøskader, jf. punkt 4:

> «I det følgende forutsettes at aksjeloven § 17–1 (nytt) første ledd og allmennaksjeloven § 17–1 (nytt) første ledd endres som foreslått i punkt 3 foran jf. punkt 5.1 nedenfor. De endrede lovbestemmelsene vil ikke være begrenset til slikt medvirkeransvar for aksjeeier som aksjeloven av 1976 § 15–1 annet punktum formentlig gjaldt. De endrede lovbestemmelsene vil gjelde også aksjeeiers medvirkning til selskapets skadevoldelse, riktignok begrenset til medvirkning knyttet til aksjeeierens funksjon i selskapet. For øvrig suppleres aksjeloven § 17–1 og allmennaksjeloven § 17–1 av alminnelige erstatningsrettslige regler om medvirkeransvar.
>
> Hvis det i aksjeloven § 17–1 og allmennaksjeloven § 17–1 inntas bestemmelser om identifikasjonsansvar i konsernforhold, må også disse bestemmelsene tas i betraktning når behovet for ansvarsgjennombrudd vurderes. Men vekten av disse bestemmelsene vil være begrenset. Det identifikasjonsansvaret som er foreslått, gjelder ikke selskapets skadevoldelse.
>
> Det vil neppe utover det nevnte være hensiktsmessig å utforme erstatningsbestemmelsene i aksjeloven og allmennaksjeloven med

spesielt sikte på miljøskader. De særlige behov og hensyn som gjør seg gjeldende på dette området, bør heller håndteres ved bestemmelser i særlovgivningen.»

16.5.3 Høringsinstansenes syn

Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening og *Næringslivets Hovedorganisasjon* gir uttrykkelig støtte til Aarbakkes utredning på dette punktet. Disse instansene går således ikke inn for at det innføres en regel om begrenset ansvarsgjennombrudd for så vidt angår erstatningskrav som reises mot et aksjeselskap i anledning miljøskade. *Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening* uttaler:

«En slik bestemmelse kun for miljøskader bør etter vår mening heller håndteres ved bestemmelser i særlovgivningen. Dersom man likevel ønsker å lovregulere dette området, bør det også foretas en vurdering for andre slags krav.»

Ingen instanser tar uttrykkelig til orde for å innføre en slik bestemmelse.

16.5.4 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Aarbakkes og de nevnte høringsinstansenes syn og mener det ikke er hensiktsmessig å utforme erstatningsbestemmelsene i aksjeloven og allmennaksjeloven med spesielt sikte på miljøskader. Det vises til begrunnelsen som er gjengitt i punkt 16.5.2.

17 Tilsyn med og sanksjoner ved overtredelser av aksjeloven og allmennaksjeloven

17.1 Gjeldende rett

Aksjeloven og allmennaksjeloven har flere bestemmelser som har betydning når det gjelder overholdelsen av bestemmelser i de to lovene.

For det første gjør aksjeloven og allmennaksjeloven § 19–1 det *straffbart* for tillitsvalgte og visse ansatte å overtre bestemmelser i aksjelovgivningen. Det følger av § 19–1 første ledd at en stifter, et medlem av styret eller bedriftsforsamlingen, daglig leder, firmategner eller en revisor som forsettlig eller uaktsomt overtrer bestemmelser gitt i eller i medhold av aksjeloven eller allmennaksjeloven, straffes med bøter, eller under skjerpende forhold med fengsel i inntil ett år. Medvirkning straffes på samme måte. Etter § 19–1 annet ledd er også ledende ansatte som er tildelt myndighet til å treffe beslutning på selskapets vegne innenfor avgrensede saksområder, straffansvarlig for overtredelser av loven eller forskrifter etter loven. Videre har § 19–2 en regel om straffansvar ved grov uforstand i tjenesten. Denne bestemmelsen gjelder for styremedlemmer, daglig leder og revisor, samt for ledende ansatte som er tildelt myndighet til å treffe beslutning på selskapets vegne innenfor avgrensede saksområder.

Håndhevingen av aksjelovenes straffebud hører under politiet, påtalemyndigheten og domstolene på vanlig måte.

Et praktisk viktigere regelverk i denne sammenhengen er likevel *Foretaksregisterets omfattende kontrollfunksjon* i forbindelse med registrering av meldepliktige opplysninger til registeret. En rekke opplysninger om selskapet skal meldes til Foretaksregisteret. Det følger av foretaksregisterloven § 5–1 første ledd at registerføreren skal prøve om det som innkommer til registrering og grunnlaget for det, er i samsvar med lov og er blitt til i samsvar med lov. Videre følger det av foretaksregisterloven § 5–2 at dersom registerføreren finner at en melding ikke er lovmessig, skal registrering nektes. Overtredelse av meldeplikten til Foretaksregisteret er straffbar, jf. foretaksregisterloven § 10–4.

Foretaksregisterets kontroll omfatter blant annet følgende forhold:

- at vedtektene tilfredsstiller lovens minstekrav,
- at styremedlemmer, daglig leder og revisor tilfredsstiller lovens krav,
- at stiftelsesdokumentet og de dokumenter som skal utarbeides i forbindelse med stiftelsen, tilfredsstiller lovens krav,
- at det i forbindelse med stiftelsen og ved kapitalforhøyelse foreligger bekreftelse fra revisor om at aksjekapitalen er innbetalt til selskapet,
- at generalforsamlingsbeslutninger om forhøyelse og nedsetting av aksjekapitalen, fusjon, fisjon, omdanning, oppløsning, opptak av lån på særlige vilkår, fullmakt til erverv av selskapets egne aksjer og vedtektsendringer for øvrig tilfredsstiller lovens krav. Mange av de nevnte disposisjonene krever at det skal utarbeides forskjellig dokumentasjon (bekreftelser av revisor, redegjørelser fra styret, osv). Foretaksregisterets kontroll omfatter også disse dokumentene.

Hvis det foreligger enkelte mangler ved selskapsforholdet, skal selskapet tvangsoppløses, jf. § 16–15 i de to lovene. De mest aktuelle tvangsoppløsningsgrunnene er:

- at selskapet ikke har meldt til Foretaksregisteret et styre, en daglig leder eller en revisor som tilfredsstiller lovens krav,
- at årsregnskap, årsberetning og revisjonsberetning ikke er sendt til Regnskapsregisteret innen seks måneder etter fristen for slik innsendelse, eller når Regnskapsregisteret ved fristens utløp ikke kan godkjenne innsendt materiale som årsregnskap, årsberetning og revisjonsberetning.

Foretaksregisteret skal gi selskapet forskjellige varsler og frister for å ordne opp i de ulovlige forholdene, jf. § 16–16. Dersom forholdet ikke blir rettet, varsles tingretten, som skal beslutte selskapet oppløst uten ytterligere varsel. Det følger av § 16–18 at avviklingen av selskapet skal gjennomføres etter reglene i konkursloven og dekningsloven, og det

skal dermed foretas en gjennomgåelse av selskapets disposisjoner på samme måte som ved en ordinær konkursbehandling.

Når det gjelder muligheten for å avdekke overtredelser av aksjelovgivningen, har også *regnskaps- og revisjonsplikten* betydning. Alle aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper har regnskapsplikt, jf. regnskapsloven § 1–2, og de er revisjonspliktige etter reglene i revisorloven. Regnskapene er offentlige. De skal etter regnskapsloven § 8–2 sendes til Regnskapsregisteret, der enhver har rett til å gjøre seg kjent med dem. Manglende eller forsinket innsendelse til Regnskapsregisteret medfører at det påløper forsinkelsesgebyr, og styremedlemmene kan bli solidarisk ansvarlige for gebyret, jf. regnskapsloven § 8–3. Dreier det seg om en mer betydelig fristoverskridelse, vil selskapet som nevnt bli tvangsoppløst.

Regnskapene har først og fremst betydning som informasjon om selskapets økonomiske stilling. Regnskapene kan imidlertid også gi informasjon som grunnlag for å vurdere om økonomiske disposisjoner er foretatt i strid med loven, for eksempel om det er utbetalt for mye utbytte eller om selskapets erverv av egne aksjer ligger innenfor lovens rammer.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet skal revisor vurdere om årsregnskapet er utarbeidet i samsvar med lovens krav. Feil og mangler vil fremkomme av revisors beretning, jf. revisorloven § 5–6.

Revisor har også en ytterligere kontrollfunksjon ved at han eller hun skal vurdere og bekrefte forskjellige økonomiske disposisjoner som er regulert i aksjelovene. Revisor skal etter aksjeloven og allmennaksjeloven blant annet bekrefte at aksjekapitalen er innbetalt til selskapet ved stiftelse og kapitalforhøyelse (§ 2–18 annet ledd fjerde punktum og § 10–9 annet ledd tredje punktum), at tingsinnskudd minst har den angitte verdi (§ 2–6, jf. § 10–2 tredje ledd), og at det ved visse former for kapitalnedsetting vil være full dekning for bundet egenkapital etter nedsettingen (§ 12–2 annet ledd siste punktum). Revisor har også en kontroll med vederlaget til aksjeeierne ved fusjon og fisjon (§§ 13–10 og 14–4, jf. § 2–6).

I enkelte saker hvor det er spesielt viktig å sikre mindretallsaksjeeiernes interesser, er *tingretten* gitt myndighet til å treffe beslutninger på vegne av selskapet. For det første kan tingretten etter aksjeloven og allmennaksjeloven § 8–4 fastsette et høyere utbytte enn det som er fastsatt av generalforsamlingen, dersom aksjeeiere som representerer minst en tidel/tjuedel av aksjekapitalen, klager til tingretten. Dette er for å kunne hindre «utsulting» av mindretallsaksjeeiere. Videre kan tingretten etter § 5–26, jf. § 5–25, beslutte gransking av selskapet hvis aksjeeiere som representerer minst en tidel av aksjekapitalen, står bak en slik beslutning. Det følger av aksjeloven og allmennaksjeloven § 5-8 at dersom styret (eller bedriftsforsamlingens leder) ikke innkaller til generalforsamling som skal holdes etter loven, vedtektene eller tidligere beslutning av generalforsamlingen, skal tingretten gjøre dette når det kreves av et styremedlem, daglig leder, revisor eller en aksjeeier. Tingretten skal også etter begjæring fra aksjeeiere som representerer minst en tidel/tjuedel av aksjekapitalen, oppnevne en revisor i tillegg til selskapets øvrige revisorer hvis vilkårene i § 7–3 annet ledd er oppfylt. På nærmere vilkår kan tingretten dessuten beslutte å overta avviklingen av et selskap som er besluttet oppløst etter reglene i § 16–14. Videre kan aksjeeiere i allmennaksjeselskaper som representerer minst en tjuedel av aksjekapitalen, kreve at skifteretten oppnevner møteleder, jf. allmennaksjeloven § 5–12 annet ledd. Dette har betydning fordi møtelederen avgjør hvem som i første omgang får stemme på generalforsamlingen, jf. § 5–13.

For allmennaksjeselskaper med børsnoterte aksjer kan brudd på blant annet allmennaksjeloven medføre at aksjene strykes fra *børsnotering*. Det følger av børsforskriften (forskrift 17. januar 1994 nr. 30) § 25–2 første ledd annet punktum at hvis selskapet grovt eller vedvarende har brutt bestemmelsene som er fastsatt i eller i medhold av børs-, verdipapir-, aksjelovgivning eller annen lovgivning som regulerer verdipapirhandelen, skal dette i alminnelighet anses for å være en særlig grunn som kan tilsi stryking fra børsnotering.

Tillitsvalgte og ansatte som overtrer aksjeloven og allmennaksjeloven kan også bli ilagt *erstatningsansvar*, jf. nærmere kapittel 16 foran.

17.2 Hjemmel til å gi pålegg om retting ved overtredelser av aksjelovene og adgang til å ilegge tvangsmulkt dersom pålegget ikke følges

17.2.1 Aksjelovutvalgets forslag

I forbindelse med vedtakelsen av aksjeloven og allmennaksjeloven 1997 ble det vurdert om det bør innføres nye sanksjonsformer ved overtredelser av de nevnte lovene, som et supplement til de gjeldende ordningene. Aksjelovutvalgets flertall foreslo i NOU 1996: 3 Ny aksjelovgivning en regel som ga generell hjemmel til å gi aksjeselskaper og all-

mennaksjeselskaper pålegg om å rette forhold som er i strid med aksjelovgivningen, samt regler om tvangsmulkt dersom pålegget ikke etterkommes. I Aksjelovutvalgets lovforslag var kompetansen til å gi pålegg om retting og til å ilegge tvangsmulkt lagt til departementet. Det var imidlertid forutsatt at kompetansen skulle delegeres, enten til et allerede eksisterende organ eller til et nytt organ som skulle opprettes spesielt for denne oppgaven, et såkalt «aksjetilsyn».

§ 16–15 i Aksjelovutvalgets lovforslag lyder:

«§ 16–15. Departementets myndighet

1. Når allmenne hensyn tilsier at forhold i strid med bestemmelse gitt i eller i medhold av loven her bringes til opphør, kan departementet gi selskapet pålegg om å treffe nødvendige tiltak for å rette på forholdet. Departementet kan sette en frist for at forholdene kan bringes i samsvar med pålegget.
2. Departementet kan ilegge selskapet eller den som ikke etterkommer pålegg etter første ledd tvangsmulkt til staten. Tvangsmulkten kan ilegges i form av engangsmulkt eller løpende mulkt. Pålegg om mulkt er tvangsgrunnlag for utlegg.
3. Finner departementet at allmenne hensyn ikke tilsier at det treffes vedtak om pålegg etter første ledd, kan departementet avvise en sak uten realitetsbehandling. Beslutning om avvisning regnes ikke som enkeltvedtak etter forvaltningsloven og kan ikke påklages.
4. Kongen kan gi nærmere regler om gjennomføring og avgrensning av bestemmelsene i paragrafen her.»

Forslaget begrunnes slik i punkt 11.3 på side 91–92 i utredningen:

«Som nevnt over er de sentrale reaksjonsbestemmelsene innenfor aksjelovens egen ramme ugyldighet og erstatning. Begge disse reaksjonsmåtene forutsetter imidlertid at det er private parter som reiser sak og domstolsprosessen kan være langvarig og kostbar. I forretningsmessige forhold vil partene bare sjelden se seg tjent med å gjennomføre et langvarig ugyldighets- eller erstatningssøksmål. Når det gjelder erstatning, er det dessuten et vilkår at noen har lidt økonomisk tap. Ugyldighetsinnsigelsen vil dessuten i stor utstrekning være avskåret fordi tredjemann er i aktsom god tro eller fristen for å reise ugyldighetssøksmål er utløpt.

Den rettslige kontrollen med at aksjeloven etterleves er først og fremst knyttet til registreringen i Foretaksregisteret. I praksis er imidlertid Foretaksregisteret i dag, av praktiske og økonomiske grunner, ikke innrettet for å kunne ta seg av en mer inngående lovlighetskontroll og den vil i tilfelle også bare gjelde deler av regelverket som har særlig betydning ved registreringen i Foretaksregisteret. I særlige tilfeller vil kontrollen kunne føre til oppløsning av selskapet, se lovutkastene §§ 12–15 og 12–19.

Straffebestemmelsene i aksjeloven har til nå hatt liten selvstendig betydning, og blir bare sjelden anvendt i praksis bortsett fra når det kommer til anvendelse sammen med overtredelse av andre og mer alvorlige straffebestemmelser. Oslo Børs og Kredittilsynet har innenfor sine myndighetsområder en viss myndighet til å reagere også overfor overtredelse av aksjelovgivningen. Disse institusjonene er imidlertid rettet mot finansinstitusjoner og aksjemarkedet og har derfor hatt liten betydning for håndhevelse av aksjerettslige regler utover dette.

Utvalget reiser på denne bakgrunn spørsmål ved om ikke det i aksjelovgiviningen bør gis en alminnelig hjemmel til å gi aksjeselskaper pålegg om å rette forhold som er i strid med aksjerettslige regler. Nærmere bestemmelser om dette er derfor foreslått i utkastene § 16–15. Forslaget innebærer at et slikt pålegg bør kunne sanksjoneres med tvangsmulkt. Hovedsynspunktet er at deler av aksjelovgivningen også skal ivareta allmenne hensyn, og at det derfor er viktig i tilfelle av lovovertredelse at det offentlige kan gripe inn for å sørge for at aksjelovgivningens regler blir etterlevd i fremtiden. Reaksjon overfor selve lovovertredelsene i form av straffeansvar, vil som til nå høre inn under påtalemyndigheten. Pålegg og tvangsmulkt vil imidlertid ikke være adekvat reaksjon i tilfeller hvor tilsidesettelsen av lovgivningens regler gjelder regler som først og fremst regulerer forholdet mellom partene i selskapsforholdet. Et generelt vilkår vil være at det dreier seg om tilsidesettelse av regler som skal ivareta allmenne hensyn. Den vurdering som her skal foretas vil det i første rekke være opp til vedkommende forvaltningsmyndighet å foreta, dvs departementet eller den myndighet som dette måtte ha delegert sin kompetanse til.

[…]

Utvalget har vurdert om påleggsmyndighetens kompetanse i loven bør begrenses til brudd på regler som ivaretar mer allmenne hensyn. De fleste reglene i aksjelovgivningen regulerer selskapets interne forhold som det i alminnelighet har liten offentlig interesse å håndheve. Slike brudd bør det fortsatt være opp til de private interesser som er krenket å reagere mot. Det er imidlertid neppe mulig å trekke noe skarpt skille mellom aksjerettslige

regler som utelukkende ivaretar private interesser i snever forstand og regler hvor også mer allmenne hensyn kan gjøre seg gjeldende. Utvalget har derfor blitt stående ved at organets kompetanse etter loven bør omfatte aksjelovgivningen i sin alminnelighet, men at det bør være opp til påleggsmyndigheten i det enkelte tilfelle å vurdere om allmenne hensyn tilsier at det offentlige bør ta opp saken og eventuelt ilegge tvangsmulkt. Utvalget har likevel foreslått at Kongen gis myndighet til å foreta en nærmere avgrensning av påleggsmyndigheten. I slik forskrift kan det f eks foretas en nærmere avgrensning av påleggsmyndigheten til enkelte av aksjelovens bestemmelser som det er av særlig allmenn interesse å håndheve.»

17.2.2 Høringsinstansenes syn

Høringsinstansenes syn ved *høringen av NOU 1996: 3 Ny aksjelovgivning* er oppsummert slik i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) side 124, punkt 13.2:

«Bare et fåtall av høringsinstansene uttaler seg om forslaget. Landsorganisasjonen i Norge og Næringslivets Hovedorganisasjon støtter forslaget. Også Nærings- og energidepartementet støtter i prinsippet at det innføres en slik ordning.

NHO påpeker at sanksjonsformen

«synes mer dekkende for de «mildere» tilsidesettelser eller overtredelser av aksjelovens bestemmelser og vil ofte være et bedre redskap for å få bragt et forhold i orden enn gjennom en straffesak.»

På den annen side gir Den Norske Bankforening uttrykk for en viss skepsis:

«Lovutvalget foreslår i asl. og asal. § 16–15 at departementet gis en alminnelig hjemmel til å gi ASA og AS pålegg om å rette forhold som er i strid med aksjerettslige regler og til å sanksjonere påleggene med tvangsmulkt. Dette innebærer en nyhet. Bankforeningen etterlyser en nærmere begrunnelse for behovet for en slik regel. Vi er redd departementet vil kunne bli en «høringsinstans» for selskapsrettslige tvister, i det begrensningen «allmenne hensyn» ikke gir noen klar avgrensning med hensyn til hvilke saker som faller inn under regelen. Bankforeningen slutter seg til mindretallets syn som er inntatt på s. 92, om blant annet de rettssikkerhetsmessige betenkeligheter som forslaget reiser.»

Regjeringsadvokaten påpeker at ordningen

«vil kunne medføre ugyldighetssøksmål. Etter bestemmelsens rekkevidde vil disse kunne være knyttet til relativt kompliserte interne selskapsforhold, og kan i så fall komme til å medføre en prosessbelastning for staten.»

Uavhengig av om det innføres en ordning med pålegg og tvangsmulkt mener noen at det bør opprettes et «aksjetilsyn» eller liknende, som blant annet skal håndheve at aksjelovens bestemmelser blir etterlevd i praksis. Dette gjelder Norske Sivilingeniørers Forening og Landsorganisasjonen i Norge. I høringsuttalelsen fra Norske Sivilingeniørers Forening heter det:

«Videre er det viktig at det blir opprettet et aksjetilsyn som kan føre kontroll med at det gis rett informasjon i private aksjeselskaper, og at omsetning av aksjer fungerer etter de reglene som foreligger. Nøyaktig hvordan et aksjetilsyn skal fungere og hvilke forhold de skal føre kontroll med bør være gjenstand for en egen utredning. En av de oppgavene som kan tillegges et aksjetilsyn er overgangen fra AS til ASA. Videre bør det vurderes nærmere om allmenne aksjeselskaper bør kunne stiftes direkte. I forhold til den informasjon som er praktisk mulig å gi i et årsregnskap, kan man tenke seg at allmenne selskaper kun kan komme til ved å omdanne et modent AS etter en nærmere vurdering og godkjennelse av et aksjetilsyn. Dette er imidlertid forhold som bør utredes ytterligere.»»

Spørsmålet om opprettelse av et aksjetilsyn ble også reist i forbindelse med høringen av NOU 1998: 7 Om stiftelser. Bakgrunnen var Stiftelseslovutvalgets forslag om opprettelse av et sentralt tilsyn med stiftelser. Ved høringen av NOU 1998: 7 ble høringsinstansene bedt om å vurdere sammenhengen mellom forslaget om opprettelse av et aksjetilsyn og forslaget om opprettelse av et stiftelsestilsyn, og om det kunne være hensiktsmessig at et eventuelt tilsynsorgan ble gitt kompetanse både når det gjelder stiftelser, aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.

I forbindelse med *høringen av NOU 1998: 7 Om stiftelser* ga et flertall av de av høringsinstansene som uttalte seg om spørsmålet, uttrykk for tvil om behovet for å opprette et tilsynsorgan som skulle føre kontroll med aksjeselskapers og allmennaksjeselskapers overholdelse av aksjelovgivningen. Det gjaldt *Nærings- og handelsdepartementet, Kredittilsynet, Norges Bank, Regjeringsadvokaten, Den Norske Advokatforening, Den norske Bankforening* og *Sparebankforeningen i Norge*.

Landsorganisasjonen i Norge viste til sin støtte til forslaget i NOU 1996: 3 i forbindelse av høringen av den nevnte utredningen.

Lovforslaget i NOU 1998: 7 Om stiftelser ble fulgt opp i Ot.prp. nr. 15 (2000–2001), som ledet til lov 15. juni 2001 nr. 59 om stiftelser. Loven trådte i

kraft 1. januar 2005, og tilsynet med stiftelser er lagt til Lotteri- og stiftelsestilsynet i Førde.

17.2.3 Behandlingen av spørsmålet i Ot.prp. nr. 23 (1996–97)

Aksjelovutvalgets forslag ble ikke fulgt opp i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven). Departementet avviste ikke tanken, men ga uttrykk for at noen spørsmål burde utredes nærmere. Det heter på side 124 at «[d]epartementet er på denne bakgrunn innstilt på å overveie Aksjelovutvalgets forslag nærmere med sikte på senere oppfølgning».

Justiskomiteen hadde ikke merknader i Innst. O. nr. 80 (1996–97), se side 31.

17.2.4 Departementets vurdering

Justisdepartementet ga i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) som nevnt uttrykk for at man ville komme tilbake til spørsmålet om opprettelse av et aksjetilsyn etter en nærmere utredning av spørsmålet. Det kan være grunn til å presisere innledningsvis at det som vurderes i det følgende, er spørsmålet om opprettelse av et tilsyn med slik kompetanse som var foreslått av Aksjelovutvalget i NOU 1996: 3, det vil si med kompetanse til å gi pålegg og ilegge tvangsmulkt som følge av *overtredelser av bestemmelser gitt i eller i medhold av aksjeloven eller allmennaksjeloven*. I enkelte sammenhenger har det vært reist spørsmål om opprettelse av et organ som skal føre tilsyn med forhold knyttet til aksjemarkedet. Dette spørsmålet har først og fremst å gjøre med børslovgivningen og verdipapirhandelloven og de hensyn disse lovene skal ivareta, og vurderes ikke nærmere her.

Aksjeloven og allmennaksjeloven har regler av ulik karakter. Mange bestemmelser er rene ordensregler, mens andre er av mer grunnleggende betydning for selskapsforholdet og aktører med tilknytning til selskapet. Det er likevel et begrenset sett med problemstillinger som er hovedtema for reglene i de to lovene:

- ansvarsbegrensningen og behovet for beskyttelse av kreditorene som følge av denne,
- aksjeeiernes rettigheter og plikter og forholdet mellom dem (blant annet forholdet mellom majoritet og minoritet),
- selskapsorganene og forholdet mellom dem.

Aksjeloven og allmennaksjeloven er privatrettslige lover, som regulerer forholdet mellom private parter med tilknytning til selskapet. Reglene fokuserer i liten grad på at de skal ivareta allmennhetens eller offentlige interesser, selv om man kan si at allmennheten har en generell interesse i at aksjeselskapet og allmennaksjeselskapet er betryggende og hensiktsmessige selskapsformer å forholde seg til for aktører i næringslivet.

Som det fremgår av oversikten i punkt 17.1, har man allerede et regelverk som samlet gir grunnlag for en relativt omfattende kontroll med overholdelsen av aksjelovens og allmennaksjelovens regler. I praksis er kontrollordningene likevel i stor grad knyttet til formelle krav, jf. særlig Foretaksregisterets kontroll av meldinger om registreringspliktige opplysninger. Indirekte innebærer ordningene likevel en viss ivaretakelse også av de grunnleggende hensyn som ligger bak reglene. Flere av aksjelovenes regler har for eksempel til formål å sikre informasjon til aksjeeierne (blant annet stilles det krav om dokumentasjon i forbindelse med generalforsamlingens beslutning om kapitalforhøyelse, fusjon og fisjon), slik at aksjeeierne har et tilstrekkelig grunnlag for å kunne vurdere sin stilling og for å kunne ta mulige skritt for å sikre sine rettigheter. Dersom det ikke er utarbeidet slik informasjon til aksjeeierne, vil vedkommende disposisjon (for eksempel kapitalforhøyelsen, fusjonen eller fisjonen) ikke kunne gjennomføres fordi meldingen vil bli avvist av Foretaksregisteret. Plikten til å sende regnskapene til Regnskapsregisteret sikrer på tilsvarende måte at selskapene utarbeider regnskaper, slik at interesserte kan få oversikt over selskapets økonomiske stilling og på det grunnlag vurdere hvordan man vil forholde seg til selskapet.

Opprettelse av et aksjetilsyn med myndighet til å gi pålegg om å rette ulovlige forhold og til å ilegge tvangsmulkt, vil kunne ha betydning særlig på to måter: For det første vil tilsynet ha betydning når det gjelder samfunnets interesse i å kunne sanksjonere lovbrudd. Her vil tilsynet supplere politiet og påtalemyndigheten i deres oppgave med å forfølge straffbare forhold. For det annet vil tilsynet ha betydning når det gjelder ivaretakelsen av enkeltpersoners eller enkeltgruppers interesser. Siden aksjelovene regulerer forholdet mellom forskjellige private aktører med tilknytning til et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap, vil inngrep fra tilsynets side gjerne ha betydning ved ivaretakelsen av interessene til berørte grupper eller enkeltpersoner. Disse interessene kan gjerne tenkes å stå mot hverandre. Ett og samme inngrep kan innebære en ivaretakelse av interessene til én enkeltperson eller gruppe, samtidig som det er i strid med interessene til en annen gruppe eller enkeltperson. På denne måten kan man si at tilsynet vil kunne ha betydning både når det gjelder

bekjempelse av lovbrudd, og når det gjelder avklaringer i forholdet mellom privatpersoner.

Spørsmålet blir da om det er ønskelig å opprette et eget offentlig tilsyn med slike funksjoner som er nevnt her.

Det er ingen tvil om at det forekommer mange overtredelser av aksjelovgivningen (men de fleste er nok av formell karakter uten reell betydning når det kommer til stykket). Et effektivt aksjetilsyn vil føre til at reglene overholdes i større grad enn i dag, noe som vil medvirke til at aksjeselskapet og allmennaksjeselskapet vil bli tryggere selskapsformer å forholde seg til for aktører i næringslivet. En tilsynsordning kan også medvirke til å hindre at det begås urett mot forskjellige aktører (mindretallsaksjeeiere, kreditorer, mv.) i form av brudd på bestemmelser i aksjelovgivningen, eller kan medvirke til at slik urett blir rettet opp.

Begrunnelsen for forslaget om å opprette et aksjetilsyn er som nevnt at de gjeldende sanksjonsordningene ikke tilstrekkelig effektivt hindrer brudd på aksjelovgivningen. Som det fremgår av punkt 17.1, er samtlige bestemmelser i aksjelovene sanksjonert med straff. Man mangler dermed verken sanksjoner eller et håndhevelsesapparat for å kunne reagere overfor dem som bryter bestemmelser i aksjelovene. Strafferettsapparatet spiller likevel en nokså beskjeden rolle på dette området. Dette har antakelig å gjøre med prioriteringer hos politiet og påtalemyndigheten, som – gjerne med god grunn – velger å prioritere andre typer lovbrudd høyere. Etter departementets mening er det verken realistisk eller ønskelig at politiet og påtalemyndigheten generelt skal prioritere overtredelser av aksjelovgivningen høyere enn i dag. På bakgrunn av de retningslinjer som under forberedelsen av straffeloven 2005 er trukket opp for hvilke lovovertredelser som bør sanksjoneres med straff, jf. Ot.prp. nr. 90 (2003–2004) side 82–93 og Innst. O. nr. 72 (2004–2005) side 16–17, er det tvert om behov for under den videre oppfølging av Sanksjonsutvalgets utredning NOU 2003: 15 Fra bot til bedring å gjennomgå og begrense hvilke overtredelser av aksjelovgivningen som skal være straffesanksjonert.

Hvis man oppretter en egen tilsyns- og sanksjonsordning for brudd på aksjelovgivningen, vil det innebære en opprioritering av overtredelser av aksjelovgivningen. Etter departementets syn er det imidlertid ikke opplagt at aksjelovenes bestemmelser generelt er av en slik art at de fortjener et eget tilsynsapparat – sett i forhold til de ressurser man har til rådighet for å forfølge andre typer lovbrudd.

Det forekommer riktignok også grovere lovbrudd innenfor rammen av (allmenn)aksjeselskapsformen, som må anses å ha betydelige samfunnsmessige skadevirkninger, og som derfor fortjener effektiv forfølgning. Det kan for eksempel gjelde tømming av selskaper og andre former for konkurskriminalitet. Slik kriminalitet kan gjerne tenkes å innebære brudd på regler i aksjelovgivningen. Tømming av et aksjeselskap i forkant av en konkurs vil for eksempel gjerne innebære et brudd på aksjelovens utbytteregler. Et argument for å opprette et eget aksjetilsyn kunne dermed være at det kunne bidra til å avsløre og forhindre økonomisk kriminalitet.

På den annen side er aksjelovgivningen i seg selv mindre sentral i denne sammenhengen. Sivilrettslig har man ved en konkurs egne regler og ordninger etter konkurslovgivningen som tar sikte på avdekking og omstøtelse av kreditorskadelige disposisjoner. Videre vil den typen lovbrudd det her er tale om, innebære brudd også på alvorligere straffebestemmelser i straffeloven, som uansett må håndheves av politi og påtalemyndighet. Det kan etter departementets syn i et slikt perspektiv virke mindre formålstjenlig, og kanskje noe paradoksalt, om nettopp de minst alvorlige lovbruddene (overtredelser av aksjelovene) skulle gjøres til gjenstand for en særskilt håndhevelsesordning med bekjempelse av økonomisk kriminalitet som begrunnelse.

Aksjelovene er av privatrettslig art, og påståtte brudd på bestemmelsene vil som nevnt ofte knytte seg til tvister mellom privatpersoner. En minoritetsaksjeeier kan for eksempel påstå at generalforsamlingen har misbrukt sin myndighet, og at det dermed foreligger brudd på generalklausulen i § 5–21. Som for andre tvister mellom privatpersoner taler mye for at slike tvister behandles av domstolene, hvor partene kan forklare seg og det kan fremlegges bevis. Det er neppe hensiktsmessig eller prinsipielt ønskelig at et forvaltningsorgan skal ha en slik domstolsliknende rolle på aksjerettens område. Det er imidlertid nettopp en slik rolle et aksjetilsyn kan komme til å få, fordi de involverte private parter gjerne kan ha motstridende interesser i hva tilsynets vedtak bør gå ut på.

I større tvister antar departementet at et inngrep fra et aksjetilsyn kan tenkes å være direkte uheldig for saken og muligheten for å komme frem til en løsning. I slike saker kan det bli virvlet opp en rekke underordnede aksjerettslige spørsmål i kjølvannet av tvisten – uten at de angår den direkte. Tvisten kan for eksempel gjelde at ulike aksjonærgrupper har et ulikt syn på et realitetsspørsmål som skal behandles på generalforsamlingen, og at det i forbindelse med avholdelsen av generalforsamlingen blir reist spørsmål om saksbehandling, stemmerett, mv. Skulle et aksjetilsyn kunne gripe

inn og treffe vedtak i slike mer underordnete tvistespørsmål, ville konsekvensen være at den tapende part i tilsynets vedtak måtte gå til søksmål for å få en annen løsning enn den som måtte følge av tilsynets vedtak. I så fall kunne man i verste fall tenke seg en lang prosess i rettssystemet for å få avgjort slike sidespørsmål som bare indirekte hadde tilknytning til hovedtvisten. Slik departementet ser det, vil det være en klar fordel at slike tvister finner sin løsning mellom de parter den direkte gjelder. Partene vil uansett ha rettsapparatet til disposisjon dersom de ikke er i stand til å komme frem til en løsning på egen hånd.

På en del samfunnsområder har man ordninger med et eget offentlig tilsyn som skal påse at regelverket for dette området blir fulgt, for eksempel Markedsrådet og Forbrukerombudet, som fører tilsyn med/har vedtakskompetanse i saker om markedsføringsloven, Konkurransetilsynet, som fører tilsyn med konkurranseloven, og Lotteri- og stiftelsestilsynet som fører tilsyn med lotteriloven og stiftelsesloven. Det typiske for slike tilsyn er at de gjelder håndhevingen av lover eller enkeltbestemmelser som skal ivareta allmennhetens eller kollektive interesser, og som det er lite aktuelt at privatpersoner kan forfølge.

Spørsmålet er om det er noen særlige hensyn som skal ivaretas etter aksjeloven og allmennaksjeloven, som kan begrunne at en offentlig instans bør føre et tilsyn med overholdelsen av disse lovene. I motsetning til de tilsynsordninger man har etter annen lovgivning er det etter departementets syn vanskelig å peke på noen bestemt interesse eller gruppe etter aksjelovgivningen som det virker nærliggende å si at samfunnet spesielt bør beskytte ved et eget tilsynsapparat. Aksjelovene har riktignok mange regler som skal beskytte kreditorer og mindretallsaksjeeiere. Det er imidlertid ikke slik at alle kreditorer og alle mindretallsaksjeeiere har felles interesser. Det kan være motstridende interesser de to gruppene imellom, og det kan være motstridende interesser mindretallsaksjeeiere imellom og kreditorene imellom. Hensynet til mindretallsaksjeeiere og kreditorer må dessuten veies mot andre viktige hensyn aksjelovgivningen skal ivareta, for eksempel at aksjelovgivningen skal gi gode rammebetingelser for næringsdrivende. Aksjelovens og allmennaksjelovens regler bygger på en avveining mellom motstridende interesser. Hensynet til enkeltgrupper kan derfor ikke vurderes eller forfølges isolert.

Et aksjetilsyn vil etter dette ikke være i samsvar med det som er ordningen ellers i norsk rett, om at privatpersoner selv har ansvaret for å ivareta og håndheve sine rettigheter etter privatrettslige lover.

I en særstilling står her riktignok tilsynet med stiftelser, som etter ikrafttredelsen av stiftelsesloven 2001 føres av Lotteri- og stiftelsestilsynet. Stiftelser er som aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper private rettssubjekter, og stiftelsesloven har flere regler som minner om regler i aksjelovene. Likevel er det i motsetning til det som er tilfellet for (allmenn)aksjeselskapene, en tradisjon for at det offentlige fører en viss kontroll med stiftelsene. Hovedbegrunnelsen for dette er at stiftelser ikke har eiere som selv kan ivareta stiftelsens interesser. De er dermed ikke sammenlignbare med aksjeselskapene og allmennaksjeselskapene, og kan neppe brukes som noe argument for at man også bør opprette et aksjetilsyn.

Departementet er etter dette i betydelig tvil om behovet for et aksjetilsyn. I større konflikter i selskaper med stor samfunnsmessig betydning, vil det som nevnt foran være lite hensiktsmessig med inngrep fra et offentlig tilsyns side. I selskaper hvor det foregår grovere former for økonomisk kriminalitet, er aksjelovgivningen som nevnt mindre sentral. Overtredelser av aksjelovgivningen som innebærer grunnleggende mangler ved selve selskapsforholdet, har man allerede effektive sanksjoner mot i reglene om tvangsoppløsning. Videre håndteres brudd på formalregler i stor grad av Foretaksregisteret. For mindretallsaksjeeiere er de mest grunnleggende interessene ivaretatt ved reglene om at tingretten kan gjøre vedtak på selskapets vegne. Når det gjelder forbrukerbeskyttelse på aksjemarkedet, er dette regler som i hovedsak ligger utenfor aksjelovgivningen, og som dermed uansett ikke ville være omfattet av den typen aksjetilsyn det her er tale om.

Opprettelse av et aksjetilsyn vil også ha administrative og økonomiske konsekvenser i form av en kostnadsside av betydning. Pr. 31.12.2005 var det registrert 165.659 aksjeselskaper og 494 allmennaksjeselskaper i Norge. Det er ikke tenkelig med et så stort tilsynsapparat at det kan føres tilsyn med overholdelsen av aksjelovgivningen i alle disse selskapene. Etter Aksjelovutvalgets forslag er tilsynets påleggskompetanse begrenset til tilfeller hvor det foreligger «allmenne hensyn». Men selv med en slik begrensning ser departementet det som nærliggende at utvelgelsen av hvilke saker tilsynet skulle arbeide med ville bli vanskelig og nokså tilfeldig. Antakelig ville tilsynet måtte bruke betydelige ressurser bare på å avvise saker. Etter departementets syn er det lite tvilsomt at et aksjetilsyn som skulle spille noe mer enn en tilfeldig og sporadisk rolle på aksjerettens område, ville bli

kostbart. Etter departementets mening måtte kostnadene ved et aksjetilsyn dekkes inn gjennom økte gebyrer for registrering av (allmenn)aksjeselskaper.

Justisdepartementet går etter dette ikke inn for å følge opp Aksjelovutvalgets forslag om å opprette et aksjetilsyn med kompetanse til å gi pålegg om retting og til å ilegge tvangsmulkt ved overtredelser av aksjelovgivningen.

17.3 Unntak fra reglene om tvangsoppløsning

17.3.1 Bør det gis særskilte sanksjonsregler for overtredelser av allmennaksjelovens regler om kjønnsrepresentasjon i styrer?

Aksjeloven og allmennaksjeloven § 16–15 har som nevnt i punkt 17.1 regler som innebærer at et selskap kan bli tvangsoppløst av tingretten dersom det ikke oppfyller enkelte bestemmelser i loven. Allmennaksjeloven § 16–15 første ledd lyder:

> «(1) Hvis ikke generalforsamlingen treffer beslutning om oppløsning, skal tingretten ved kjennelse beslutte selskapet oppløst i følgende tilfeller:
>
> 1. når selskapet skal oppløses som følge av bestemmelse i lov eller vedtekter;
> 2. når selskapet ikke har meldt til Foretaksregisteret et styre som fyller de vilkår som følger av bestemmelsene gitt i eller i medhold av lov;
> 3. når selskapet ikke har meldt til Foretaksregisteret en daglig leder som fyller de vilkår som er fastsatt i lov;
> 4. når selskapet ikke har meldt til Foretaksregisteret en revisor som fyller de vilkår som er fastsatt i lov;
> 5. når årsregnskap, årsberetning og revisjonsberetningen som selskapet skal sende til Regnskapsregisteret etter regnskapsloven § 8–2, ikke er innsendt innen seks måneder etter fristen for slik innsendelse, eller når Regnskapsregisteret ved fristens utløp ikke kan godkjenne innsendt materiale som årsregnskap, årsberetning og revisjonsberetning.»

En tilsvarende bestemmelse finnes i aksjeloven.

Liknende regler om tvangsoppløsning av aksjeselskaper har man hatt i norsk lovgivning siden vedtakelsen av lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper.

Reglene går ut på at dersom det foreligger en tvangsoppløsningsgrunn som nevnt i nr. 1 til 5, skal Foretaksregisteret (eventuelt Regnskapsregisteret når det gjelder alternativet i nr. 5) varsle selskapet om dette. Selskapet skal gis en frist på minst en måned til å bringe forholdet i orden. I den sammenheng skal selskapet også underrettes om muligheten for tvangsoppløsning. Er forholdet ikke brakt i orden ved fristens utløp, skal varselet gjentas ved kunngjøring i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon og i en avis som er alminnelig lest på selskapets forretningssted. I kunngjøringen skal det blant annet angis at selskapet har en ytterligere frist på fire uker til å rette forholdet. Også i dette varselet skal det opplyses om følgene av å oversitte fristen.

Har selskapet heller ikke innen denne fristen rettet forholdet, skal Foretaksregisteret (eller Regnskapsregisteret) varsle tingretten. Tingretten skal uten ytterligere varsel beslutte selskapet oppløst ved en kjennelse. Loven åpner etter dette ikke for noe skjønn fra myndighetenes side med hensyn til om tvangsoppløsningen skal gjennomføres.

Selskapet skal avvikles etter reglene i konkursloven og dekningsloven, jf. § 16–18 første ledd i de to lovene.

I forbindelse med ikrafttredelsen 1. januar 2006 av den nye § 6–11 a om kjønnsrepresentasjon i styrer i allmennaksjeselskaper, vedtatt ved endringslov 19. desember 2003 nr. 120, har det vært en debatt om allmennaksjelovens regler om tvangsoppløsning. Departementet vil understreke at dette lovvedtaket ikke inneholder regler om hvordan brudd på de nye reglene om kjønnsrepresentasjon skal sanksjoneres. At en manglende oppfyllelse av kravene til kjønnsrepresentasjon i styrer kan føre til tvangsoppløsning av selskapet, følger av den alminnelige bestemmelsen i § 16–15 første ledd nr. 2 om tilfeller der selskapet ikke har et styre som oppfyller de krav som følger av bestemmelser gitt i eller i medhold av lov. Siden det ved den nye § 6–11 a i allmennaksjeloven innføres et krav til kjønnsfordelingen i styrer, vil en manglende oppfyllelse av dette kravet (i likhet med manglende oppfyllelse av for eksempel kravet til antallet styremedlemmer, styremedlemmers bosted og ansattes representasjon) innebære at selskapet ikke har «et styre som fyller de vilkår som følger av bestemmelsene gitt i [...] lov».

Departementet ser ikke grunn til å innføre særskilte sanksjonsformer for brudd på reglene om kjønnsrepresentasjon. Dette har for det første en prinsipiell side. Departementet kan ikke se at kravene om kjønnsbalanse i styrer er av en annen karakter enn andre regler i lovgivningen som stil-

ler krav til styrets sammensetning. Etter gjeldende rett kan blant annet både brudd på bostedskravene i § 6–11, brudd på reglene om antall styremedlemmer i § 6–1 og brudd på reglene om ansattes representasjon i styret etter §§ 6–4 og 6–5 medføre tvangsoppløsning etter § 16–15 første ledd nr. 2. Tilsvarende kan det forhold at selskapet ikke har en daglig leder eller en revisor som oppfyller lovens krav, eller ikke har utarbeidet årsregnskap, medføre tvangsoppløsning etter alternativene i nr. 3 til 5. Skulle det gis særskilte sanksjonsregler for manglende oppfyllelse av kravene til kjønnsrepresentasjon, måtte det i så fall begrunnes med at det er vanskeligere eller mer tyngende å oppfylle disse reglene enn de øvrige kravene i loven som kan medføre tvangsoppløsning. Departementet kan ikke se at det er grunnlag for en slik betraktningsmåte. Snarere tvert imot vil departementet anta at det å sørge for at det velges et tilstrekkelig antall kvinner og menn til styret, skulle være enklere å oppfylle enn enkelte av de andre kravene i lovgivningen som kan føre til tvangsoppløsning, sml. for eksempel plikten til å utarbeide årsregnskap. Det ville etter departementets syn være uheldig om lovgiverne ved særbestemmelser om kravene til kjønnsrepresentasjon ga signal om at det er mindre viktig med en etterlevelse av disse reglene enn av andre bestemmelser i loven, eller at det vil være mer urimelig å kreve oppfyllelse av disse reglene enn av andre bestemmelser.

Departementet kan heller ikke se at de alternative sanksjonsformene som kunne tenkes å tre i stedet for ordningen med tvangsoppløsning, ville være mer egnet enn det allerede gjeldende systemet. I debatten om innføringen av reglene om kjønnsrepresentasjon har det vært hevdet at økonomiske sanksjoner i form av for eksempel bøter eller tvangsmulkt ville være en mer rimelig måte å reagere på ved overtredelse av disse reglene. I det følgende vurderes slike andre mulige sanksjonsformer og de særlige hensyn som gjør seg gjeldende for disse.

Aksjeloven og allmennaksjeloven har allerede regler om *bøter* som straffereaksjon, jf. § 19–1 i de to lovene. § 19–1 omfatter overtredelser av samtlige bestemmelser gitt i eller i medhold av aksjeloven eller allmennaksjeloven, men bestemmelsen retter seg bare mot stifterne, medlemmene av styret eller bedriftsforsamlingen, daglig leder, firmategner, uavhengig sakkyndig og revisor. Styremedlemmene velges etter § 6–3 som hovedregel av aksjeeierne på generalforsamlingen, eventuelt til dels av de ansatte etter § 6–4. Ved manglende oppfyllelse av kravet til kjønnsrepresentasjon vil det dermed være generalforsamlingen, eventuelt de ansatte som gruppe, som har foretatt de handlinger som har ført til det lovstridige forholdet. Ileggelse av straff etter § 19–1 synes dermed ikke å kunne være aktuelt ved overtredelse av allmennaksjeloven § 6–11 a om kjønnsrepresentasjon. Heller ikke reglene om foretaksstraff for selskapet etter straffeloven §§ 48 a og 48 b synes å være aktuelle, siden § 48 a første ledd stiller som vilkår at et straffebud er overtrådt «av noen som handler på vegne av et foretak». Bestemmelsen synes etter dette å rette seg mot handlinger i forhold til omverdenen, og ikke interne selskapsrettslige forhold. Når overtredelsen foretas av generalforsamlingen som kollegium, er det mindre treffende å si at den skjer på vegne av selskapet. Medlemmene på generalforsamlingen må vel heller sies å handle på vegne av sine eierinteresser.

Bøtestraff som reaksjon mot overtredelser av allmennaksjelovens regler om kjønnsrepresentasjon krever etter dette at det innføres nye straffebestemmelser som mer direkte retter seg mot overtredelser av kjønnsrepresentasjonsreglene. Departementet kan imidlertid ikke se at bøtestraff vil være en egnet reaksjon ved overtredelser av disse reglene. Det er et prinsipielt spørsmål om denne typen lovovertredelser bør kriminaliseres og håndheves ved hjelp av strafferettsapparatet. Departementet viser her til drøftelsen av spørsmålet om kriminalisering i Ot.prp. nr. 90 (2003–2004) Om lov om straff (straffeloven) kapittel 7 (side 82–93) Prinsipper for kriminalisering – hvilke handlinger bør forbys og belegges med straff? – jf. Innst. O. nr. 72 (2004–2005) side 16–17. I tillegg til de alminnelige hensynene det er vist til der vil departementet i denne sammenheng spesielt fremheve synspunktet som gjøres gjeldende i Ot.prp. nr. 90 (2003–2004) punkt 7.5.3.2 på side 92–93 om at straff bare bør benyttes som en siste utvei. Det uttales der at straff bare bør brukes der andre sanksjoner mot lovbrudd ikke finnes eller åpenbart ikke vil være tilstrekkelige. Stortingets justiskomité har sluttet seg til dette synspunktet i Innst. O. nr. 72 (2004–2005) side 17. Se også tilsvarende synspunkter i NOU 2003: 15 Fra bot til bedring punkt 10.3. For overtredelser av aksjerettslige regler om krav til et selskaps ledelsesorganer finnes det allerede et effektivt administrativt sanksjonsapparat. Innføring av bøtestraff på dette området synes etter dette ikke å være i tråd med de prinsipielle synspunkter om kriminalisering og straffesanksjonering som det er gitt uttrykk for i Ot.prp. nr. 90 (2003–2004) og Innst. O. nr. 72 (2004–2005) side 16–17.

Departementet antar dessuten at en ordning med bøtestraff ville føre til en mindre effektiv hånd-

hevelse av reglene om kjønnsrepresentasjon og dermed en dårligere etterlevelse fra selskapenes side. Som nevnt i punkt 17.2.4 spiller strafferettsapparatet en beskjeden rolle når det gjelder håndheving av aksjelovgivningen. Det er neppe grunn til å tro at det vil være grunnlag for å prioritere brudd på kjønnsrepresentasjonsreglene høyt fra politiets og påtalemyndighetens side i konkurranse med andre former for lovbrudd.

I stedet for bøtestraff kunne man tenke seg forskjellige administrative reaksjoner, det vil si reaksjoner som ilegges av et forvaltningsorgan. I lovgivningen finnes flere eksempler på at det ved regelbrudd kan ilegges et administrativt *overtredelsesgebyr*. Med dette siktes i det følgende til at forvaltningen pålegger en person eller et foretak å betale et pengebeløp til det offentlige som følge av overtredelsen av vedkommende handlingsnorm, se definisjonen som er lagt til grunn av Sanksjonsutvalget i NOU 2003: 15 Fra bot til bedring i punkt 11.3.2.1 (side 169–70).

For overtredelsesgebyr gjør det seg ikke gjeldende tilsvarende prinsipielle betenkeligheter som for bøter, siden dette som nevnt er en administrativ sanksjon og ikke en straffereaksjon. I NOU 2003: 15 Fra bot til bedring legger Sanksjonsutvalget til grunn at overtredelsesgebyrer i mange tilfeller vil være å foretrekke fremfor bøtestraff. Etter departementets syn gjør det seg imidlertid også gjeldende en del innvendinger mot overtredelsesgebyr som sanksjon ved overtredelser av reglene om kjønnsrepresentasjon, og særlig gjelder dette sammenliknet med det sanksjonssystemet man allerede har etter aksjelovgivningen (det vil her si tvangsoppløsning). Dessuten vil en ordning med overtredelsesgebyr gjøre det nødvendig med en nærmere vurdering i forhold til de krav som følger av menneskerettskonvensjonene, særlig den europeiske menneskerettskonvensjon (EMK). Det er på det rene at EMKs krav når det gjelder straff, også kan få betydning for visse sanksjoner som i nasjonal lovgivning ikke klassifiseres som straff.

En ordning med overtredelsesgebyr innebærer at man måtte ha et særskilt administrativt system for håndhevelsen av kjønnsrepresentasjonsreglene, noe som neppe vil være rasjonelt, selv om man forutsetter at en slik oppgave ble lagt til et allerede eksisterende organ og det i praksis antakelig vil dreie seg om et lite antall saker. Videre vil et overtredelsesgebyr – når det gjelder slike lovovertredelser som det her er tale om – kunne oppfattes slik at det er mulig å betale seg bort fra lovens krav. Dette vil av hensyn til borgernes respekt for rettsreglene og tilliten til rettssystemet være uheldig. I den forbindelse vil departementet peke på at en overtredelse av reglene om kjønnsrepresentasjon er en fortsettende handling, som (hvis det ikke reageres mot handlingen) kan pågå over lang tid. Et overtredelsesgebyr vil etter sin karakter være tilbakeskuende, i den forstand at det retter seg mot handlinger som ligger tilbake i tid. Det vil dermed gjerne være mest passende som en sanksjon mot enkeltstående, allerede foretatte handlinger. Ilegging av et overtredelsesgebyr vil ikke nødvendigvis føre til at selskapet sørger for å velge et styre som oppfyller lovens krav om kjønnsrepresentasjon (selv om gebyrets størrelse selvsagt kan ha betydning for den individualpreventive effekten). Hvis selskapet fortsetter med det ulovlige styret, har man dermed ikke oppnådd noe mer enn at selskapet har «betalt seg bort fra» kjønnsrepresentasjonskravet for den delen av det ulovlige forholdet som ligger tilbake i tid.

I så måte vil en ordning med *tvangsmulkt* antakelig være en mer passende reaksjonsform når det gjelder håndhevingen av kjønnsrepresentasjonsreglene. Også ordninger med tvangsmulkt finner man flere eksempler på i lovgivningen. Ilegging av tvangsmulkt går ut på at personen eller foretaket som har unnlatt å oppfylle en plikt eller et pålegg etter lov eller forskrift, skal betale et beløp til det offentlige inntil forholdet er rettet. Formålet er å fremtvinge oppfyllelse, og reaksjonen er dermed «fremadrettet», se NOU 2003: 15 Fra bot til bedring punkt 11.4.2 (side 179).

Når det gjelder tvangsmulkt som reaksjon på overtredelse av reglene om kjønnsrepresentasjon, kan man imidlertid neppe tenke seg at mulkten skal kunne løpe ubegrenset i tid i tilfeller der et selskap til tross for tvangsmulkten fortsetter det ulovlige forholdet. Hensynet til respekt for lovreglene tilsier at vedkommende forvaltningsorgan måtte ha en adgang til å sette et endelig punktum – det vil i praksis si ved en beslutning om å oversende saken til tingretten for tvangsoppløsning. En ordning med tvangsmulkt kan dermed neppe tenkes som noe annet enn en midlertidig reaksjon før tvangsoppløsning uansett må kunne benyttes som en siste utvei for å få rettet et ulovlig forhold som fortsetter i lang tid.

Tvangsmulktens størrelse vil selvsagt være av betydning her. Hvis mulktens størrelse settes tilstrekkelig høyt, vil det neppe være noe selskap som ønsker å bruke tvangsmulkten som et «vederlag» for å kunne fortsette med en styresammensetning som ikke tilfredsstiller lovens krav. Hvis man tenker seg en tvangsmulkt som virkelig merkes økonomisk for selskapet, er det imidlertid også andre berørte interesser dette vil kunne ha betydning for. Ved siden av eierne vil også de ansatte og

selskapets kreditorer være direkte berørt av selskapets økonomiske forhold. Siden tvangsoppløsning som nevnt uansett må kunne brukes som en siste utvei overfor et gjenstridig selskap, antar departementet at det må være en fordel for de parter som har interesser i dette selskapsforholdet (eiere, ansatte og kreditorer), at spørsmålet om tvangsoppløsning kommer på spissen tidlig, og ikke etter en lengre periode hvor selskapet som følge av tvangsmulkten har rukket å pådra seg betydelig økonomiske forpliktelser overfor staten.

Departementet legger til grunn at de fleste allmennaksjeselskaper er seriøse selskaper som ønsker å opptre lovlydig. Spørsmålet om tvangsmulkt eller tvangsoppløsning som følge av en manglende overholdelse av reglene om kjønnsrepresentasjon vil dermed neppe komme på spissen i mange – om noen – tilfeller. Trusselen om at et lovstridig forhold til slutt kan føre til tvangsoppløsning av selskapet (eventuelt etter en periode med tvangsmulkt), vil bety at et selskap der eierne ønsker å fortsette selskapsforholdet, før eller senere vil sørge for å oppfylle lovens krav. Om de ikke gjør det som følge av lovlydighet, må man i hvert fall kunne legge til grunn at de vil ønske å opptre i samsvar med egne interesser og gjøre det som er nødvendig for å unngå tvangsoppløsningen. Tvangsoppløsning er ikke en egnet reaksjon for overtredelser av lovbestemmelser som etter omstendighetene kan være vanskelig å oppfylle, eller der det kan være usikkerhet om hvordan kravet skal oppfylles. (Et unntak er plikten til å utarbeide årsregnskap, som har en særskilt begrunnelse.) Allmennaksjelovens regler om at det skal være en viss representasjon i styret av begge kjønn kan imidlertid ikke sies å være en pliktregel som er vanskelig å oppfylle for selskapet. Det kan riktignok tenkes at et selskap etter omstendighetene ikke ser det som ønskelig å velge styremedlemmer som tilfredsstiller lovens krav, men spesielt vanskelig kan det neppe hevdes å være. Det vises i den sammenheng til at hvert kjønn utgjør ca. halvparten av befolkningen, og at det finnes nok av kompetente både kvinner og menn til å inneha slike verv, jf. Ot.prp. nr. 97 (2002–2003) punkt 2.4 på side 10–11. Kombinert med de varsler og tidsfrister som tvangsoppløsningsreglene forutsetter, gjør dette det vanskelig å se for seg at noe selskap skulle bli tvangsoppløst uten at det er en ønsket konsekvens fra eiernes side, eller i hvert fall en konsekvens man fullt bevisst har lukket øynene for.

I den grad det kan tenkes allmennaksjeselskaper som ikke oppfyller kravene om kjønnsrepresentasjon, slik at det ulovlige forholdet (før eller siden) fører til tvangsoppløsning av selskapet, legger departementet til grunn at dette i praksis vil dreie seg om selskaper der den økonomiske situasjonen er slik at eierne i realiteten ikke er interessert i en fortsettelse av selskapsforholdet og selskapets videre drift. Selskapsforholdet ville da før eller senere uansett blitt avviklet på en eller annen måte. Og i slike tilfeller vil det som nevnt neppe være noen fordel for de berørte interessene om tvangsoppløsningen først gjennomføres etter en lang periode med tvangsmulkt der selskapet har pådratt seg betydelige økonomiske forpliktelser overfor staten. Lar eierne det drive langt nok, kan en midlertidig periode med tvangsmulkt føre til at selskapet ikke blir i stand til å dekke sine forpliktelser og i verste fall går konkurs. I et slikt tilfelle vil det utvilsomt være en fordel for både ansatte, kreditorer og eiere at tvangsoppløsningen gjennomføres uten en slik forutgående periode med tvangsmulkt.

I lovgivningen finner man som nevnt mange eksempler på lovregler om tvangsmulkt. Slike lovregler knytter seg gjerne til bestemte handlinger som et foretak eller en person utfører (enten ved at en bestemt pålagt handling skal utføres, eller ved at en ulovlig handling skal opphøre), jf. for eksempel reglene om tvangsmulkt ved overtredelser av forurensningsloven (lov 13. mars 1981 nr. 6 § 73) og arbeidsmiljøloven (lov 17. juni 2005 nr. 62 § 18–7). For slike handlepliktregler ellers i lovgivningen der det er ønskelig med lovregler som tvinger frem en oppfyllelse, er tvangsoppløsning mindre egnet som reaksjon. Bakgrunnen for dette er blant annet at vedkommende handlepliktregel gjerne vil rette seg mot både fysiske og juridiske personer. Tvangsoppløsning av fysiske personer er ikke tenkelig. Videre vil den ulovlige handlingen eller virksomheten ikke ha noe å gjøre med selve selskapsforholdet, slik at en oppløsning av selskapet vil fremstå som en mindre adekvat følge. Aksjelovgivningens regler som kan føre til tvangsoppløsning etter aksjeloven og allmennaksjeloven § 16–15 første ledd nr. 1 til 4, skiller seg fra slike handlepliktregler som kan føre til tvangsmulkt etter annen lovgivning, ved at de gjelder interne selskapsrettslige forhold, og at en manglende oppfyllelse av dem vil innebære en mangel ved selskapsforholdet. I norsk selskapsrett har man tradisjon for at manglende overholdelse av krav som selskapslovgivningen stiller til selskapsorganene, kan ha som ytterste konsekvens at selskapsforholdet må opphøre (med andre ord tvangsoppløsning). Dette viser at reglene om tvangsoppløsning og regler om tvangsmulkt tradisjonelt har et ulikt anvendelsesområde og en ulik begrunnelse, og at for reglene

om kjønnsrepresentasjon er tvangsoppløsning som sanksjon mest i tråd med systemet for øvrig.

Departementet kan etter dette ikke se at de alternative sanksjonsformene er mer egnet ved overtredelse av allmennaksjelovens regler om kjønnsrepresentasjon enn de regler som allerede gjelder. Her må man videre ta i betraktning hensynet som er nevnt foran om at det også prinsipielt vil være uheldig å innføre særskilte sanksjonsformer for kjønnsrepresentasjonsreglene.

Regler om tvangsoppløsning har man som nevnt hatt i aksjelovgivningen siden aksjeloven 1976. Departementet er ikke kjent med at disse reglene har vært problematiske i praksis. Tvert imot legger departementet til grunn at de fungerer godt, og at de fører til en god etterlevelse av de av lovens bestemmelser som kan lede til tvangsoppløsning. I debatten om kjønnsrepresentasjon i styrene i allmennaksjeselskapene har det vært hevdet at tvangsoppløsningsreglene kan få dramatiske konsekvenser for selskaper som ikke oppfyller kravene til kjønnsrepresentasjon, og at reglene kan føre til at store selskaper med mange arbeidsplasser blir nedlagt. Departementet er ikke kjent med at reglene så langt har hatt slike dramatiske konsekvenser, og departementet kan ikke se at kjønnsrepresentasjonsreglene i større grad skulle føre til dette enn det som har vært tilfellet frem til nå. Reglene om kjønnsrepresentasjon er som nevnt ikke av en slik art at det er vanskelig å sørge for en etterlevelse av dem. At et selskap skulle la det gå så langt at det heller ville la seg tvangsoppløse enn å sørge for å velge det riktige antall kvinner og menn til styret, virker ikke sannsynlig. Her må det også tas i betraktning at reglene om kjønnsrepresentasjon i styrer bare gjelder allmennaksjeselskaper, som det ved enkelte særregler i allmennaksjeloven er tatt sikte på at skal ha en ekstra «kvalitet», og som man dermed jevnt over må kunne legge til grunn at hører til den mest seriøse delen av den norske selskapsbestanden.

Etter det departementet er kjent med, er det til sammen ni allmennaksjeselskaper som har blitt tvangsoppløst i perioden fra 1. januar 1999 (ikrafttredelsen av allmennaksjeloven) og frem til januar 2006. En gjennomgåelse av disse selskapene gir ikke inntrykk av at det er oppegående, solide selskaper som blir tvangsoppløst, slik at tvangsoppløsningen har ført til at verdiskaping har gått tapt. Tvert imot synes det å dreie seg om selskaper som aldri har drevet reell virksomhet, eventuelt selskaper der det ikke har vært eller ikke lenger er grunnlag for slik verdiskaping som forutsatt. Med ett unntak mangler selskapene regnskaper for i hvert fall året forut for tvangsoppløsningen. Tvangsoppløsningsreglene synes etter dette først og fremst å medvirke til en formell avslutning og sletting av selskapsdannelser uten virksomhet eller der virksomheten er i ferd med å opphøre. Departementet har som nevnt vanskelig for å se at innføringen av regler om kjønnsrepresentasjon skulle endre dette bildet.

17.3.2 Adgang til å gripe inn mot en forestående tvangsoppløsning

Selv om departementet som nevnt i punkt 17.3.1 legger til grunn at tvangsoppløsningsreglene fungerer bra i praksis, har departementet kommet til at det uansett kan være hensiktsmessig med en generell sikkerhetsventil i aksjeloven og allmennaksjeloven, som åpner for at det i særlige tilfeller kan gripes inn mot en forestående tvangsoppløsning. Reglene om tvangsoppløsning åpner i dag ikke for noe skjønn fra Foretaksregistrets eller tingrettens side med hensyn til om tvangsoppløsning skal gjennomføres. Det er heller ikke noen andre offentlige myndigheter som kan gripe inn for å forhindre en tvangsoppløsning. Dersom fristene for å rette forholdet er overskredet, sendes saken automatisk fra Foretaksregisteret til tingretten, som ifølge lovens § 16–17 annet ledd «uten ytterligere varsel» skal beslutte selskapet oppløst.

En slik hjemmel til å kunne gripe inn foreslås ikke bare når det gjelder tvangsoppløsning som følge av manglende overholdelse av kjønnsrepresentasjonsreglene, men foreslås for samtlige tvangsoppløsningsgrunner etter § 16–15, og både etter aksjeloven og allmennaksjeloven. Som nevnt foran kan departementet ikke se at det for reglene om kjønnsrepresentasjon gjør seg gjeldende andre hensyn enn for de øvrige tvangsoppløsningsgrunnene. Hvis man først skal vedta en regel som åpner for å gripe inn mot en forestående tvangsoppløsning, er det ikke noe som skulle tilsi at dette ikke også bør være et virkemiddel ved for eksempel manglende overholdelse av kravet om styremedlemmers bosted, kravet om at selskapet skal ha revisor, eller allmennaksjelovens krav om at selskapet skal ha en daglig leder.

Regelen bør forbeholdes ekstraordinære situasjoner, og bestemmelsen bør etter departementets syn overlate til vedkommende forvaltningsorgans frie skjønn å beslutte om den skal benyttes. Departementet ser det som vesentlig at bestemmelsen ikke utformes slik at den kan så tvil om behovet for og viktigheten av at selskapene sørger for å etterleve lovens krav. Som nevnt er reglene som utgjør tvangsoppløsningsgrunnene i § 16–15 første ledd nr. 1 til 4, ikke av en slik art at de er spesielt vanske-

lige å oppfylle. (For plikten til å sende inn årsregnskap etter § 16–15 første ledd nr. 5 står saken i en noe annen stilling, men her dreier det seg om et grunnleggende krav for i det hele tatt å tillate at et selskap kan drive økonomisk virksomhet med begrenset ansvar.) Hensynet til selskapenes respekt for lovreglene tilsier dermed at det fortsatt må være slik at de oppfatter det som en plikt å etterleve reglene, og at de oppfatter lovens trussel om tvangsoppløsning som reell.

Departementet foreslår en regel om at Kongen (eventuelt det departement myndigheten delegeres til) kan treffe beslutning om at en tvangsoppløsning foreløpig ikke skal gjennomføres til tross for at vilkårene for tvangsoppløsning er til stede. Forslaget innebærer at Kongen (eller departementet) skal kunne gripe inn av eget tiltak. Det legges etter dette ikke opp til at selskapene skal søke om at det gjøres unntak. En slik dispensasjonsordning på grunnlag av søknader fra selskapene ville bli ressurskrevende for vedkommende forvaltningsorgan å håndtere. Tatt i betraktning at tvangsoppløsningsreglene så langt ikke har vært oppfattet som problematiske, ser departementet det som en dårlig ressursanvendelse om man nå skulle legge opp til et omfattende system for behandling av søknader og beslutninger om dispensasjoner fra tvangsoppløsningsreglene. Formålet bak de foreslåtte bestemmelsene taler heller ikke for en ordning med søknader fra selskapene. Det er samfunnets interesse i at selskapet fortsetter, som kan begrunne at det gripes inn mot en forestående tvangsoppløsning, ikke selskapets interesse i å kunne fortsette et ulovlig forhold uten å bli tvangsoppløst. I og med at den foreslåtte bestemmelsen ikke åpner for at det kan gis dispensasjon fra de regler som utgjør tvangsoppløsningsgrunnen, ville det være en dårlig sammenheng i reglene om selskaper som ikke overholder lovens bestemmelser, kunne søke departementet om å slippe tvangsoppløsning. Forslaget innebærer etter dette at Kongen (departementet) ikke vil være pliktig til å realitetsbehandle en henvendelse eller «søknad» fra selskapet om unntak eller dispensasjon fra tvangsoppløsning.

Det bør som nevnt være mye som skal til for at Kongen eller departementet griper inn mot en forestående tvangsoppløsning. Slik departementet ser det, bør det være samfunnets interesser i at selskapet fortsetter, og ikke hensynet til selskapet selv, som er avgjørende for om det gripes inn mot en tvangsoppløsning. Selskapets egeninteresse i å unngå tvangsoppløsning bør selskapet ivareta selv, ved å sørge for å oppfylle lovens krav. Departementet foreslår en bestemmelse i aksjeloven og allmennaksjeloven § 16–17 tredje ledd om at Kongen (departementet) kan beslutte at en forestående tvangsoppløsning ikke skal gjennomføres dersom «vesentlige samfunnsmessige hensyn tilsier det». I dette ligger at i hvert fall distriktshensyn, hensynet til å opprettholde arbeidsplasser og hensynet til å kunne opprettholde produksjon av tjenester og produkter som er av avgjørende betydning for samfunnet, kan være relevante hensyn å legge vekt på. Vesentlighetskravet innebærer likevel at det må være tungtveiende grunner som taler for at det gripes inn mot tvangsoppløsningen. Som nevnt mener departementet at bestemmelsen skal tjene som en sikkerhetsventil for ekstraordinære forhold, og at det ikke skal være kurant at tvangsoppløsninger stanses.

Dersom kriteriet «vesentlige samfunnsmessige interesser» er oppfylt, vil det være overlatt til Kongens (eller vedkommende departements) frie skjønn om det skal gripes inn. Et selskap som mangler vilje til å etterleve lovens bestemmelser, kan ikke påregne å bli reddet fra en forestående tvangsoppløsning. I vurderingen vil det være relevant å legge vekt på hvordan vedkommende selskap har kommet opp i den situasjonen at selskapet er i ferd med å bli tvangsoppløst. En arrogant holdning til lovens bestemmelser og liten vilje til å rette seg etter lovens krav kan tilsi en tilbakeholdenhet med å gripe inn. Departementet vil i den sammenheng peke på at tvangsoppløsningsgrunnene omfatter viktige selskapsrettslige bestemmelser. Plikten til å utarbeide årsregnskap og til å ha revisor utgjør for eksempel helt sentrale forutsetninger for adgangen til å drive virksomhet med begrenset ansvar. Dette tilsier at bestemmelsen praktiseres restriktivt.

Departementet har vært noe i tvil om det i det hele tatt bør innføres en sikkerhetsventil som nevnt i loven. Departementet viser til at tvangsoppløsningsreglene så langt har fungert bra, og at det i praksis ikke synes å være noe påtrengende behov for bestemmelsen. Dersom innføringen av en hjemmel til å gripe inn mot tvangsoppløsninger skulle føre til en dårligere etterlevelse av lovens bestemmelser fra selskapenes side fordi det blir spekulert i at det vil bli truffet vedtak som redder selskapet fra tvangsoppløsning, mener departementet bestemmelsen bør vurderes på nytt.

Departementet legger som nevnt ikke opp til noe særskilt administrativt system for å håndtere vedtak etter bestemmelsen. Som nevnt går dagens regler ut på at Foretaksregisteret sender ut nødvendige varsler med frister for selskapet til å rette det ulovlige forholdet før saken oversendes til tingretten for tvangsoppløsning. Foretaksregisterets

behandling av slike saker er i hovedsak automatisert. Det ligger derfor ikke til rette for noe system der Foretaksregistret rutinemessig sørger for å informere vedkommende departement om saker der det vil kunne være aktuelt å gripe inn, for eksempel fordi det dreier seg om et selskap med mange ansatte. Justisdepartementet legger til grunn at dersom vilkårene for å treffe vedtak etter bestemmelsen er til stede, vil vedkommende departement uansett bli kjent med saken gjennom andre kanaler, blant annet gjennom media eller av ansatte i selskapet. Det vises i den sammenheng til at det siste varselet før saken oversendes til tingretten skal kunngjøres blant annet i en avis som er alminnelig lest på selskapets forretningssted. Det kan likevel ikke være noe i veien for at Foretaksregisteret gjør departementet oppmerksom på saken dersom de i forbindelse med sin saksbehandling blir klar over forhold som kan tilsi at departementet vurderer å treffe vedtak om at tvangsoppløsningen foreløpig ikke skal gjennomføres.

Et vedtak om å gripe inn mot en forestående tvangsoppløsning innebærer ikke at det gis dispensasjon fra den lovregelen som er overtrådt og som dermed utgjør grunnlaget for at selskapet skal tvangsoppløses. Selv om Kongen (eller departementet) treffer vedtak om at det skal gripes inn mot en forestående tvangsoppløsning, vil det dermed uansett fortsatt foreligge et ulovlig forhold, og det må fortsatt være et siktemål at selskapet skal rette opp forholdet. Kongens vedtak om at tvangsoppløsningen ikke skal gjennomføres, kan derfor ikke gjelde i ubegrenset tid.

Etter departementets syn bør Kongen (departementet) stå nokså fritt med hensyn til hvordan den enkelte sak skal håndteres videre når det besluttes å gripe inn mot en tvangsoppløsning. Lovforslaget går likevel ut på at det uansett skal settes en siste frist for selskapet for å rette det ulovlige forholdet. Gjøres ikke det, vil saken bli sendt tilbake til Foretaksregisteret, slik at tingretten kan varsles og prosessen fortsette etter reglene i § 16–17 første og annet ledd.

Departementet foreslår at et vedtak om å gripe inn mot tvangsoppløsningen kombineres med en tvangsmulkt, se annet punktum i den foreslåtte bestemmelsen. Av konstitusjonelle grunner kan tvangsmulkten da først begynne å løpe etter utløpet av en frist som settes når tvangsmulkten blir fastsatt. Denne fristen må være så lang at det i og for seg er mulig for selskapet å oppfylle den aktuelle regelen. Størrelsen av tvangsmulkten må fastsettes etter et skjønn ut fra hva som er nødvendig og tilstrekkelig til å virke som et reelt tvangsmiddel overfor det konkrete selskapet. Det vil kunne bero på omstendighetene i det enkelte tilfellet.

Lovforslaget er som nevnt tatt inn som et nytt tredje ledd i § 16–17 i aksjeloven og allmennaksjeloven.

18 Vurdering av endring av konkurslovgivningen etter mønster av den amerikanske konkursloven kapittel 7

18.1 Stortingets anmodningsvedtak

Stortingets anmodningsvedtak nr. 88 (2004–2005) lyder:

> «Stortinget ber Regjeringen utrede adgang til personlig konkurs med sletting av gjeld, for eksempel etter mønster etter den amerikanske konkurslovgivnings kapittel 7.»

Bakgrunnen for vedtaket fremgår av Innst. S. nr. 36 (2004–2005) side 4, hvor det heter:

> «Ved en personlig konkurs vil restgjelden fortsatt hefte ved skyldneren etter at dividende er utbetalt til kreditorene. I enkelte land, som USA, har en imidlertid et system som åpner for sletting av gjeld ved personlig konkurs. Ifølge den amerikanske konkurslovens kapittel 7 er resultatet av konkursbehandlingen at den delen av gjelden som ikke kan dekkes med midler boet kan realisere, blir slettet.
>
> I Norge er det i hovedsak gjeldsordningsloven som skal ta seg av enkeltpersoner som havner i økonomisk uføre. Det er imidlertid grunnlag for en debatt om hvorvidt loven er effektiv nok. Et bidrag til debatten vil være en utredning av adgang til personlig konkurs med sletting av gjeld i Norge.
>
> (…)
>
> Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Høyre og Kristelig Folkeparti, mener at en utredning vedrørende adgang til personlig konkurs med tilhørende gjeldssletting i Norge, vil sette økt fokus på muligheten til å komme ut av et gjeldsforhold for personer som har fått en uoverkommelig gjeldsbyrde.
>
> Flertallet vil påpeke utgangspunktet om at avtalt gjeld skal tilbakebetales og at hver enkelt har et selvstendig ansvar for å foreta de nødvendige overveielser ved stifting av gjeld. Samtidig ser flertallet at uforutsette forhold kan medføre situasjoner som vil virke svært tyngende for enkelte personer. Flertallet er av den oppfatning at Stortinget bør kunne skaffe seg informasjon om alternative modeller for å hjelpe enkeltmennesker i en vanskelig situasjon. På denne bakgrunn vil flertallet støtte forslaget om å utrede muligheten for personlig konkurs og sletting av gjeld etter mønster av lovgivningen i USA.
>
> Flertallet vil påpeke at en på nåværende tidspunkt kun støtter en utredning av hvordan tilsvarende regler vil slå ut i forbindelse med norske forhold, og vil komme tilbake med en konkret vurdering av mulige reglers egnethet når utredningen foreligger og konsekvensene beskrevet.
>
> (…)
>
> Komiteens medlemmer fra Høyre og Kristelig Folkeparti deler forslagsstillernes bekymring over at enkelte av ulike årsaker havner i et så stort økonomisk uføre at de blir ute av stand til å gjøre opp for seg. Det er derfor behov for et lovverk som kan bidra til å rydde opp i skyldnerens økonomi, og gi muligheter til en ny start. Disse medlemmer viser til at gjeldsordningsloven allerede i dag åpner for at gjeldsordningsperioden kan settes til «0», dvs. at gjelden slettes med en gang. Vilkåret etter gjeldsordningsloven § 5–2 er at det foreligger tungtveiende grunner for å sette gjeldsordningsperioden kortere enn fem år.
>
> Disse medlemmer vil presisere at utgangspunktet er at gjeld som er stiftet etter avtale, skal betales. Det er derfor viktig at en adgang til umiddelbar gjeldssanering må knyttes til strenge kriterier som både ivaretar hensynet til den enkelte, og som ikke virker støtende for alle skyldnere eller samfunnet for øvrig. Disse medlemmer er også bekymret for at et nytt rettsinstitutt, som i praksis vil bety en umiddelbar sletting av forbruksgjeld, vil ha uheldige virkninger på kredittmarkedet. Økt risiko for utlånere vil trolig føre til en renteheving på denne formen for kreditt. Disse medlemmer mener gjeldsordningsloven balanserer disse hensynene på en tilfredsstillende måte, og ser ikke behov for å innføre ytterligere regler på området.»

18.2 Den norske konkursloven

Konkursinstituttet er regulert i lov 8. juni 1984 nr. 58 om gjeldsforhandlinger og konkurs (konkursloven). Konkursbehandling etter konkursloven kan gjelde en fysisk persons bo eller boet til en juridisk

person (selskaper, foreninger osv.). Konkursbehandling i en fysisk persons bo omtales gjerne som personlig konkurs.

Etter lov 8. juni 1984 nr. 59 om fordringshavernes dekningsrett (dekningsloven) § 6–6 er regelen at gjeld som ikke blir dekket av midlene i konkursboet, fremdeles skal bestå etter konkursen. Dette gjelder både for selskapskonkurser og personlige konkurser. Aksjeselskaper og andre selskaper med begrenset ansvar vil opphøre å eksistere etter konkursen. Det vil lede til at den bestående gjelden ikke kan bli dekket, fordi det ikke lenger finnes noe rettssubjekt å rette kravene mot. Dette innebærer en særskilt risiko for kreditorer som har krav mot selskaper med begrenset ansvar. Motstykket er at aksjeselskapslovene har særregler med sikte på å verne kreditorene, blant annet med krav til egenkapitalen i selskapet. Noe slikt krav finnes ikke for enkeltpersonforetak og selskaper med ubegrenset ansvar.

Konkursbehandlingen har ikke som formål å slette gjeld. Formålet med en konkurs er å stanse en tapbringende virksomhet og fordele aktiva til beste for kreditorene gjennom en ordnet avviklingsprosess, samt å foreta visse undersøkelser av skyldnerens formuesforhold. Konkursbehandling er en form for fellesforfølgning for å skaffe kreditorene dekning, ikke en sanering av gjelden til fordel for skyldneren.

Formålet med en konkursbehandling etter konkursloven er dermed et helt annet enn formålet med en gjeldsforhandling etter gjeldsordningsloven. Gjeldsordningslovens formål ligger i hensynet til skyldneren: loven skal gi personer med alvorlige gjeldsproblemer en mulighet til å få kontroll over sin økonomi. Gjeldsordningen medfører sanering (sletting) av mesteparten av skyldnerens gjeld. En konkursbehandling har ikke som en gjeldsforhandling etter gjeldsordningsloven til formål å løse skyldnerens økonomiske problemer for fremtiden. Det er hensynet til kreditorene som er det sentrale.

Den norske konkursloven er i hovedsak innrettet mot skyldnere som driver næringsvirksomhet. Som det fremgår av statistikken nedenfor under punkt 18.3, er det også sjelden at det åpnes konkurs i boet til personlige skyldnere som ikke driver næringsvirksomhet.

I konkursloven del I finnes det to sett av regler som gjelder sanering (sletting) av gjeld, nemlig reglene om frivillig gjeldsordning og tvangsakkord. Disse reglene er også innrettet mot skyldnere som driver næringsvirksomhet, selv om de formelt omfatter alle skyldnere. En skyldner kan begjære gjeldsforhandlinger etter konkursloven dersom skyldneren er illikvid, det vil si at gjelden ikke kan betales etter hvert som den forfaller. Det er ikke som ved konkurs et vilkår at skyldneren er insolvent.

Ved *tvangsakkord* nedsettes gjelden til en vedtatt akkorddividende. Tvangsakkord muliggjør en fullstendig sanering av skyldnerens gjeld, dels gjennom utbetaling av en dividende til fordringshaverne og dels ved ettergivelse av restgjelden. Ved en tvangsakkord bortfaller panteheftelser som ligger utenfor pantets antatte verdi. For å oppnå tvangsakkord er det et vilkår at de alminnelige fordringshaverne får dekket minst 25 % av sine krav. Unntak fra kravet om minstedividende gjelder dersom akkorden blir enstemmig vedtatt av fordringshaverne, eller dersom skyldneren er blitt insolvent som følge av uhell som ikke kan tilregnes skyldneren.

Et akkordforslag som går ut på å betale minst 50 % av fordringshaverens krav, anses godtatt hvis det får tre femtedels flertall blant fordringshaverne, når flertallet også representerer tre femtedeler av det samlede beløp av fordringene som gir stemmerett. Dersom akkordforslaget går ut på å betale mindre enn 50 % av fordringshavernes krav, kreves det tre fjerdedels flertall blant fordringshaverne, og at flertallet representerer tre fjerdedeler av det samlede fordringsbeløpet. Betegnelsen «tvangsakkord» kommer av at mindretallet blant fordringshaverne blir «tvunget» til å få sine krav redusert.

En *frivillig gjeldsordning* etter konkursloven del I kan gå ut på betalingsutsettelse, prosentvis reduksjon av gjelden (frivillig akkord), avvikling av hele eller deler av skyldnerens formue, eventuelt i kombinasjon med at skyldneren blir frigjort fra en del av gjelden. Gjeldsordningen kan også gå ut på en kombinasjon av disse ordningene.

En frivillig gjeldsordning etter konkursloven del I anses vedtatt når den er godkjent av samtlige fordringshavere.

Å løse skyldnerens økonomiske problemer står mer i forgrunnen ved gjeldsforhandlinger og tvangsakkord, sammenlignet med konkurs hvor hovedformålet er kreditorforfølgning. Hovedformålet ved en frivillig gjeldsordning eller en tvangsakkord vil være å muliggjøre fortsatt drift av næringsvirksomheten. Hvor virksomheten kan fortsettes på en regningssvarende måte, vil fordringshaverne som oftest være bedre tjent med en frivillig gjeldsordning eller en tvangsakkord enn med en konkurs.

Konkursbehandlingen skal for øvrig også fremme visse særlige samfunnshensyn, i tillegg til å fremme kreditorenes interesser. Blant annet kan konkursbehandlingen avdekke kriminelle forhold i tilknytning til virksomheten. Som ledd i konkurs-

behandlingen skal det også tas hensyn til arbeidstakerne i en konkursrammet bedrift.

Konkursbehandling har altså et avviklingsformål. I konkursloven er det tvangsakkord og frivillig gjeldsordning som er gjeldssaneringsalternativene, og de er innrettet mot næringsvirksomheter som skal drives videre. En viktig forskjell mellom gjeldssanering etter gjeldsordningsloven og gjeldssanering etter konkursloven del I, er at etter gjeldsordningsloven er gjeldssanering et *rettskrav* for skyldneren der hvor vilkårene er oppfylt. Etter konkursloven del I er gjeldssanering avhengig av *samtykke* fra kreditorene. Dette er et rimelig krav i forbindelse med næringsvirksomhet. Gjeldsordningsloven åpner for øvrig for en rekke vurderinger av mer skjønnspreget art, blant annet vurderingen av hvilke forhold som anses «støtende», og hva som er et «rimelig» livsopphold for skyldneren.

Etter endt konkursbehandling vil normalt næringsdriften være opphørt. En personlig skyldner kan da begjære gjeldsforhandling etter gjeldsordningsloven såfremt det ikke foreligger uavklarte forhold som i vesentlig grad vil vanskeliggjøre gjennomføringen av en gjeldsforhandling, jf. gjeldsordningsloven § 1–2 første ledd bokstav a. Det kreves ikke at det er gått en viss tid etter konkursen før gjeldsforhandling begjæres. Gjennom gjeldsordningsloven får da skyldneren en mulighet til sanering av restgjelden etter en konkurs.

18.3 Statistikk over norske konkurser

Følgende oversikt fra Konkursregisteret viser antall konkursåpninger i Norge de senere årene. Antall personlige konkurser er angitt for perioden 2001–2005, fordelt i to grupper – personer som drev enkeltpersonforetak på konkursåpningstidspunktet, og andre:

Tabell 18.1

	Totalt antall konkurser	Personlig konkurs, enkeltpersonforetak	Personlig konkurs, andre
1998	3319		
1999	3224		
2000	3562		
2001	3541	927	450
2002	4445	1177	430
2003	5072	1477	419
2004	4297	1258	345
2005	3502	877	490

Flertallet av konkursåpningene gjelder aksjeselskaper. 2016 av selskapene som gikk konkurs i 2005, var aksjeselskaper. Dette tilsvarer 57,6 % av alle konkursene. Statistikk fra Statistisk sentralbyrå for perioden 1999–2005 viser at andelen personlige konkurser i denne perioden har ligget rundt 40 %. Flertallet av personlige konkurser åpnes i bo til skyldnere som har drevet næringsvirksomhet gjennom et enkeltpersonforetak. Det er grunn til å tro at en del av de personlige konkursene hvor skyldneren ikke drev næringsvirksomhet ved konkursåpningen, gjelder skyldnere som tidligere har drevet næringsvirksomhet.

18.4 Den norske gjeldsordningsloven

Lov 17. juli 1992 nr. 99 om frivillig og tvungen gjeldsordning for privatpersoner (gjeldsordningsloven) åpner for at privatpersoner med alvorlige gjeldsproblemer kan få slettet sin gjeld helt eller delvis ved å inngå en gjeldsordning med sine kreditorer. Gjeldsordningsloven er altså en lov om gjeldssanering for privatpersoner. Personer som driver næringsvirksomhet på tidspunktet for åpning av gjeldsforhandlinger, kan unntaksvis oppnå gjeldsordning etter gjeldsordningsloven. En gjeldsordning kommer i stand gjennom en offentlig styrt prosess som innledes ved at skyldneren fremsetter en søknad om gjeldsforhandling for den lokale namsmannen. Dersom søknaden innvilges, vil skyldneren få bistand til å utarbeide et forslag til frivillig gjeldsordning som kreditorene skal ta stilling til. Dersom kreditorene ikke vedtar forslaget, kan skyldneren be tingretten stadfeste en tvungen gjeldsordning. Gjeldsordningen kalles da «tvungen» fordi kreditorene blir tvunget til å få sine krav nedsatt.

Gjeldsordningen vil normalt løpe over fem år, men loven åpner også for at gjelden slettes med en gang etter at ordningen er vedtatt eller stadfestet, uten noen mellomkommende periode. Dersom gjelden skal slettes umiddelbart, må det imidlertid foreligge tungtveiende grunner. Ordninger med umiddelbar gjeldssletting kommer derfor sjelden i stand. De aller fleste gjeldsordningene, antakelig over nitti prosent, har en gjeldsordningsperiode på minst fem år.

Under gjeldsordningsperioden får skyldneren beholde en eventuell eiet bolig av nøktern standard, samt et rimelig beløp til underhold av seg og sin husstand. Det overskytende skal gå til kreditorene. Når gjeldsordningsperioden er over, slettes den delen av gjelden som ikke har blitt dekket av avdragene i gjeldsordningsperioden. Gjeldsordnin-

gen omfatter som hovedregel alle former for gjeld. Det er gjort unntak for gjeld som er pantesikret innenfor 110 % av en pantsatt boligs omsetningsverdi, og andre pantesikrede krav sikret innenfor en pantegjenstands verdi. Gjeldsordningsloven § 6–1 annet ledd gir likevel hjemmel for å nedsette også gjeld som er sikret ved pant i boligen, dersom verdien av boligen har gått vesentlig ned under gjeldsordningsperioden. Skatte- og avgiftskrav oppstått frem til tidspunktet for åpning av gjeldsforhandlinger er omfattet av gjeldsordningen. Bidragsforpliktelser skal som hovedregel gis full dekning, men det er hjemmel for å nedsette bidragsgjeld som er eldre enn fem år. Straffebøter som er fastsatt ved dom eller forelegg mindre enn tre år før åpning av gjeldsforhandlinger, skal som hovedregel gis full dekning, mens eldre krav på bøter omfattes av ordningen. Krav på erstatning og oppreisning voldt ved straffbar handling, skal som hovedregel gis full dekning, men det er hjemmel for å nedsette også slike krav dersom særlige resosialiseringshensyn tilsier det, og hensynet til kreditoren ikke er avgjørende.

Personer som driver næringsvirksomhet som enkeltpersonforetak, kan som hovedregel ikke få gjeldsordning. Bakgrunnen for dette er blant annet at man ikke kan vente at namsmenn eller andre medhjelpere skal ha nødvendige forutsetninger for å behandle saker som omfatter næringsgjeld. Til dette kommer at de virksomheter som det kunne ha vært aktuelt å ta inn under gjeldsordningsloven, i mange tilfeller ville ha vært underskuddsforetak hvor gjeldsordning ikke gir noen løsning på problemene. Gjeldende lov er således i prinsippet heller ikke tilpasset personer som driver egen næringsvirksomhet på tidspunktet for åpning av gjeldsforhandling.

I to tilfeller kan skyldnere som har gjeld knyttet til egen næringsvirksomhet, oppnå gjeldsordning etter loven. Dette gjelder for det første dersom næringsdriften er opphørt, jf. gjeldsordningsloven § 1–2 første ledd bokstav a. For det annet gjelder det dersom skyldneren ikke har mer enn en ubetydelig andel av sin gjeld knyttet til nåværende næring, jf. gjeldsordningsloven § 1–2 første ledd bokstav b.

Ved opphørt næring er det tale om personer som tidligere har vært selvstendig næringsdrivende, og som nå for eksempel er trygdet eller har lønnsinntekt. Men unntaket vil også gjelde personer som har startet opp på nytt som næringsdrivende, dersom den næringsdriften som gjelden knytter seg til, kan sies å være opphørt. Det spiller i utgangspunktet ingen rolle på hvilken måte næringsdriften er opphørt. Det kan ha skjedd ved konkurs, ved såkalt «styrt avvikling», eller på annen måte.

For skyldnere som omfattes av § 1–2 første ledd bokstav a (at næringsvirksomheten er opphørt), er det i tillegg et vilkår for å kunne åpne gjeldsforhandlinger at det ikke må knytte seg uavklarte forhold til næringsgjelden som i vesentlig grad vil vanskeliggjøre en gjeldsforhandling. Gjeldsordningsloven forutsetter at det kan oppstilles en (tilnærmet) spesifikk oversikt over skyldnerens gjeldsforhold. Dersom dette vanskeliggjøres av uavklarte gjeldsposter som stammer fra tidligere næringsdrift, må skyldneren regne med å få sin søknad avslått. Men det følger av lovens ordlyd at det må kunne aksepteres at forhandlingene kompliseres noe på grunn av næringsgjelden, jf. uttrykket «...som i *vesentlig* grad vil vanskeliggjøre». Prinsippet om at det ikke kan åpnes gjeldsforhandlinger dersom det foreligger uavklarte økonomiske forhold som i vesentlig grad vil vanskeliggjøre gjennomføringen av en gjeldsforhandling, gjelder i alle gjeldsordningssaker, ikke bare saker hvor det har vært en tidligere næringsvirksomhet, jf. gjeldsordningsloven § 1–4 første ledd annet punktum.

En skyldner med gjeld som er pådratt ved mislykket næringsvirksomhet, vil dermed fanges opp av gjeldsordningsloven dersom virksomheten er opphørt og vedkommende makter å få avklart gjelden i nødvendig grad til at gjeldsforhandlinger kan gjennomføres. Det stilles ikke krav om at næringsvirksomheten må ha opphørt for en viss tid tilbake. En toårsregel som var foreslått i Ot.prp. nr. 81 (1991–92), ble ikke vedtatt under stortingsbehandlingen av loven, jf. Innst. O. nr. 90 (1991–92).

Når det er åpnet gjeldsforhandling, inntrer en periode med betalingsutsettelse, der skyldneren er beskyttet blant annet mot inkasso og utleggsbegjæringer. Men skyldneren er ikke vernet mot konkursbegjæringer. Dersom det åpnes konkurs under forhandlingene, skal gjeldsordningssaken heves. Heving betyr at saken får sin endelige avslutning. Dersom søkeren etter at konkursbehandlingen er avsluttet fremdeles ønsker å oppnå gjeldsordning, kan det startes på nytt igjen med søknad til namsmannen osv.

Når skyldneren har fått gjeldsordning, kan vedkommende ikke begjæres konkurs på grunnlag av gjeld som deltar i ordningen, unntatt ved misligh old. Skyldneren er ikke lenger insolvent når han eller hun har fått nedskrevet sin gjeld slik at fremtidige gjeldsforpliktelser kan betales ved forfall.

Det er personer med alvorlige gjeldsproblemer som kan få gjeldsordning etter gjeldsordningsloven. Det er et vilkår at skyldneren må være «varig

ute av stand til» å oppfylle sine forpliktelser. Det tas normalt utgangspunkt i en oppstilling hvor skyldnerens disponible inntekter på den ene siden holdes opp mot nødvendige utgifter på den annen. Dersom oppstillingen over inntekter og utgifter viser et overskudd som kan brukes til å betale gjeld, må det vurderes om dette er tilstrekkelig til å nedbetale gjelden innenfor en rimelig tidshorisont. Vil nedbetalingstiden bli så lang at den ikke er rimelig, vil kravet om «varig» betalingsdyktighet være oppfylt, og det kan åpnes gjeldsforhandlinger.

For livsoppholdsutgifter under gjeldsordningsperioden gis det hvert år retningslinjer fra Barne- og likestillingsdepartementet. Normale utgifter til mat, klær, strøm mv. anbefales her satt til 85 % av minstepensjonen. Dette utgjør pr. 1. juli 2005 pr. måned kroner 7 710 for enslige og kroner 14 132 for par. I tillegg skal det settes av et beløp blant annet til rimelige boligkostnader.

Gjeldsordningsloven balanserer mellom flere hensyn. Mest sentralt står naturlig nok hensynet til skyldneren, som skal få en mulighet til å komme ut av en vanskelig gjeldssituasjon. Men loven søker også å ivareta viktige mothensyn, herunder hensynet til kreditorene, som ikke skal måtte se sin rett til betaling svekket i større grad enn nødvendig. Loven må heller ikke virke utfordrende på betalingsmoralen i samfunnet. Det må derfor ikke være så enkelt å oppnå gjeldsordning at loven kan misbrukes. Loven bestemmer at åpning av gjeldsforhandling skal nektes dersom det åpenbart vil virke støtende for andre skyldnere eller samfunnet for øvrig.

En beskrivelse av de hensynene som ligger bak den norske gjeldsordningsloven, fremkommer i forarbeidene til loven, blant annet i Innst. O. nr. 90 (1991–92) på side 7, hvor Finanskomiteens flertall uttalte:

> «[flertallet] mener at det i proposisjonen balanseres godt mellom de forskjellige hensyn som må ivaretas ved en gjeldsordningslov. Flertallet mener loven må gi privatpersoner som har kommet i varige betalingsproblemer en mulighet til å starte på nytt før de knekkes økonomisk og psykisk under en uhåndterlig gjeldsbyrde. Flertallet mener at samtidig må ikke ordningen svekke kreditorenes stilling for mye, svekke den alminnelige betalingsmoral eller utfordre den rådende rettsbevissthet i samfunnet.
>
> Flertallet mener at ordninger som flertallet av befolkningen vil oppleve som urimelig forskjellsbehandling av dem som svarer sine forpliktelser raskt vil komme i vanry og undergraves.
>
> Flertallet viser til at åttiårenes kredittfinansierte ekspansjon og forbruksvekst ga seg en rekke utslag som klart utfordrer den allmenne retts- og rettferdighetsbevissthet som økt vekt på lånefinansiert konsum, svakere følelse av samfunnsansvar og økt vekt på ytre velstandssymboler.
>
> Flertallet vil vise til at loven ikke bare skal gi skyldneren mulighet til en ny start, men også skal sikre privatpersoner med uhåndterlige gjeldsproblemer et rettsvern mot press og forfølgelse fra kreditorer i gjeldsforhandlings- og gjeldsordningsperioden.»

Gjeldsordningsloven gjennomgikk en relativt omfattende revisjon ved lov 10. januar 2003 nr. 1, som trådte i kraft 1. juli 2003. Bakgrunnen for revisjonen var særlig behovet for å presisere enkelte lovregler som hadde vist seg å være for skjønnsmessig utformet. Det var også ønskelig med en forenkling av saksbehandlingsreglene på enkelte punkter. Ved revisjonen ble det også foretatt en gjennomgang av de offentlige fordringshavernes stilling etter gjeldsordningsloven. Et problem med loven slik den lød før revisjonen, var at dersom skyldneren hadde mye gjeld til det offentlige eller en uheldig sammensetning av gjeld til det offentlige og annen gjeld, kunne det lede til at gjeldsordning ikke kunne komme i stand. Bakgrunnen var at enkelte krav som i lovgivningen er gitt særlige dekningsprivilegier, blant annet krav på underholdsbidrag, visse skatte- og avgiftskrav samt bøter og erstatninger, måtte gis full dekning. Skyldnere som manglet midler til dekning av disse kravene, kunne derfor ikke oppnå gjeldsordning etter loven. Etter lovendringen kan gjeldsordningen som hovedregel omfatte alle typer krav. Det ble ved lovendringen åpnet for at også skyldnere som tidligere har oppnådd gjeldsordning, kan få dette på nytt.

18.5 Saksmengden etter gjeldsordningsloven – statistikk

Brønnøysundregistrene fører statistikk over saksmengden etter gjeldsordningsloven. Det registreres blant annet både antall åpnede forhandlinger og inngåtte gjeldsordninger fordelt på frivillige og tvungne ordninger. Antakelig er det antallet åpnede gjeldsforhandlinger som gir best inntrykk av utviklingen på området. Det fremgår av statistikken at det var en jevn vekst i antallet åpninger fra starten i 1993 frem mot toppåret 1997. Deretter

kom en markert nedgang som varte til høsten 2002, hvor antallet igjen begynte å stige. I de etterfølgende årene har det vært en relativt sterk økning, og i 2005 var antallet åpninger nesten like høyt som i 1997, jf. tabell 18.2 nedenfor.

Det er et betydelig og økende innslag av gjeld til det offentlige i gjeldsordningene som inngås. En rapport fra Statens institutt for forbruksforskning (SIFO-rapport 7/2005) viser at nærmere 30 % av kravene i gjeldsordningene gjaldt gjeld til det offentlige i 2004. En tilsvarende undersøkelse fra 1999 viser en andel på noe under 20 %, jf. tabell 18.3 nedenfor (undersøkelsen gjelder saker ved Oslo Byfogdembete).

I SIFO-rapport 3/2000, som redegjør for en undersøkelse av blant annet innholdet av gjeldsordninger i perioden 1993–1998, fremkommer at total gjennomsnittsdividende (inkludert ordningene hvor det ikke betales dividende) var på 13 %. Gjennomsnittet blant dem som betalte noe, var 22 %.

SIFO-rapport 7/2005, som tar for seg en sammenlikning av gjeldsordninger fra årene 1999 og 2004, viste at i 2004 betalte 71 % av skyldnerne ikke dividende i gjeldsordningen. Andelen gjeldsordninger uten dividendebetaling hadde økt siden 1999. I 1999 var 47 % av ordningene uten dividendebetaling. Undersøkelsen antar at 10 % av økningen av andel skyldnere som ikke betaler dividende, skyldes økningen av livsoppholdssatsen. Hoveddelen av økningen antas å komme av at skyldnerne i 2004 var en mer ressurssvak gruppe ut fra blant annet forhold som helse, rus og økonomisk evne. Andelen skyldnere med lønnsinntekt har gått ned fra 54 % i 1999 til 32 % i 2004.

Det er vanskelig å si noe sikkert om hvorfor saksmengden etter gjeldsordningsloven fortsetter å stige til tross for at mange av de forhold som normalt skaper gjeldsproblemer blant private husholdd, ikke lenger gjør seg gjeldende eller gjør seg gjeldende i stadig mindre grad. Det tenkes her særlig på utviklingen i rentenivået, samt på arbeids- og boligmarkedet.

Sannsynligvis har økningen i antall gjeldsordningssaker flere årsaker. Særlig kan det ha bidratt at namsmannen har fått myndighet til å åpne gjeldsforhandlinger. Det samme gjelder de øvrige endringene som ble satt i kraft fra 1. juli 2003. Det ble da også åpnet for at personer med særlig høy skattegjeld og personer som tidligere har hatt gjeldsordning, kunne komme inn under loven. Til dette kommer at satsene for livsopphold i gjeldsordningsperioden etter pålegg fra Stortinget ble satt kraftig opp fra 1. juli 2004. Satsene (pr. mnd.) for enslige ble da økt fra kroner 6 565 til kroner 7 466, og for par fra kroner 11 116 til kroner 13 476. Økningen for par utgjorde dermed kroner 28 320 pr. år. Siden disse satsene også brukes til å beregne om søkerne økonomisk sett kvalifiserer for gjeldsordning (er «varig» ute av stand til å betjene sin gjeld), fikk endringen stor betydning for hvem som kunne oppnå gjeldsordning.

Samtidig er det lite som tyder på at økningen av antall gjeldsordningssaker skyldes problemer med å betale forbruksgjeld. Innslaget av forbruksgjeld viser en klart avtagende tendens, jf. tabell 18.3 om saker ved Oslo byfogdembete.

Tabell 18.2

1993:	1101
1994:	2076
1995:	2375
1996:	2649
1997:	2823
1998:	2171
1999:	1729
2000:	1747
2001:	1594
2002:	1639
2003:	1995
2004:	2559
2005:	2671

Tabell 18.3

Type gjeld i %/periode	1999	2004
Straffegjeld	0.4	1.9
Bidragsgjeld	1.3	1.3
Næringsgjeld	12.0	9.4
Boliggjeld	4.7	7.0
Skattegjeld	16.9	24.6
Forbruksgjeld + annen gjeld	64.6	55.9

18.6 Amerikansk rett

18.6.1 Hovedtrekkene i amerikansk rett før og etter lovrevisjonen i april 2005

Justiskomiteen har i sitt anmodningsvedtak vist til amerikansk rett slik den var før en lovrevisjon i april 2005. Som det fremgår nedenfor, ble det ved lovrevisjonen foretatt vesentlige innskrenkninger i adgangen til gjeldssletting etter amerikansk rett.

USA har ikke noen gjeldsordningslov, men har derimot to typer konkurs for privatpersoner: «Chapter 7»-konkurs og «Chapter 13»-konkurs. Ved en «Chapter 7»-konkurs blir flesteparten av skyldnerens eiendeler realisert, og det innbrakte fordelt mellom kreditorene. Deretter blir en del av gjeldspostene slettet. Personlige skyldnere som har fast inntekt, kan søke å oppnå en gjeldsordning med betalingsplan etter «Chapter 13». Ved en «Chapter 13»-konkurs fastsettes det en betalingsperiode på tre til fem år, og deretter slettes gjelden.

At det i USA ikke finnes noen gjeldsordningslov, innebærer at det åpnes konkurs hos mange skyldnere som ikke har drevet næringsvirksomhet, men som har store gjeldsproblemer for eksempel knyttet til forbruksgjeld.

Ved en «Chapter 7»-konkurs etter amerikansk rett var det også før lovrevisjonen i 2005 en rekke gjeldsposter som skulle bestå etter konkursen. Dette gjaldt blant annet underholdsbidrag og barnebidrag, studielån, skattegjeld og erstatningskrav. Pantesikret gjeld var i utgangspunktet heller ikke omfattet av gjeldssaneringen. Normalt skulle panthaveren ha «tilbakelevert» den pantsatte gjenstanden, for eksempel bil eller fast eiendom. Skyldneren kunne også velge å beholde den pantsatte eiendommen, men da med påheftet pantegjeld. Skyldneren måtte da bekrefte gjelden på nytt («fornye» gjelden).

Enkelte domstoler har ment at også kredittkortgjeld kunne bestå etter konkursen i tilfeller der skyldneren når kortet ble brukt, visste at gjelden som oppsto, ikke kunne betales – altså at gjelden da stammer fra en bedrageriliknende handling.

Også forbruksgjeld for såkalte «luksusvarer» eller «luksustjenester» som har oppstått de siste 40 dagene før søknaden, til en enkelt kreditor på beløp over 500 dollar, skal bestå etter konkursen.

Gjeld til kreditorer som skyldneren ikke oppgir under konkursbehandlingen, kan heller ikke slettes.

Det er således (både før og etter lovrevisjonen) bare enkelte former for usikret gjeld som kan slettes etter en konkurs etter «Chapter 7», typisk kredittkortgjeld og annen forbruksgjeld. Skyldneren kan med andre ord sitte igjen med betydelig gjeld etter konkursen, spesielt hvis han, som mange vil gjøre, velger å beholde pantobjekter som hus og bil.

Etter «Chapter 7» er utgangspunktet (både før og etter lovrevisjonen) at med unntak for de beslagsfrie eiendelene skal boet likvideres og alle eiendeler selges. Hvilke eiendeler skyldneren kan beholde etter en konkurs etter «Chapter 7», varierer meget fra stat til stat, og det er derfor vanskelig å sammenlikne med de norske reglene for beslagsfrihet. Inntrykket er likevel at det har vært forholdsvis snevre grenser for beslagsfriheten i amerikansk rett. Generelt kan en viss andel av egenkapital i skyldnerens bolig og i kjøretøy, et lite beløp til klær og et lite beløp til andre personlige eiendeler bli ansett beslagsfrie. At grensene for beslagsfrihet er snevre, fremkommer blant annet ved at de skyldnerne som ønsker å beholde boligen, ofte ikke velger «Chapter 7»-konkurs. Hovedformålet med en «Chapter 7»-konkurs i saker hvor det finnes beslagbare formuesgoder, er å likvidere disse eiendelene på en måte som gjør at de usikrede kreditorene får mest mulig. Ofte er det ikke beslagsfrie midler i «Chapter 7»- boene.

Ved søknad om konkurs, både etter «Chapter 7» og «Chapter 13», må søkeren fylle ut et omfattende skjema med opplysninger om økonomiske forhold og en del andre forhold, herunder om siktelser, forretningsvirksomhet, tidligere konkurser og liknende. Det er ikke et vilkår for å begjære konkurs etter «Chapter 7» at skyldneren er insolvent.

Normalt får skyldneren hjelp av en advokat til å klargjøre og føre saken, noe som koster skyldneren et sted mellom 750 og 1500 dollar. Behandlingen i retten koster 200 dollar, som også dekkes av skyldneren. Med en gang skyldneren har anmodet om konkurs, inntrer et rettslig påbud om at alle innkrevingstiltak fra kreditorene skal «fryses». Dette forhindrer pågang for eksempel i form av inkasso.

Konkurs etter «Chapter 7» kunne før lovrevisjonen i 2005 nektes dersom retten fant at gjeldssanering ville innebære misbruk («substantial abuse») av reglene. Blant årsakene til å nekte gjeldssanering etter «Chapter 7», er at skyldneren har unnlatt å føre fullgode regnskaper, eller ikke kan gi en forklaring på tap av eiendeler, eller har forsøkt å unndra eiendeler fra kreditorene det siste året før det ble begjært konkurs. Flere domstoler mente også før lovrevisjonen i 2005 at konkurs etter «Chapter 7» kunne avvises etter misbruksregelen dersom skyldneren var i stand til å oppfylle en betalingsplan etter «Chapter 13».

Heller ikke ved konkurs etter «Chapter 13» ettergis bidragsgjeld, utdanningslån, erstatningskrav og bøter. I betalingsperioden må skyldneren bruke all inntekt som overstiger nødvendige utgifter til mat, klær, bolig og arbeid, til dekning av kreditorene. Bostyreren skal også ha dekket sine utgifter i betalingsplanen. Konkurs etter «Chapter 13» kan være fordelaktig for skyldnere som ønsker å beholde eiendeler ut over det man får beholde etter reglene i «Chapter 7». Dersom en nedbetalingsplan mislykkes, kan skyldneren anmode om

konkurs i henhold til «Chapter 7». Det koster 400 dollar å gå over fra «Chapter 7» til «Chapter 13».

Detaljene i lovgivningen varierer ellers mellom delstatene.

Før lovrevisjonen kunne skyldneren søke på nytt om konkurs når det var gått seks år etter den forrige konkursen.

For skyldnere som driver næringsvirksomhet og som ønsker å fortsette denne, vil likvidasjon etter «Chapter 7» ikke være en god løsning. Disse skyldnerne kan vurdere en insolvensbehandling etter «Chapter 11», som er en form for gjeldsforhandling.

18.6.2 Hovedtrekk i lovendringene i april 2005

Lovendringene har brakt den amerikanske konkursloven noe mer i retning av et system med gjeldsordninger. Et første moment i denne retning er at lovens bestemmelser om overgang fra «Chapter 7» til «Chapter 13» er endret. Mens en slik overgang tidligere bare kunne skje dersom skyldneren selv begjærte det, kan domstolen nå også beslutte slik overgang dersom skyldneren samtykker til det.

Videre er det foretatt betydelige endringer i lovens bestemmelser om adgangen til å avvise en konkursbegjæring som utgjør et misbruk av konkursinstituttet. Tidligere kunne en begjæring bare avvises på dette grunnlaget dersom den utgjorde et betydelig misbruk («substantial abuse»), mens det nå er tilstrekkelig at det foreligger et misbruk («abuse»). Før lovendringen het det at det skulle være en formodning for at begjæringen kunne innvilges, mens det nå tvert imot er innført en formodning om misbruk dersom nærmere oppstilte vilkår er oppfylt. Disse knyttes til skyldnerens formuessituasjon. Skyldnerens nåværende månedlige inntekt sammenliknes med nasjonale standarder for utgiftsberegninger og med andre spesifiserte utgifter og fradrag. En formodning for misbruk oppstår dersom skyldneren, etter at det er gjort slike fradrag, har et gjenstående beløp beregnet for de første fem årene etter begjæringen som minst tilsvarer det minste beløpet av 10 000 USD (ca. 65 000 kroner) eller 25 % av skyldnerens uprioriterte krav, såfremt dette ikke er mindre enn 10 000 USD. Formodningen kan likevel motbevises dersom skyldneren viser at det må tas hensyn til utgifter som ikke kan unngås, og som det ikke foreligger reelle alternativer for. Denne regelen innebærer altså at hvor skyldneren har en viss tilbakebetalingsevne over de nærmeste fem år, og i alle tilfelle hvor skyldneren har en tilbakebetalingsevne på ca. 65 000 kroner i femårsperioden, skal gjeldssanering etter «Chapter 7» normalt nektes.

Selv om disse vilkårene ikke er oppfylt, slik at formodningen for misbruk ikke slår til, kan domstolen avvise en sak etter misbruksalternativet dersom domstolen finner at begjæringen er fremmet i ond tro («bad faith») eller dersom en helhetsvurdering av skyldnerens stilling tilsier det. Motsatt er det slik at dersom formodningen er oppfylt, kan skyldneren bare i helt spesielle tilfeller motbevise at misbruk foreligger. Dette kan gjelde alvorlige medisinske tilstander eller at skyldneren er innkalt til militærtjeneste.

Det er videre innført regler om at skyldneren i løpet av de siste 180 dager forut for en begjæring om konkurs må ha fått rådgivning om muligheter for gjeldsrådgivning og budsjettplanlegging. For å kunne oppnå gjeldsanering etter «Chapter 7» må skyldneren i tillegg gjennomgå et instruksjonskurs om personlig økonomistyring.

Det er også innført en regel om at skyldnere som ikke har betalt skatten for det foregående skatteår, ikke kan søke om konkurs, verken etter «Chapter 7» eller «Chapter 13». Krav på underholdsbidrag har som følge av reformen fått en prioritert stilling foran annen gjeld.

Endringene innebærer ikke innføring av noen tilbakebetalingsperiode. Dersom skyldneren oppfyller vilkårene for at en konkursbegjæring etter «Chapter 7» kan tas til følge, skal det fremdeles skje en sletting av gjeld etter de samme prinsipper som før lovendringene, likevel slik at det er foretatt visse endringer når det gjelder hvilke eiendeler som kan unntas fra beslag.

18.6.3 Bakgrunnen for lovendringen i april 2005 – herunder om statistikk over personlige konkurser i USA

En del av bakgrunnen for lovendringen i april 2005 har vært at antallet personlige («non-business») konkursbegjæringer i USA har steget dramatisk de seneste årene.

I 1991 var det 506 940 konkursbegjæringer etter «Chapter 7» og 718 107 begjæringer etter Chapter 7, 11 og 13 samlet.

I 2004 var det 1 117 766 begjæringer etter «Chapter 7» og 1 563 145 begjæringer etter Chapter 7, 11 og 13 samlet.

På 1990-tallet begjærte omtrent 1 % av amerikanske husholdninger seg personlig konkurs hvert år. I 2002 ble nesten 1,5 millioner amerikanere, eller 14 av 1000 hushold, erklært personlig konkurs.

Den norske folketellingen i 2001 viste at det er ca. 2 millioner husstander i Norge. Med et like høyt antall personlige konkurser som i USA på 1990-tallet ville man i Norge hatt ca. 20 000 personlige konkurser årlig. En konkursfrekvens på 14 av 1000 hushold ville utgjøre ca. 28 000 konkurser i Norge. Til sammenlikning er det samlede tallet for åpnede gjeldsforhandlinger etter gjeldsordningsloven og personlige konkurser for 2005 i Norge ca. 4000 (1367 konkurser + 2671 gjeldsordninger). Da er også personlige konkurser som gjelder enkeltpersonforetak regnet med.

Det uttalte formålet bak lovendringene i USA har vært å motvirke misbruk av konkursinstituttet, redusere antallet konkurser og dermed gjøre kreditt billigere og mer tilgjengelig ved at mer kreditt betales tilbake. I en komiterapport avgitt i Representantenes Hus (House Report 109–031 Judiciary Committee Report) uttales det at lovendringene innebærer en omfattende pakke av reformtiltak vedrørende både personlige konkurser og næringskonkurser. Formålet med lovendringen er å forbedre konkurslovgivningen og praksis ved å gjenopprette personlig ansvar og integritet i konkurssystemet og sikre at systemet er rettferdig både for skyldnere og fordringshavere.

Det uttales at for kreditorinteressene svarer reformene på mange faktorer som bidrar til økning i antall konkursbegjæringer, slik som mangel på personlig ansvar, den økende utbredelse av gjentatte konkursbegjæringer og fraværet av en effektiv mulighet til å fjerne misbruk av systemet.

I dette dokumentet er det også nevnt enkelte omstendigheter som taler for reformen:

- Man har inntrykk av at økningen av personlige konkurser i den senere tiden ikke er midlertidig, men utslag av en generell tendens.
- Det knytter seg viktige «skadevirkninger» til konkursbegjæringer, herunder at kreditorenes tap føres over på ansvarlige borgere i form av større nedbetalingstempo, høyere rente mv.
- Den tidligere konkurslovgivningen hadde «smutthull» og innebar incitamenter som tillot, eller til og med oppmuntret til opportunistiske begjæringer og misbruk.
- Noen konkursskyldere er i stand til å betale tilbake en ikke ubetydelig andel av gjelden.

I en beskrivelse av bakgrunnen for lovendringene i Zachary Price: *«The Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act»* (Harvard, 2002) heter det blant annet at motstanderne av lovendringen argumenterte slik (i norsk oversettelse):

> «De mener, for det første, at utlånerne og ikke låntakerne er å klandre for økningen i antall konkurser, fordi deres utlånspraksis har vært opphav til den overforgjeldingen som gjør at husholdningene står i fare for å gå konkurs. Motstanderne stiller også spørsmål ved om konkursreformen vil føre til et lavere rentenivå for de ansvarsfulle låntakerne. De antyder at det heller vil være de kommersielle utlånerne som først og fremst har fordeler av lovrevisjonen, fordi den vil gi dem bedre muligheter for inkasso.»

Tilhengerne av reformen mente, ifølge Price, at den var (i norsk oversettelse)

> «et forsøk på å gjenreise en etikk i form av personlig ansvar blant låntakere ved å tvinge dem til å tilbakebetale så mye gjeld de kan. I en tid med kommende lavkonjunktur vil lovendringen hindre uforsvarlige låneopptak, og generere besparelser for utlånere som vil bli overført til forbrukerne i form av lavere rentenivå.»

Dette er beskrevet nærmere slik (i norsk oversettelse):

> «For det første tilskriver forlagsstillerne bak lovendringen den eksplosive økningen i antall konkursbegjæringer at hensynsløse skyldnere misbruker den gjeldende loven. Enkel tilgang til en «Chapter 7»-konkurs, mener man, har fjernet det «stigmaet» som tradisjonelt er forbundet med konkurs, og dette har medført en bruk av konkurssystemet som et verktøy for økonomisk planlegging, i stedet for som en siste utvei. Følgelig bør konkursreglene bli «tøffere» for å endre denne praksisen. For det annet argumenterer forslagsstillerne med at reformen vil ha gunstige følger for ansvarsfulle låntakere som tilbakebetaler sine lån. Under den gjeldende lovgivningen betaler ansvarsfulle låntakere høye renter for å bidra til å dekke tapene fra gjelden som blir slettet for de mindre ansvarsfulle låntakerne. En reform som begrenser adgangen til gjeldssletting vil senke rentenivået, argumenterer forslagsstillerne, fordi det vil hindre lettsindige låntakere fra å skyve kostnadene ved sin aktivitet over på andre låntakere. Til gjengjeld vil lavere rentenivå være gunstig for økonomien fordi det vil gi bedre muligheter for ansvarsfullt forbruk og investeringer.»

18.7 Særlig om engelsk rett

I engelsk rett er den sentrale loven på konkursrettens område Insolvency Act fra 1986. Denne ble sist endret ved den såkalte Enterprise Act fra 2002,

som trådte i kraft i 2004. For privatpersoner skiller Insolvency Act mellom frivillige gjeldsordninger («Individual Voluntary Arrangements») og konkurs («Bankruptcy»).

De frivillige ordningene har visse likhetstrekk med vår gjeldsordningslov. En frivillig ordning i England innebærer imidlertid ingen gjeldssanering. Skyldneren kan på visse vilkår fremme en søknad for domstolene om en midlertidig avgjørelse som vil ha den virkning at det i en nærmere angitt periode ikke kan begjæres konkurs eller foretas andre rettslige skritt (herunder tvangsfullbyrdelse) mot skyldneren. Skyldneren kan søke om en slik midlertidig avgjørelse når han ønsker å fremme et forslag til sine kreditorer om en ordning for oppgjør av gjelden. Formålet med en midlertidig avgjørelse er å gjøre det mulig for skyldneren og fordringshaverne å vurdere og å gjennomføre en eventuell frivillig ordning.

I skyldnerens forslag til ordning skal det utpekes en fullmektig som skal stå for gjennomføringen. Fullmektigen skal i løpet av den nevnte perioden legge fram en rapport for retten med en anbefaling om hvorvidt det skal innkalles til et kreditormøte for å vurdere skyldnerens forslag. Dersom retten finner at det ikke er grunn til å innkalle til et slikt møte, skal perioden opphøre. I motsatt fall skal alle kreditorer som er kjent for skyldneren innkalles. Kreditormøtet skal ta stilling til skyldnerens forslag. Forslaget kan godkjennes fullt ut, godkjennes med endringer, eller avvises. Kreditormøtet kan ikke godkjenne et forslag eller en endring som påvirker en sikret kreditors rett til dekning, eller som forrykker forholdet mellom visse krav med fortrinnsrett («preferential debts», særlig skattekrav mv.). Hvis kreditormøtet godkjenner forslaget, eventuelt med endringer, binder det alle kreditorer som var innkalt til møtet.

Det kan også åpnes konkurs mot en personlig skyldner, på begjæring enten fra skyldneren selv, fra en enkelt kreditor, eller fra flere kreditorer i fellesskap. Det er ikke noe vilkår at skyldneren først har forsøkt å gjennomføre en frivillig ordning.

Ved endringene som ble foretatt ved Enterprise Act i 2002 ble konkursperioden, det vil si tiden fra starten av konkursbehandlingen frem til gjeldssletting, redusert fra tre til ett år. I noen tilfeller kan perioden være enda kortere. Bakgrunnen for endringen er å medvirke til en hurtigere normalisering for skyldnere som ikke har opptrådt klanderverdig og viser samarbeidsvilje under konkursbehandlingen.

I denne perioden er det lagt store begrensninger på skyldnerens adgang til å disponere over sine eiendeler. Ved utløpet av konkursperioden («discharge») slettes skyldnerens gjeld, med unntak for en del nærmere angitte poster, herunder sikret gjeld, bøter, visse erstatningskrav, samt bidragsgjeld og liknende. Friverdi på boligen (det som overstiger pantegjelden) inngår i konkursbeslaget. Boligen skal selges for å få inn friverdien, såfremt denne er høyere enn 1 000 pund (ca. 11 000 – 12 000 kr). Bostyreren kan selge boligen for å få inn friverdien også etter konkursens avslutning – dette kan skje flere år senere. Salg kan hindres dersom for eksempel en nær slektning betaler inn friverdien. Pantegjelden på boligen skal i alle tilfelle dekkes fullt ut. Reglene medfører at eierboliger som hovedregel skal selges ved konkurs, noe som gjør konkurs lite attraktivt for mange skyldnere.

Det er opprettet et nytt regime som kalles «Bankruptcy Restriction Orders». Gjennom dette regimet kan personer som har gått konkurs etter klanderverdig oppførsel ilegges restriksjoner som får virkning også etter utløpet av konkursperioden. Restriksjonene kan vare i fra to til femten år.

18.8 Regler om konkurser og gjeldsordninger i Europa – oversikt

Antall privatpersoner med gjelds- og betalingsproblemer økte i en rekke stater i løpet av 1980- og 1990- tallet. Dette ledet til ny lovgivning om gjeldssanering i flere stater.

De europeiske statene har tradisjonelt hatt en annen type lovgivning på dette området enn USA (og Canada). Fram til 1990-tallet var det svært få europeiske stater som hadde en lovgivning som ga privatpersoner mulighet til å få ettergitt gjeld uten samtykke fra fordringshaverne. Samtidig som det tradisjonelt var vanskeligere å få ettergitt gjeld i Europa enn i USA, har man i Europa hatt langt mer sjenerøse velferdsordninger enn i USA, slik at en del økonomiske problemer har blitt løst gjennom disse. I komparative undersøkelser av lovgivningen som regulerer privatpersoner med gjeldsproblemer, befinner USA (og Canada) seg i en kategori for seg. USA kan beskrives som en nasjon med dårlig utbygd sosialt sikkerhetsnett, men med bedre muligheter for betalingsudyktige skyldnere til å få ettergitt gjelden. Etter lovendringen i april 2005 har imidlertid USAs lovgivning blitt mer lik de europeiske ordningene.

Etter at det ble innført gjeldsordningslover i mange europeiske stater i løpet av 1990-tallet, har europeisk og amerikansk lovgivning nærmet seg hverandre sammenliknet med tidligere.

Danmark

Danmark var det første landet i Norden som innførte et gjeldssaneringsinstitutt for private. Lovbestemmelsene om gjeldssanering finnes i den danske konkursloven, som har et eget kapittel om «gældssanering» (kapittel 25). Gjeldssanering kan bevilges den som godtgjør å ikke være i stand til, og heller ikke innenfor de nærmeste årene å ha utsikt til, å kunne oppfylle sine gjeldsforpliktelser. Dessuten må skyldnerens forhold og andre omstendigheter tale for at gjeldssanering innvilges. Blant annet skal det legges vekt på gjeldens alder, omstendighetene ved gjeldsstiftelsen, hvordan gjelden hittil er betjent, og skyldnerens opptreden under gjeldssaneringssaken. Om lag 5000 personer søker hvert år om gjeldssanering i Danmark.

Gjeldssaneringen kan gå ut på nedsettelse eller fullt bortfall av gjelden. Det kan også gis henstand med den gjelden som skal bestå. Pantesikret gjeld omfattes ikke av ordningen. Under perioden skal det settes av et månedlig beløp til eget underhold av skyldneren (livsoppholdssatser). Satsene er fastsatt i den såkalte Gældssaneringsbekendtgørelsen av 22. september 2005. Satsene er vesentlig lavere enn i Norge, og fremgår av tabell 18.4 nedenfor.

Det settes i tillegg av et beløp til å dekke boligkostnader.

Den danske loven har egne regler om gjeldssanering i konkurs. Etter disse reglene kan skifteretten gå direkte fra en konkursbehandling til en gjeldssaneringssak.

Sverige

Den svenske loven om gjeldssanering for privatpersoner har tittelen «skuldsaneringslagen» (lag 1994: 334), og trådte i kraft 1. juli 1994. Loven gir adgang for en fysisk person til å søke Kronofogden (namsmannen) om gjeldssanering dersom vedkommende er insolvent og ikke kan antas å kunne betale sin gjeld i overskuelig framtid. Den må også være rimelig at vedkommende får gjeldssanering. Ved vurderingen skal det tas hensyn til om skyldneren har forsøkt å komme til en ordning med fordringshaverne på egen hånd, og hvordan vedkommende har medvirket under behandlingen av gjeldssaneringssaken. Næringsdrivende kan bevilges gjeldssanering dersom det foreligger særlige grunner på bakgrunn av at virksomheten har et beskjedent omfang og en enkel beskaffenhet.

Det svenske gjeldsordningsinstituttet er underordnet og frikoplet fra konkurslovgivningen. Dersom det åpnes konkurs hos skyldneren, skal gjeldssaneringssaken innstilles.

En gjeldssanering i Sverige skal i utgangspunktet omfatte alle typer fordringer, og ukjente (uanmeldte) krav. Unntatt er bl.a. krav på familierettslig underhold, krav som er tilstrekkelig pantesikrede og omtvistede krav.

Livsoppholdssatsene i Sverige er fastsatt i lov, og indeksreguleres årlig. Satsene er lavere enn de norske. De månedlige satsene for 2006 fremgår av tabell 18.5 nedenfor.

Det settes i tillegg av et beløp til å dekke boligkostnader.

Gjeldssaneringen kan omgjøres dersom det skjer større endringer i skyldnerens økonomiske situasjon.

Finland

Den finske skuldsaneringslagen (lag 1993: 57) trådte i kraft 1. mars 2004. Loven åpner for at insolvente privatpersoner og i noen tilfeller næringsdrivende kan oppnå gjeldssanering. Søknad fremsettes for retten. Gjeldssanering kan som hovedregel bare oppnås én gang.

For å kunne oppnå gjeldssanering må skyldneren være insolvent, og som utgangspunkt må hovedårsaken til dette være vesentlig inntektssvikt som følge av sykdom, uførhet, arbeidsløshet eller andre forhold som ikke i det vesentlige beror på skyldneren. Dersom dette ikke er tilfellet, må det foreligge tungtveiende grunner for at gjeldssanering skal kunne oppnås. Det er et vilkår at det ikke er mulig for skyldneren å forbedre sin betalingsevne i tilstrekkelig grad. Det er også en rekke hindringer for å oppnå gjeldssanering i loven. Blant forhold som kan hindre at skyldneren oppnår gjeldssanering, er at skyldneren er under straffe-

Tabell 18.4

For enslig person:	DKK 4 710,-
For samboere/ektefeller:	DKK 7 990,-
Barn inntil to år:	DKK 1 280,-
Barn mellom to og syv år:	DKK 1 640,-
Barn mellom syv og 18 år:	DKK 2 360,-

Tabell 18.5

For enslig person:	SEK 4 204,-
For ektefeller/samboere:	SEK 6 945,-
For barn tom. seks år:	SEK 2 230,-
For barn fom. syv år:	SEK 2 567,-

forfølgning, forsettlig har svekket sin økonomi, har forfordelt kreditorer, gitt feilaktige opplysninger i forbindelse med låneopptak, eller foretatt lettsindige låneopptak.

Skyldneren må ha utredet mulighetene for å komme til en ordning med fordringshaverne på egen hånd før det søkes gjeldssanering.

En næringsdrivende kan oppnå gjeldssanering dersom vedkommende ikke har gjeld til igangværende virksomhet eller gjeldspostene er små og virksomheten er av mindre omfang. Dersom gjeldssanering innvilges for næringsdrivende, omfattes ikke næringsgjelden av saneringen. Nødvendige eiendeler i virksomheten er beskyttet mot realisasjon.

En gjeldssanering skal ellers som hovedregel omfatte alle typer gjeld. Boliggjeld til en bolig av rimelig standard skal betales som før gjeldssaneringen. Dersom dette ikke er mulig, skal boligen selges.

Som ledd i gjeldssaneringen inngår en betalingsplan, hvoretter skyldneren skal betale alt ut over nødvendige leveomkostninger til fordringshaverne. Ved beregningen av levekostnadene benyttes satsene som fremgår av tabell 18.6 nedenfor.

Det settes i tillegg av et beløp til å dekke boligkostnader.

Betalingsprogrammet skal som hovedregel løpe i fem år. Kortere tid kan fastsettes dersom dette er rimelig ut fra gjeldens alder og skyldnerens betalingsvilje. Dersom skyldneren beholder eiet bolig, kan betalingsprogrammet løpe lenger enn fem år. Dersom skyldneren er uten betalingsevne, skal gjeldssaneringsperioden være fem år. Gjeldssaneringen kan endres dersom skyldnerens betalingsevne endres med mer enn 800 euro per år.

En sammenligning av livsoppholdssatsene i Norden

Det gjelder for alle de nordiske landene at utgifter til bolig og enkelte andre spesielle utgifter dekkes i tillegg til den såkalte «livsoppholdssatsen». I tabell 18.7 nedenfor er livsoppholdssatsene for enslige og par (samboere eller ektefeller) i Norden sammenlignet. Beløpene er regnet om til NOK.

Tabell 18.6

For enslig person:	€ 445 (ca. NOK 3 560,-)
For ektefeller/samboere:	€ 746 (ca. NOK 5 980,-)
For barn inntil 17 år (1. og 2. barn):	€ 283 (ca. NOK 2 270,-)
For barn inntil 17 år (3. barn osv.):	€ 263 (ca. NOK 2 109,-)
For barn over 17 år:	€ 313 (ca. NOK 2 510,-)

Tyskland

Tyskland fikk en lov om «Insolvenzordnung» i 1999. Tvungen gjeldssanering kan oppnås forutsatt at et flertall av fordringshaverne som representerer hoveddelen av gjeldspostene, støtter ordningen. En gjeldssaneringsordning innebærer at skyldneren i en seksårsperiode må betale inntekt som ikke er unntatt fra beslag til dekning av fordringshaverne. Det er ikke noe minstekrav til hvor mye fordringshaverne må få dekket. Erstatningsansvar, bøter og kostnader til rettsbehandlingen kan ikke saneres. Øvrig gjeld slettes. Som en motivasjon for å «holde ut» gjeldssaneringsperioden får skyldneren beholde noe mer av inntektene sine mot slutten av gjeldsordningsperioden.

Frankrike

I Frankrike ble det innført en lov om gjeldssanering for privatpersoner i 1990. Loven ble revidert i 1998. Det settes opp en betalingsplan for skyldneren som kan innebære betalingsutsettelse, rentereduksjon, endring av månedlige avdrag på gjelden, nydanning og omgjøring av pant. Betalingsplanens lengde er begrenset til maksimalt fire år. Planen må aksepteres av alle fordringshaverne dersom den går ut på sletting av lån. Til forskjell fra de nordiske lands ordninger, er det altså ikke mulighet for tvungen gjeldssanering i Frankrike. Derimot kan fordringshaverne tvinges til å godta betalingsutsettelse og rentereduksjon. Gjeldsforhandlingene leder heller ikke til stansing av andre innkrevingstiltak mot skyldneren. Den franske ordningen har vært modell for lovendringer i Belgia og Italia.

Avslutning

Man har altså i de europeiske lovgivningene ordninger med betalingsplaner, hvor lengden varierer

Tabell 18.7

	Norge	Danmark	Sverige	Finland
Enslig:	7 710,-	5 060,-	3 575,-	3 560,-
Par:	14 132,-	8 590,-	5 905,-	5 980,-

hovedsakelig fra tre til seks år. Det har i Europa vært lagt større vekt på at gjeldsrådgivning skal være en del av gjeldssaneringsprosessen. Etter lovendringene i USA i april 2005 har den amerikanske ordningen nærmet seg de europeiske ordningene. Gjennom skjerpingen av vilkåret om at det ikke må foreligge «abuse» for å oppnå gjeldssanering etter «Chapter 7», har den amerikanske lovgivningen også nærmet seg krav i europeisk lovgivning om at gjeldssanering ikke må virke «støtende» e.l.

En forskjell mellom stater som USA, som har gjeldssanering som en del av konkursprosessen, og stater som har en egen gjeldsordningslov, er at de førstnevnte pålegger skyldneren å dekke en betydelig del av kostnadene ved prosessen. Ved gjeldsordning etter for eksempel nordisk rett dekkes prosesskostnadene av det offentlige.

18.9 Litt om den nåværende gjeldssituasjonen i norske husholdninger

Norske husholdningers gjeld er nesten fordoblet de siste ti årene. Ifølge Norges Bank var den gjennomsnittlige gjeldsgraden (forholdet inntekt/gjeld) på 1,6 høsten 2004. Det vesentligste av denne gjelden er boliggjeld, men omfanget av forskjellige typer forbruksgjeld (i betydningen gjeld knyttet til forskjellige typer kredittkort, lønnskontokreditter og ordinære forbrukslån fra banker og finansieringsselskaper) viser en klar økning. Ifølge Kredittilsynets rapport «Tilstanden i finansmarkedet 2005» økte husholdningenes kredittvekst kraftig i 2005. Norges Bank har beregnet at husholdningens gjeld som andel av disponibel inntekt var 174 % ved utgangen av første halvår 2005.

Veksten i boliggjelden har åpenbart sammenheng med den sterke økningen i boligprisene siden begynnelsen av 1990-årene. Det må også antas å ha hatt noe betydning at mange har kjøpt en ekstra bolig for utleie, enten i spekulasjonsøyemed, eller med tanke på barns fremtidige overtakelse.

Veksten i forbrukslån synes først og fremst å ha sammenheng med et stadig utvidet kundegrunnlag. Mens det var ca. en halv million kreditt- og betalingskort i omløp i 1991, var tallet nærmere 2,8 millioner i 2004. Den totale omsetningen på slike kort var i 2004 på drøyt 43 milliarder kroner jf. NOVA-rapport 14/2005 side 10. Det er dermed ikke slik at økningen i husholdenes totalgjeld belaster det enkelte hushold. Økningen kan nesten i sin helhet tilskrives at kredittkortbruk og forbruksfinansiering har blitt langt mer vanlig i Norge, og at gjelden dermed er fordelt på flere.

Det bør også nevnes at stadig flere opptar lån for å investere i forskjellige spareprodukter i form av fondsandeler og liknende. Dette har sammenheng med en svært lav sparerente, samtidig som aksjer og finansielle instrumenter ellers har gitt meget god avkastning. Hovedindeksen på Oslo Børs steg med 38 % i 2004, mens renten på banksparing var 1–2 %. Dette har gitt grobunn for utvikling av en rekke forskjellige finansielle instrumenter knyttet til aksjemarkedet, og bankene har vært aktive med å markedsføre disse overfor sine kunder. Kunder med tilstrekkelig god økonomi vil enkelt kunne få lån til å investere på dette området.

Det må sies å være lite mislighold og tap på forbruksgjeld i Norge. Mislighold av forbruksgjeld er ikke særlig mer omfattende enn betalingsproblemene på nylig opptatt boliggjeld, som gir det riktigste sammenlikningsgrunnlaget, jf. nedenstående tabell 18.8 (kilde Kredittilsynet og NOVA).

En undersøkelse foretatt av SIFO våren 2005 (prosjektnotat 3/2005) viser at ca. 4 % av norske hushold rapporterer om tilbakevendende betalingsproblemer. Dette er omtrent halvparten så mange som ved tilsvarende undersøkelse i 2003, og det laveste SIFO har målt siden 1985.

Utviklingen på gjeldsordningslovens område viser mye av den samme tendensen. Selv om antallet åpnede gjeldsforhandlinger øker, synes gjeldsproblemene å avta kraftig, og det synes ikke å være noen økning i problemene knyttet til forbruksgjeld. Gjeldsordningsloven fanger nå i stadig større grad opp skyldnere med inntektsproblemer og sosiale problemer av ulik karakter, samt et stadig større antall skyldnere med havarert næringsvirksomhet bak seg. En undersøkelse foretatt av SIFO i 2005 med utgangspunkt i saker ved Oslo byfogdembete (SIFO-rapport 7/2005), viser at innslaget av for-

Tabell 18.8

	2001	2002	2003	2004	2005
Forbrukslån totalt i et utvalg selskaper (mrd. kr)	16.8	19.4	20.8	22.8	26.2
Forbrukslån, mislighold i %	6.0	6.9	7.1	6.2	5.6
Forbrukslån, tap i %	1.7	2.6	2.8	1.7	1.5
Nyere boliglån. Registrerte betalingsproblemer i %	5.2	4.7	6.1	4.1	

bruksgjeld har gått ned fra 1999 til 2004, til tross for at det har vært en sterk økning i opptaket av slik gjeld i samme periode, jf. tabell 18.3 foran. Det mest bemerkelsesverdige er imidlertid at gjennomsnittsgjelden til skyldnere som får åpnet gjeldsforhandlinger, har sunket dramatisk. I 1999 var denne på ca 1,1 million kroner (median), mens den i 2004 var på ca. 600 000 kroner (rapporten side 39).

Sårbarhet for renteøkning

Hovedårsaken til den positive utviklingen på de nevnte områdene er selvsagt det lave rentenivået de seneste år. Et kritisk spørsmål er da hvordan husholdene vil tåle en fremtidig renteøkning. Husholdningenes sårbarhet for fremtidige renteøkninger er nærmere beskrevet i rapporten «Tilstanden i finansmarkedet 2005». Det fremgår der blant annet at enkelte grupper av husholdningene er betydelig mer utsatt for renteendringer enn andre. Ved en lavere kredittvekst antas det at 354 000 husholdninger vil få en rentebelastning på over 20 % av inntekten hvis renten økes med 3 prosentpoeng ved inngangen til 2008. I en beregning med høyere kredittvekst antas det i et slikt tilfelle at rundt 380 000 husholdninger vil få en rentebelastning på over 20 % av inntekten.

Boligmarkedet og utviklingen i bokostnadene

Utviklingen på boligmarket har vært preget av en sterk vekst i prisene helt siden bunnåret 1993, da prisene var rekordlave. Til tross for den sterke prisstigningen har utviklingen i rentenivået ført til at bokostnadene likevel må sies å være moderate. Til tross for at den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen for boliger er mer enn doblet siden 1997, har kostnadene ved å bo de senere årene gått sterkt ned, jf. tabell 18.9. Tabellen sammenlikner andel av inntekten som går til betjening av boliggjeldsrenter for to typer hushold bestående av yngre mennesker. Det er tatt hensyn til lønnsvekt, rentenivå og utviklingen i boligprisene (kilde: NOVA-rapport 14/2005 side 20).

Samlet mislighold og tap i bankene

Totalt sett er omfanget av mislighold på utlån i bankene svært lavt. Ved utgangen av 2004 var tallet 1,1 %. Dette er historisk lavt. Tap totalt sett i bankene i 2004 var på ca. 0,1 %, det laveste siden 1997 (kilde: Kredittilsynet).

Tabell 18.9

	2000	2001	2002	2003	2004
Enslig person	33 %	37 %	36 %	25 %	16 %
Par	17 %	19 %	19 %	13 %	8 %

18.9.1 Departementets vurderinger

Departementet mener det er en fordel at man i norsk rett har én lov og ett system som er innrettet mot økonomiske problemer i en igangværende næringsvirksomhet, nemlig konkurs og gjeldsordning eller tvangsakkord etter reglene i konkursloven, og at man har et annet system som er innrettet mot å finne en løsning for privatpersoner som har alvorlige gjeldsproblemer, nemlig gjeldsordning etter gjeldsordningsloven.

Som statistikken foran i tabell 18.1 viser, har konkursinstituttet i dag liten betydning for privatpersoner som ikke driver næringsvirksomhet på konkursåpningstidspunktet. Konkursinstituttet er utformet med sikte på en gjennomgåelse av en forretningsvirksomhet, blant annet ved at det oppnevnes en bostyrer og et kreditorutvalg. Konkursen skal stanse en tapsbringende virksomhet og realisere aktiva med sikte på fordeling mellom fordringshaverne. En slik form for insolvensbehandling passer ikke for privatpersoner med betydelige gjeldsproblemer som ikke driver virksomhet. For slike privatpersoner må hovedformålet med en insolvensbehandling være å få til en ordning av økonomien på en måte hvor skyldnerens situasjon settes i fokus, slik at det blir satt av nok midler til et rimelig underhold av skyldneren og dennes husstand, og med gjeldssanering som utgangen av insolvensbehandlingen. Et slikt system finner vi i norsk rett i gjeldsordningsloven. Hvis en skyldner tidligere har drevet næringsvirksomhet, kan vedkommende søke om gjeldsordning med sikte på å få orden i sin private økonomi etter en eventuell konkursbehandling, eller etter at næringsvirksomheten er avsluttet på annen måte.

En del skyldnere med alvorlige betalingsproblemer har ikke noen tilbakebetalingsevne, eller noen beslagsfrie midler som kan realiseres til fordel for fordringshaverne. SIFO har funnet at ca. 70 % av dem som får gjeldsordning, ikke har noen betalingsevne overhodet (SIFO-rapport 7/2005 side 10). Hvor skyldneren ikke har noen beslagsfrie aktiva, vil en konkursbehandling være nokså formålsløs. Det finnes jo ikke midler til fordeling blant fordringshaverne. Konkursbehandlingen vil riktignok innebære en gjennomgåelse av skyldne-

rens økonomiske forhold, men dette er oftest mest interessant i tilfeller hvor skyldneren har drevet næringsvirksomhet.

Videre er det en del prosessuelle ulikheter mellom konkursinstituttet og gjeldsordningsinstituttet, som også er et utslag av reglenes ulike formål.

Ved konkurs må det stilles sikkerhet for kostnadene ved bobehandlingen dersom det er en fordringshaver som begjærer konkurs. Forskuddsbeløpet er for tiden på 43 000 kroner (50 ganger rettsgebyret). At det må betales et forskudd, skyldes blant annet at hvor boet er «tomt», må midler til bostyrerens arbeid uansett bli dekket. Dersom det finnes midler i boet, er det skyldnerens midler som går til dekning av bokostnadene. Hvor det ikke er noe behov for å stanse en igangværende næringsvirksomhet, er det mindre sannsynlig at en fordringshaver vil ha interesse av å betale forskuddsbeløpet for å igangsette en konkursprosess.

Selve konkursbehandlingen utføres av en bostyrer, som får sitt salær dekket av boets midler eller av forskuddsbeløpet. Konkurssaker administreres av tingretten, men etter en annen prosess enn gjeldsordningssaker.

Gjeldsordningsprosessen tar sikte på å skaffe en oversikt over skyldnerens økonomiske forhold og å sette opp forslag til gjeldsordning. Kostnadene forbundet med behandlingen belastes ikke skyldneren eller fordringshaverne. Det er namsmannen som behandler hele saken i første instans, med mindre det blir begjært tvungen ordning. Det offentlige står for kostnadene gjennom lønn til namsmyndighetene og tingrettens personale. Det betales ikke rettsgebyr i gjeldsordningssaker, med mindre saken påkjæres.

Etter departementets vurdering er det en fordel at så vel de prosessuelle som de materielle reglene som gjelder insolvensgjennomgang av virksomheter, er atskilt fra reglene som gjelder etablering av gjeldssaneringsordninger for privatpersoner. På den måten kan de ulike hensynene bak systemene ivaretas på best mulig måte. Det er etter departementets syn en fordel at de to ulike ordningene er regulert i hver sin lov. Å etablere en egen gjeldssaneringsordning i konkursloven særlig innrettet mot privatpersoner, som skal virke i tillegg til gjeldsordningsloven, må etter departementets syn være uaktuelt. Det er lovteknisk heller ikke nødvendig eller hensiktsmessig for å oppnå enklere adgang til gjeldssletting for privatpersoner, dersom dette er ønskelig. En debatt om hvorvidt gjeldsordningsloven er effektiv nok, jf. Innst. S. nr. 36 (2004–2005) side 4, må etter departementets syn ta utgangspunkt i gjeldsordningsloven og mulige endringer i denne loven. Uttalelsene i innstillingen tyder på at man særlig har ønsket en vurdering av om det vil være hensiktsmessig å gjøre det enklere enn i dag å få sanert gjelden.

En sammenlikning mellom en «Chapter 7»-konkurs etter amerikansk rett og de norske ordningene viser at «Chapter 7»-konkursen ligger nærmere gjeldsordning enn konkurs. Skyldnerens økonomiske situasjon står i fokus, og hovedformålet med ordningen er gjeldssanering. De fleste «Chapter 7»-konkurser gjelder privatpersoner. Etter lovendringene i april 2005 er det også satt nærmere vilkår for å komme inn under ordningen (vilkåret om at det ikke må foreligge «abuse»). Dette viser at gjeldssanering etter amerikansk rett ikke er noen automatisk konsekvens når skyldnere med alvorlige gjeldsproblemer søker konkurs.

Med det utgangspunkt at regler om gjeldssanering for privatpersoner bør plasseres i gjeldsordningsloven og ikke i konkursloven, blir det neste spørsmålet om det kan være grunn til å gjøre endringer i gjeldsordningsloven etter mønster av den amerikanske «Chapter 7»-konkursen.

Departementet vil her innledningsvis peke på at gjeldsordningsloven gjennomgikk en grunnleggende revisjon ved lov 10. januar 2003 nr. 1. Det ble da foretatt en rekke endringer og presiseringer av både formell og materiell art. Blant annet ble det gjort en innstramning i adgangen til å fravike femårsregelen om gjeldsordningsperiodens lengde. Etter lovendringen skal det «tungtveiende grunner» til for å fravike regelen (det var tidligere tilstrekkelig å påvise «særlige grunner»). Finanskomitéen sluttet seg enstemmig til forslaget om å styrke hovedregelen om en fem års gjeldsordningsperiode.

Som det fremgår foran under punkt 18.4 og 18.6, skiller en amerikansk «Chapter 7-konkurs» seg fra en norsk gjeldsordning etter gjeldsordningsloven særlig på følgende punkter:

- Flere typer gjeldsposter kan slettes etter gjeldsordningsloven enn etter en «Chapter 7»-konkurs.
- I en «Chapter 7»-konkurs stilles kredittkortgjeld og annen usikret forbruksgjeld særlig dårlig, det vil si at det er lettere å slette denne typen gjeld enn etter norsk rett.
- Det fastsettes ikke noen gjeldsordningsperiode etter «Chapter 7».
- Etter «Chapter 7» stilles det krav om at skyldneren må gjennomgå kurs i privat økonomi.
- Det synes vanskeligere å få innvilget en «Chapter 7»-konkurs enn å få stadfestet en gjeldsordning etter gjeldsordningsloven, særlig sett hen til det økonomiske vilkåret knyttet til kriteriet «abuse».

- Grensene for beslagsfrihet er annerledes, området for beslagsfriheten synes å være snevrere etter amerikansk rett.
- Skyldneren må selv betale kostnadene ved en prosess etter «Chapter 7».

Departementet anser det uaktuelt å foreslå at skyldneren selv skal betale for en gjeldsordningsprosess. Departementet anser også at den kommunale økonomiske rådgivningstjenesten i Norge er tilstrekkelig, og at det ikke er behov for å pålegge skyldnere som oppnår gjeldssanering etter gjeldsordningsloven, å gjennomgå kurs i privat økonomi. Alle som ønsker det, kan i dag få råd og veiledning i økonomiske spørsmål i sin hjemkommune. Departementet mener at slik rådgivning bør være frivillig, blant annet fordi tvungen rådgivning på dette feltet neppe vil gi gode resultater. Mange skyldnere har dessuten fått gjeldsproblemer av årsaker som ikke behøver å ha sammenheng med evnen til egen økonomistyring. Blant annet er tapsbringende næringsvirksomhet, sykdom og arbeidsledighet fremtredende årsaker til gjeldsproblemer, jf. SIFO-rapport 7/2005 side 24.

Departementet ser det som lite hensiktsmessig å foreta en nærmere sammenlikning av grensene for beslagsfrihet etter norsk og amerikansk rett, da beslagsfriheten har nær sammenheng med levekostnader, levestandard og sosiale støtteordninger, som er ulike i de to landene. Beslagsfriheten etter norske regler bør i hovedsak vurderes ut fra norske forhold. De forskjellene mellom det norske og det amerikanske systemet som det særlig ses nærmere på i det følgende, er prinsippet om likebehandling/ulikebehandling av ulike typer gjeld, det norske «støtende»-kriteriet sammenliknet med det amerikanske vilkåret «abuse», og spørsmålet om gjeldordningsperiodens lengde.

Etter den norske gjeldsordningsloven er utgangspunktet at alle gjeldsposter kan omfattes av gjeldsordningen, med unntak for pantesikrede krav. For å forsterke dette prinsippet ble det ved lovrevisjonen i 2003 foretatt en oppmyking når det gjelder reglene om behandling av gjeld til det offentlige. Etter gjeldende lov kan alle krav unntatt bøter falle bort som ledd i en gjeldsordning. En endring i gjeldsordningsloven § 6–1 gjorde også at krav som er «uteglemt» under gjeldsforhandlingen senere kan tas med i gjeldsordningen. Dette medfører at skyldneren gis mulighet til en fullstendig opprydding i økonomien en gang for alle. Etter departementets syn tilsier hensynet til en fullstendig opprydning i økonomien at en ikke går over til et system der flere typer krav, for eksempel studielån, består etter gjeldsordningen.

Et særlig spørsmål er om kredittkortgjeld og annen forbruksgjeld, som i USA, burde vært satt i en særlig ugunstig stilling, ved at det skulle være lettere å slette denne typen gjeld enn andre gjeldsposter.

Departementet ser en del innvendinger mot å gjøre det særlig enkelt å få sanert denne typen gjeld. Økt adgang til sanering av forbruksgjeld vil kunne invitere til økt opptak av forbruksgjeld. Særlig vil en skyldner som over tid har pådratt seg alvorlige gjeldsproblemer, da ha lite å tape å på å påta seg mer forbruksgjeld i den siste tiden før en søknad om gjeldssanering. Det er heller ikke lett å se det rimelige i at det skal være særlig enkelt å få ettergitt slik gjeld som er pådratt ved avtale. Erfaringene med «Chapter 7»-konkursen som beskrevet foran under punkt 18.6.3, og som har ledet til innstramningene i amerikansk rett, viser at man hadde problemer med misbruk av ordningen i USA, og at antallet konkurser ble svært høyt.

Dersom det skulle være enklere å få sanert forbruksgjeld, måtte de som yter forbrukslån, ta hensyn til dette. En måtte da antakelig regne med at inkassopågangen mot skyldnerne ville øke, og at forbrukslån generelt ville få høyere rente for å dekke opp for fordringene som ble tapt ved gjeldssanering. En sannsynlig konsekvens ville også være at kredittvurderingen ville bli mer omstendelig. Mer omstendelig kredittvurdering må isolert sett anses som en mulig positiv konsekvens. Men samtidig er det klart at ikke alle potensielle fremtidige insolvenssituasjoner kan oppdages gjennom en kredittvurdering. Blant annet kan en insolvenssituasjon skyldes inntektsbortfall som er vanskelig å forutse. Også ved mer omstendelige kredittvurderinger måtte man derfor antakelig regne med virkninger i form av høyere rente og økt inkassopågang.

Det kan anføres at en enkel adgang til sanering av forbrukslån vil kunne ha en negativ virkning på «betalingsmoralen». Med betalingsmoral forstås gjerne hvilken holdning folk flest har til viktigheten av å gjøre opp gjeld man har pådratt seg. Begrepet kan også benyttes om folks vilje til å betale gjeld. Erfaringene med den amerikanske «Chapter 7»-konkursen før lovendringene kan tyde på at den tidligere ordningen svekket betalingsmoralen, da det var tendenser til misbruk av ordningen.

I en norsk gjeldsordning vil forbruksgjeld slettes etter utløpet av gjeldsordningsperioden, som da normalt er fem år. En økt adgang til sletting av forbruksgjeld kunne tenkes ved at denne gjelden ble slettet allerede ved starten av en gjeldsordningsperiode, uten noen dividendebetaling selv om det forelå betalingsevne. Det er umiddelbart van-

skelig å se rimeligheten av at en skyldner som har tilbakebetalingsevne, skal få slettet gjeld uten en mellomkommende periode med betalingsplan. Dette berører et grunnleggende prinsipp i gjeldsordningsloven, som det var enighet om både ved lovforberedelsen og vedtakelsen av loven i Stortinget. Skyldneren skal bidra til gjeldsordningen ved å betale så mye som mulig innenfor en rimelig tidshorisont. Kreditorene skal bidra med å avskrive sine krav når tiden er omme. Hittil har kreditorene i gjennomsnitt måttet avskrive over 90 % av sine krav (SIFO-rapport 3/2000 side 97).

Samlet sett er det etter departementets syn lite som taler for at forbruksgjeld generelt bør settes i en særlig ugunstig stilling i gjeldsordningssaker.

Departementet vil også peke på at gjeldsordningsloven har en hjemmel for å nedsette dividenden til gjeld som stammer fra lån eller kreditt som åpenbart skulle vært frarådd i henhold til finansavtaleloven § 47, jf. gjeldsordningsloven § 4–8 første ledd bokstav i.

Forskjellen mellom det norske «støtende»-kriteriet og det amerikanske vilkåret om at det ikke må foreligge «abuse» for å få innvilget en konkurs etter «Chapter 7», synes å ligge blant annet i at «støtende»-kriteriet åpner for en mer omfattende skjønnmessig vurdering. Enkelte forhold som vil utgjøre «abuse» etter amerikansk rett, vil ikke nødvendigvis være til hinder for å oppnå gjeldsordning etter norsk rett. For eksempel vil mangler ved regnskaper i forbindelse med tidligere næringsvirksomhet neppe lede til at gjeldsordning nektes stadfestet etter norsk rett. Det økonomiske vilkåret knyttet til kriteriet «abuse» som nå er stilt opp i amerikansk rett (at skyldneren ikke må ha midler til å betale mer enn ca. 65 000 kroner i løpet av de neste fem årene), er en omstendighet som heller ikke vil være til hinder for gjeldsordning etter norsk rett. Departementet kan vanskelig se noe som taler for å endre de norske reglene mer i retning av det amerikanske systemet på dette punktet. Men dersom det skulle være ønskelig å åpne for gjeldssanering straks uten en mellomkommende gjeldsordningsperiode oftere enn i dag, kan det reises spørsmål om ikke dette er mest aktuelt for skyldnere med lav betalingsevne.

En annen hovedforskjell mellom det norske og det amerikanske systemet er, som nevnt, at det etter amerikansk rett, for de skyldnere som kommer inn under «Chapter 7», er adgang til umiddelbar gjeldssletting uten en mellomkommende gjeldsordningsperiode. Dersom en skyldner først oppfyller vilkåret om at det ikke foreligger «abuse», har vedkommende krav på umiddelbar gjeldssletting for de gjeldsposter som ikke er unntatt fra saneringen. Det er da ikke som i Norge et vilkår om at det må foreligge tungtveiende grunner for å fastsette en gjeldsordningsperiode på mindre enn fem år.

Som oversikten foran under punkt 18.8 viser, er det vanlig med gjeldsordningsperioder i de europeiske landene. Forskjellen mellom USA og Europa på dette området kan ha sammenheng med at det er sterkere utbygde sosiale velferdsordninger i de europeiske landene. Lovrevisjonen i april 2005 i USA har ledet til at flere av de amerikanske skyldnerne kommer over på et system med betalingsperioder, som følge av at flere skyldnere må følge «Chapter 13» i stedet for «Chapter 7». Det vil først og fremst være skyldnere med svært lav betalingsevne som kan komme inn under «Chapter 7». Ved en sammenlikning av ordningene må det også tas hensyn til at ikke all type gjeld kan slettes gjennom de amerikanske ordningene. Man står for så vidt ovenfor et norsk system med gjeldsordningsperiode, men hvor all gjeld i prinsippet kan omfattes av gjeldsordningen, og systemet i «Chapter 7», hvor det ikke er en betalingsperiode, men hvor en del av gjelden består. Som nevnt mener departementet det er en fordel at flest mulig gjeldsposter omfattes av en gjeldssanering, fordi dette gir mulighet for en mer fullstendig opprydding i skyldnerens økonomi.

Spørsmålet er i hovedsak om gjeldsordningsperioden i flere tilfelle bør reduseres til kortere tid enn fem år eller utelates, jf. gjeldsordningsloven §§ 4–2 og 5–2. Dersom det amerikanske systemet tas som utgangspunkt, synes det mest relevante spørsmålet å være om det bør åpnes for at gjeldsordningsperioden oftere kan reduseres eller utelates der skyldneren har ingen eller svært lav betalingsevne. Ved endringene som ble vedtatt i gjeldsordningsloven i 2003, ble det presisert en del momenter i lovteksten som særlig skal tas med i vurderingen av gjeldsordningsperiodens lengde. Dersom det foreligger ekstraordinære belastninger, høyt kausjonsansvar eller tidligere gjennomførte betalingsordninger, kan perioden settes kortere enn fem år. Adgangen til å fastsette en kortere gjeldsordningsperiode brukes imidlertid svært sjelden.

Om lag 70 % av de norske gjeldsordningene medfører ikke noen dividendebetaling, fordi skyldnerne ikke har tilbakebetalingsevne. Forskjellen mellom en slik ordning og en gjeldsordning hvor gjelden slettes straks, vil være liten dersom skyldnerens økonomi forblir uendret i femårsperioden. Hvor skyldneren ikke skal betale noen dividende, og skyldnerens økonomi ikke endrer seg under femårsperioden, vil virkningen av perioden bare

være at gjelden formelt blir slettet først etter periodens utløp. Det er bare dersom skyldneren oppnår vesentlige forbedringer i økonomien som medfører betalingsevne i løpet av femårsperioden, at det vil være aktuelt å kreve dividende. Det følger av gjeldsordningsloven § 6–2 at en fordringshaver kan begjære gjeldsordningen omgjort dersom det inntrer vesentlige forbedringer i skyldnerens økonomiske stilling i løpet av gjeldsordningsperioden. Gjeldsordningen kan også begjæres omgjort dersom skyldnerens bolig har steget så mye i verdi i gjeldsordningsperioden at det etter omstendighetene vil virke urimelig overfor fordringshaverne dersom skyldneren skulle beholde deler av verdiøkningen. Finanskomiteen sluttet seg for øvrig enstemmig til forslaget om å presisere konsekvensene av verdiøkning på bolig i gjeldsordningsperioden under lovrevisjonen i 2003, jf. Innst. O. nr. 15 (2002–2003) side 16.

Det følger av gjeldsordningsloven § 6–2 fjerde ledd at dersom skyldneren innen to år etter gjeldsordningsperiodens utløp mottar arv, gevinst eller liknende av betydelig omfang, kan gjeldsordningen settes helt eller delvis til side. Regelen omfatter ikke gevinst som følge av verdistigning på bolig. Denne toårsperioden kalles «etterperioden», og var tidligere på fem år. Perioden ble forkortet til to år ved lovrevisjonen i 2003. Dersom gjeldsordningsperioden kortes ned vil også tiden da fordringshaverne kan få del i slike gevinster totalt bli kortere.

En annen følge av at gjeldsordningsperioden løper, er at opplysning om at skyldneren har gjeldsordning da kan fås hos kredittopplysningsbyråer. Opplysningen skal slettes hos kredittopplysningsbyrået etter at gjeldsordningsperioden er løpt ut. Etter gjeldsordningsloven gjelder det ikke noe forbud mot at skyldneren opptar ny gjeld under gjeldsordningen, så lenge eventuell dividende på «gammel» gjeld blir betalt. Men skyldneren kan oppleve problemer med for eksempel å få utstedt kredittkort, eller å inngå avtaler om abonnementer på kreditt, fordi kredittyteren ikke ønsker å yte kreditt til en skyldner som har så svak økonomi at vedkommende har fått gjeldsordning. Om gjelden ble slettet med en gang uten en mellomkommende periode, ville gjeldsordningen ikke fremgå hos kredittopplysningsbyråene etter de gjeldende regler for kredittopplysinger.

Det kan nok være viktig for mange å føle at man er «ferdig» med gjelden så raskt som mulig, selv om man ikke betaler noen dividende. Ved vurderingen av om det i større grad enn i dag burde fastsettes ordninger på under fem år, må blant annet hensynet til kredittmarkedet og den alminnelige rettsoppfatningen i samfunnet tillegges vekt. Også hensynet til fordringshavernes interesser hvor skyldnerens økonomi forbedres under gjeldsordningsperioden, må hensyntas. Dersom gjelden slettes med en gang, vil fordringshaverne ikke senere kunne kreve dividende hvis skyldnerens økonomi forbedres. Det vil nok for mange fordringshavere og for skyldnere som har evne til å betjene sin gjeld, virke urimelig om noen skyldnere skulle få slettet sin gjeld umiddelbart på en slik måte at fordringshaverne ikke kan få noen dekning selv om skyldnerens økonomi forbedres vesentlig få år etter gjeldsslettingen.

Dersom umiddelbar gjeldssletting skulle bli det vanlige, kan det reises spørsmål om ikke gjeldsordninger da måtte kunngjøres i større ustrekning enn i dag av hensyn til fordringshaverne. Åpning av gjeldsforhandlinger kunngjøres i dag i Norsk Lysingsblad, men normalt ikke i aviser slik som konkurser.

Når det vurderes hvor tyngende en gjeldsordningsperiode er for skyldneren, må det også ses hen til grensene for beslagsfrihet. I den sammenheng kan det nevnes at livsoppholdssatsene etter norsk praksis må sies å være sjenerøse. Satsene, som er dobbelt så høye som sosialhjelpsnormene, ligger over standardbudsjettet som SIFO utarbeider. De norske satsene er også svært høye sammenlignet med satsene i våre naboland, jf. foran under punkt 18.8. På grunn av at satsene har økt vesentlig fra 1. juli 2004, vil det åpne for at færre personer enn før betaler dividende under gjeldsordningen.

Dersom Stortinget skulle finne det ønskelig å innføre regler mer i tråd med det amerikanske systemet, måtte det aktuelle, slik departementet ser det, være å presisere i gjeldsordningsloven § 4–2 første ledd og § 5–2 første ledd i hvilke tilfeller en mener at gjelden bør slettes «med en gang» uten en mellomkommende gjeldsordningsperiode, eventuelt etter en kortere periode enn fem år. Men dagens regler om gjeldsordningsperiodens lengde ivaretar etter departementets mening de ulike interessene som må hensyntas i en gjeldsordningssak på en god måte.

19 Økonomiske og administrative konsekvenser

19.1 Etterkontrollen av aksjeloven og allmennaksjeloven

Forslagene i proposisjonens kapitler 3 til 14, som omhandler etterkontroll av aksjeloven og allmennaksjeloven, er av privatrettslig art, og vil ikke ha nevneverdige økonomiske eller administrative konsekvenser for det offentlige. Det foreslås enkelte mindre endringer når det gjelder dokumentasjon som skal sendes inn til Foretaksregisteret, men departementet kan ikke se at dette vil medføre nevneverdige økte kostnader eller administrative byrder for Foretaksregisteret. Det er her tale om et ekstra vedlegg til en melding om ikrafttredelse av konsernfusjoner og konsernfisjoner, jf. punkt 7.1, og krav om underskrift på enkelte dokumenter som skal vedlegges stiftelsesdokumentet, jf. punkt 13.1. Departementet kan ikke se at andre forslag har noen økonomiske eller administrative konsekvenser for det offentlige.

Departementet legger til grunn at forslagene samlet sett vil ha positive økonomiske og administrative konsekvenser for private. Dette skyldes både at forslagene samlet sett antas å medføre økonomiske og administrative besparelser, og at forslagene – særlig i punkt 4.1 og 4.2 – antas å gjøre det enklere og billigere for selskapene å innhente ekstern kapital.

Forslaget i kapittel 5 vil gi aksjeselskaper større fleksibilitet ved å åpne for bruk av flere finansielle instrumenter. Det må legges til grunn at regelverket dermed vil bli bedre tilpasset selskapenes behov, og at de selskapene som ønsker å benytte seg av slike instrumenter, vil ha økonomiske fordeler av forslaget.

Etter departementets syn er det vanskelig å ha noen klar antakelse om de samlede økonomiske og administrative virkningene av forslagene i kapittel 6, siden det ikke foreligger tall som viser hvor mange transaksjoner som påvirkes av forslaget. Det er klart at det gir økte kostnader og administrative byrder at det foreslås en utvidelse av den personkretsen som omfattes av § 3–8, slik at det vil kreves generalforsamlingsbeslutning ved avtaler som i dag faller utenfor bestemmelsen. Det samme gjelder forslaget om å la bestemmelsen komme til anvendelse uavhengig av om det er selskapet eller motparten som yter penger som vederlag. På den annen side vil innføringen av et minstebeløp i aksjeloven medføre at mange transaksjoner som i dag omfattes av bestemmelsen, ikke lenger vil omfattes. Også forslaget om endringer i bestemmelsenes anvendelse i konserntilfeller vil innebære besparelser. Departementet antar også at klargjøringen av hvilke transaksjoner innenfor selskapets vanlige virksomhet som omfattes av unntaket fra bestemmelsen, vil kunne gi visse besparelser i form av at generalforsamlingsbeslutning er nødvendig i færre tilfeller.

Etter forslaget i punkt 7.1 må styret i det overtakende selskapet ved en konsernfusjon utarbeide en ekstra erklæring som skal legges ved meldingen til Foretaksregisteret. Departementet legger likevel til grunn at det her er tale om en kortfattet erklæring med et enkelt innhold, som påfører styret lite arbeid og få kostnader.

Forslaget i punkt 7.3 åpner for forenklet fusjon mellom heleide datterselskaper i flere tilfeller enn i dag, noe som vil innebære lavere kostnader for de berørte selskapene.

Forslaget i kapittel 8 gir en adgang til å avtale at avhenderen skal kunne utøve stemmeretten inntil denne går over til erververen, noe det kan være uklart om de har i dag. Bestemmelsen skulle dermed ikke i seg selv medføre nevneverdige økonomiske eller administrative konsekvenser.

Forslaget i punkt 13.2 kan innebære økonomiske og administrative besparelser for selskapet, ved at daglig leders rapportering til styret kan finne sted sjeldnere.

19.2 Lederlønnsfastsettelsen – aksjonærinnflytelse og innsyn

Forslagene til endringer i aksjeloven § 6–19 og allmennaksjeloven §§ 5–6, 6–19, 6–37 og ny § 6–16 a om lederlønnsfastsettelsen (se kapittel 15) vil ikke ha noen økonomiske eller administrative konsekvenser for det offentlige.

Forslaget om at det skal utarbeides en erklæring om lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte etter allmennaksjeloven § 6–16 a, jf. § 5–6 tredje og fjerde ledd vil få administrative konse-

kvenser for de ledende organene i allmennaksjeselskaper, ved at disse får nye oppgaver lagt til seg. Styret eller det organ som blir tillagt oppgaven etter vedtektene, vil måtte utarbeide erklæringen. Styret vil videre, i forbindelse med fastsettelsen av lederlønninger, måtte forholde seg til retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen og må protokollere eventuelle avvik. For generalforsamlingen blir behandlingen av erklæringen, særlig retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen, en ny oppgave som skiller seg noe fra de oppgavene som i dag er lagt til generalforsamlingen. Det kan vanskelig sies noe generelt om hvor ressurskrevende denne oppgaven blir for generalforsamlingen. Det vil avhenge av hvordan dette legges opp i det enkelte tilfellet, blant annet hvor omfattende retningslinjene er og hvordan saken er forberedt fra styrets side.

Forslagene antas ikke å få vesentlige økonomiske konsekvenser for private. Formålet med forslagene er først og fremst å gi aksjeeierne et redskap til økt innflytelse og innsyn i lederlønnspolitikken. Hvilke konsekvenser forslaget får for lederlønnsfastsettelsen i praksis, vil det være opp til aksjonærfellesskapet i det enkelte selskapet å bestemme, og det kan derfor vanskelig sies noe mer generelt om virkningene for den lederlønnspolitikken som vil bli ført. Departementet antar at noen selskaper vil føre en minimumslinje der det blir gitt retningslinjer for lederlønnsfastsettelsen som i liten grad pålegger styret føringer for lederlønnsfastsettelsen, mens det i andre selskaper i større grad vil bli gitt retningslinjer som etablerer bestemte prinsipper for lederlønnsfastsettelsen. Forslaget har ikke til formål å påvirke lederlønningenes størrelse direkte, og departementet har ikke grunnlag for å anta noe bestemt om hvilken indirekte effekt forslaget kan ha på det generelle lederlønnsnivået i Norge. Det er imidlertid en intensjon med forslaget, gjennom å styrke aksjonærinnflytelsen, at de nye reglene blant annet skal bidra til å begrense bruken av aksje- og aksjeverdibaserte insentivordninger og andre kompensasjonssystemer som ikke er i selskapets og aksjeeiernes interesse. Dette kan få virkninger for de impliserte når det gjelder bruken av slike ordninger.

Forslaget i § 6–19 første ledd i de to lovene om at styrets fastsettelse av daglig leders lønn og godtgjørelse i aksjeselskaper og i allmennaksjeselskaper skal skje i møte, vil ikke ha nevneverdige økonomiske konsekvenser. For styrene vil forslaget ha visse administrative konsekvenser, ved at det kreves styremøte i slike saker. Dette vil imidlertid ikke representere noen administrativ byrde av betydning.

19.3 Forslaget til endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 – medvirkeransvar mv.

Forslagene om endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 er nærmere behandlet i kapittel 16.

Aarbakkes utredning inneholder ikke noen vurdering av lovforslagets økonomiske og administrative konsekvenser. I høringsbrevet 6. desember 2004 la Justisdepartementet etter en foreløpig vurdering til grunn «at forslagene ikke vil få konsekvenser av betydning for det offentlige. Det antas videre at forslagene heller ikke vil medføre vesentlige økonomiske eller administrative konsekvenser for næringslivet».

Ettersom høringsrunden ikke har gitt holdepunkter for noe annet, mener departementet at forslagene til endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 som fremsettes i proposisjonen her, ikke vil få konsekvenser av nevneverdig betydning for det offentlige. Det er i hovedsak tale om lovfesting av gjeldende rett på området.

Det kan tenkes at forslagene vil føre til større oppmerksomhet rundt ansvarsreglene i aksjelovene, med den konsekvens at flere saker blir brakt inn for domstolene. Dette blir imidlertid spekulasjon. På bakgrunn av den begrensede betydningen dagens ansvarsregler har i rettspraksis, er det likevel mest sannsynlig at domstolene ikke blir berørt i særlig grad.

Når det gjelder spørsmålet om mulige økonomiske konsekvenser av forslagene for næringslivet, er det, som påpekt av Næringslivets Hovedorganisasjon, nærliggende å se nærmere på forslagenes forhold til forsikringsordningene som foreligger på området.

Etter det departementet kjenner til tegner og finansierer normalt selskapene forsikringen på vegne av sine tillitsvalgte. Det konkrete forsikringstilbudet er avhengig av en individuell vurdering av det enkelte styre mv. I grove trekk synes det å være slik at allmennaksjeselskapene gjerne tegner slik forsikring, mens det er mer uvanlig at mindre aksjeselskaper gjør det.

Forslaget til aksjeloven § 17–1 nytt første ledd og allmennaksjeloven § 17–1 nytt første ledd vil i all hovedsak innebære en lovfesting av gjeldende rett på området. Ettersom kretsen av ansvarssubjekter etter bestemmelsen ikke foreslås utvidet, kan ikke departementet se at det blir nødvendig å justere forsikringsvilkårene på bakgrunn av denne endringen. På den annen side synliggjør forslaget at også andre enn selskapet kan fremme erstatningskrav etter bestemmelsen. Imidlertid dekker de aktuelle

forsikringsordningene generelt sett «formueskade som følge av styreansvar etter norsk rett», slik at forslaget heller ikke synes å føre til noe behov for å revidere forsikringsvilkårene i denne sammenheng. På denne bakgrunn har departementet vanskelig for å se at forslaget vil kunne få konsekvenser for forsikringstilbudet, herunder premien.

Når det gjelder forslaget til aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 nytt annet ledd, vil en aksjeeier være den mest sannsynlige medvirker etter forslaget. Ettersom aksjeeiere ikke synes å være omfattet av dagens styreansvarsforsikringsordning, kan forslaget tilsynelatende føre til at det oppstår et nytt forsikringsbehov for å fjerne/redusere aksjeeieres erstatningsrettslige eksponering i denne sammenheng. Som det fremgår av punkt 16.3.4.2 antar imidlertid departementet at forslaget langt på vei bare innebærer en lovfesting av gjeldende rett på området. Departementet kan på den bakgrunn vanskelig se at forslaget vil foranledige noe nytt forsikringsbehov av betydning i praksis.

Utover dette vil konsekvensene av de foreslåtte bestemmelsene for næringslivet i stor grad avhenge av hvordan de eventuelt vil bli praktisert av domstolene i konkrete saker om erstatningskrav. Det er ikke mulig å tallfeste disse konsekvensene. Siden begge forslag i hovedsak gjelder lovfesting av allerede gjeldende ulovfestet erstatningsrett, legger departementet uansett til grunn at det ikke kan bli tale om betydelige konsekvenser for næringslivet.

19.4 Unntak fra reglene om tvangsoppløsning

Forslaget i punkt 17.3 om at Kongen skal ha adgang til å gripe inn mot en forestående tvangsoppløsning, antas ikke å ha nevneverdige økonomiske eller administrative konsekvenser, verken for det offentlige eller for private. Den foreslåtte bestemmelsen i § 16–17 er forbeholdt mer ekstraordinære situasjoner. Det antas derfor at det er i meget få tilfeller at det kan bli aktuelt for Kongen (eller vedkommende departement som har fått tildelt myndighet etter bestemmelsen) å treffe vedtak etter bestemmelsen.

20 Merknader til de enkelte bestemmelser

20.1 Merknader til endringene i aksjeloven

Til § 1–4

Som en følge av endringene i §§ 3–8 og 3–9, jf. kapittel 6, foreslår departementet også en endring av § 1–4 første og annet ledd. I nåværende § 1–4 første ledd bestemmes at § 3–9 også kommer til anvendelse dersom et allmennaksjeselskap er morselskap, mens det i allmennaksjeloven § 1–4 bestemmes at § 3–9 kommer til anvendelse der et aksjeselskap er morselskap. Disse henvisningene foreslås endret, slik at det i stedet vises til § 3–8. Det foreslås også å endre § 1–4 annet ledd første punktum. Siden enhver aksjeeier er rammet direkte etter § 3–8 første ledd, har henvisningene til § 3–8 betydning først og fremst når aksjeeierens morselskap er et allmennaksjeselskap eller er utenlandsk.

Til § 2–6

Det foreslås et nytt *annet ledd annet punktum* som klargjør at stifterne skal datere og undertegne redegjørelser etter bestemmelsen. Se nærmere punkt 13.1. Formålet er særlig å skape økt bevissthet hos selskapets stiftere for at de er ansvarlige for innholdet i redegjørelsen. Det kreves ikke at stifterne selv utarbeider redegjørelsen.

Til § 2–8

Det foreslås en endring i *første ledd*, som klargjør at stifterne skal undertegne selskapets åpningsbalanse. Endringen tilsvarer den foreslåtte endringen i § 2–6. Se ellers punkt 13.1.

Til § 3–2

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 4* som presiserer at hele kapittel 12 om nedsetting av aksjekapitalen kommer til anvendelse hvis overkursfondet skal benyttes til andre formål enn de som er nevnt i § 3–2 annet ledd nr. 1 til 3. Endringen skal særlig klargjøre at også kravet i § 12–2 annet ledd om at det etter nedsettingen må være full dekning for selskapets bundne egenkapital, gjelder. Se punkt 13.3.

Til § 3–5

Det foreslås endringer i *første ledd*. Forslaget er nærmere behandlet i kapittel 3. Forslaget går ut på at bestemmelsen i nåværende første ledd tredje punktum flyttes frem og gis plassering foran nåværende annet punktum. Nåværende annet punktum splittes opp i nye tredje og fjerde punktum.

Formålet med endringsforslaget er å gjøre det klart at i tilfeller hvor grunnlaget for styrets handleplikt er at det er grunn til å anta at egenkapitalen har blitt mindre enn halve aksjekapitalen, skal siktemålet med de tiltak som styret skal foreslå etter nåværende annet punktum, være å gi selskapet en forsvarlig egenkapital. Dersom egenkapitalen allerede må anses forsvarlig, vil det ikke være nødvendig for styret å foreslå tiltak.

Det foreslås videre at henvisningen i *annet ledd* endres som følge av omformuleringen av første ledd.

Til § 3–8

De foreslåtte endringene av § 3–8 er nærmere omtalt i kapittel 6.

Det foreslås endringer i *første ledd* som utvider bestemmelsens virkeområde. Forslaget innebærer at det ikke bare vil være avtaler mellom selskapet og en aksjeeier som omfattes, men også avtaler mellom selskapet og et styremedlem og mellom selskapet og daglig leder.

Videre omfattes avtaler mellom selskapet og en aksjeeiers morselskap. Formuleringen innebærer at også avtaler med morselskapets morselskap («bestemor») omfattes, jf. § 1–3 fjerde ledd. At avtaler med selskapets morselskap også skal følge reglene i § 3–8, er i samsvar med nåværende lov, men etter nåværende lov følger dette av § 3–9 første ledd tredje punktum, som foreslås opphevet.

Som følge av endringene i første ledd foreslås det en endring i overskriften til § 3–8 for å angi bestemmelsens virkeområde på en dekkende måte. Det samme gjelder overskriften til avsnitt IV i kapittel 3.

Det foreslås også en endring i angivelsen av hvilke avtaler mellom selskapet og den berørte krets som omfattes, ved at bestemmelsen endres til å gjelde alle slags avtaler uavhengig av hvem som yter vederlaget i penger. Dersom det er selskapets medkontrahent som skal yte vederlaget i penger, er det verdien av selskapets ytelse som er avgjørende for om bestemmelsen kommer til anvendelse. Det er presisert i lovteksten at selskapets ytelse skal vurderes til virkelig verdi. Presiseringen av at det er virkelig verdi som er avgjørende, tar også sikte på å forhindre tvil om hvorvidt § 3–6 tredje ledd får anvendelse ved vurdering av terskelen i § 3–8.

Som etter gjeldende lov er bestemmelsens virkeområde begrenset til avtaler der selskapets ytelse har en verdi som utgjør en tidel av aksjekapitalen eller mer. Etter gjeldende lov er det lagt til grunn at verdivurderingen skal foretas på det tidspunktet avtalen blir bindende for selskapet. *Den norske Revisorforening* har under høringen reist spørsmål om verdivurderingen ikke i stedet bør knyttes til tidspunktet for generalforsamlingsbeslutningen. Siden ytelsens verdi ofte vil innebære at det ikke skal holdes noen generalforsamling, går *departementet* ikke inn for en slik endring.

I første ledd annet punktum *nr. 2* er det foreslått en ny unntaksregel for avtaler om lønn og godtgjørelse til daglig leder og avtaler om godtgjørelse til styremedlemmer, jf. § 6–10. Bestemmelsen er nærmere begrunnet i punkt 6.4.2.

Ordlyden i *nr. 3*, som svarer til nåværende nr. 2, er justert som følge av at første ledd er endret til å gjelde alle slags avtaler uavhengig av hvem som yter vederlaget i penger. En tilsvarende justering er også foreslått i *annet ledd første punktum*.

I første ledd annet punktum *nr. 5* foreslås en ny unntaksregel for avtaler der verdien av selskapets ytelse er mindre enn 50 000 kroner. Når det gjelder verdsettelsen av selskapets ytelse, antar advokatfirmaet *Wikborg, Rein & Co.* i sin høringsuttalelse at de prinsipper for beregningen av vederlaget som er lagt til grunn etter første ledd, også må kunne legges til grunn ved anvendelse av den foreslåtte bestemmelsen i nr. 5. Det pekes særlig på verdsettingen ved løpende avtaler med en viss oppsigelsestid, jf. uttalelsene i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) side 45. *Departementet* er enig i dette.

Annet til fjerde ledd er foreslått omstrukturert. Nåværende annet ledd endres og blir nytt fjerde ledd. Nåværende tredje ledd endres også og blir nytt annet ledd. Nåværende fjerde ledd blir nytt tredje ledd.

I det nye *annet ledd* (nåværende tredje ledd) er det tatt inn et *nytt annet punktum* om at redegjørelsen skal inneholde en erklæring om at det er rimelig samsvar mellom verdien av det vederlaget selskapet skal yte og verdien av det vederlaget selskapet skal motta. Hensikten er å oppklare en usikkerhet om hva henvisningen til § 2–6 omfatter. Endringsforslaget tydeliggjør at en tilsvarende regel som i § 2–6 første ledd nr. 4 også gjelder etter § 3–8, slik at det blir uten betydning at § 2–6 første ledd nr. 4 etter sin ordlyd ikke omfatter tilfeller hvor det er motparten som skal yte pengevederlaget.

I det nye *fjerde ledd* (nåværende annet ledd) er det tatt inn en tilføyelse om at også avtaler med nærstående til en aksjeeiers morselskap omfattes. Tilsvarende følger av nåværende § 3–9 første ledd tredje punktum, og plasseringen må ses i sammenheng med at § 3–9 første ledd tredje punktum foreslås opphevet. Som følge av at personkretsen i første ledd er utvidet, endres fjerde ledd dessuten til å omfatte dem som opptrer i forståelse med noen som nevnt i første ledd.

Til § 3–9

Første ledd tredje punktum foreslås opphevet som følge av de foreslåtte endringene i § 3–8. Det vises til merknadene til § 3–8 og til kapittel 6 ovenfor.

Til § 4–15

Det foreslås en endring i *tredje ledd* som sammen med endringer i §§ 4–19 og 4–20 tar sikte på å oppklare uklarheter ved dagens bestemmelser. Forslaget går ut på at lovens fravikelige hovedregel skal være at aksjeeierne har forkjøpsrett (løsningsrett) for aksjer som har skiftet eier, i motsetning til i dag hvor den fravikelige hovedregelen er at forkjøpsretten gjelder aksjer som skal avhendes eller for øvrig skifte eier. For det nærmere innholdet i forslaget vises til kapittel 9 og til merknadene til §§ 4–19 og 4–20.

Til § 4–19

Det foreslås endringer i *første ledd første punktum* som innebærer at lovens fravikelige hovedregel skal være at aksjeeierne har forkjøpsrett (løsningsrett) for aksjer som har skiftet eier, jf. den tilsvarende endringen av § 4–15. I *annet punktum* videreføres nåværende tredje ledd. Bestemmelsen foreslås flyttet som følge av en omredigering av § 4–19, se nedenfor om annet ledd.

Annet ledd endres til å regulere vedtektsfestet forkjøpsrett. Det følger av *første punktum* at det kan fastsettes i vedtektene at aksjeeierne skal ha for-

kjøpsrett for aksjer som skal avhendes eller for øvrig skifte eier, eller at andre enn aksjeeierne skal ha forkjøpsrett. På bakgrunn av et innspill fra Den Norske Advokatforening er ordlyden noe justert i forhold til forslaget i høringsbrevet.

Det foreslås innført et nytt *annet punktum*, som klargjør at bestemmelsene i §§ 4–20 til 4–23 også gjelder for slik vedtektsfestet forkjøpsrett så langt de passer, med mindre vedtektene selv bestemmer noe annet.

Forslaget er nærmere begrunnet ovenfor i kapittel 9.

Til § 4–20

Bestemmelsen foreslås forenklet som følge av endringene i § 4–19. Selskapet skal straks varsle rettighetshaverne når det mottar melding om eierskifte etter § 4–12, eller dersom en aksjeeier underretter selskapet om at en aksje er avhendet. Endringen vil også innebære et mer entydig utgangspunkt for beregning av tomånedersfristen i § 4–23 og dermed forhindre enkelte tvilstilfeller som oppstår etter de nåværende bestemmelser.

Til § 6–15

Det foreslås en endring i *første ledd* som vil innebære at daglig leder skal gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling minst hver fjerde måned, i stedet for minst hver tredje måned som i dag. Se punkt 13.2.

Til § 6–17

Det foreslås en endring av første ledd første punktum, slik at ordlyden på dette punktet endres tilbake til utformingen av den tilsvarende bestemmelsen i § 8–16 annet ledd første punktum i aksjeloven 1976. Se nærmere kapittel 12.

Til § 6–19

Regelen i forslaget til aksjeloven § 6–19 første ledd *tredje punktum* om at fastsettelse av lønn og godtgjørelse til daglig leder skal skje i møte, innebærer at styret ikke kan velge å behandle saken skriftlig eller på annen måte utenfor møte. Med møte menes at styremedlemmene fysisk er samlet, jf. Aarbakke m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven (2. utg., Oslo 2004) side 523. Regelen er ikke til hinder for at saken forberedes av daglig leder, av styrets leder eller av en saksforberedende styrekomité. Det er selve beslutningen om lederlønnsfastsettelsen som må behandles i styremøte.

Fjerde punktum fastslår at det samme gjelder i tilfeller der styret velger å fastsette godtgjørelsen for andre ledende ansatte enn daglig leder. Denne regelen gjelder bare for tilfeller der den formelle beslutningen tas av styret. Regelen er ikke til hinder for at en daglig leder kan konsultere ett eller flere medlemmer av styret i forbindelse med at daglig leder treffer beslutning om fastsettelsen av godtgjørelsen for slike ledende ansatte, uten at det er nødvendig med styremøte i den forbindelse.

Se for øvrig om forslaget i punkt 15.12.

Til § 8–1

Det foreslås et nytt *femte ledd* i bestemmelsen. Forslaget er nærmere begrunnet i kapittel 10.

Som nevnt i punkt 10.1 har Lovavdelingen i Justisdepartementet antatt at aksjeloven skal forstås slik at tilbakebetaling av aksjonærlån og salg av egne aksjer mv. ikke innebærer at egenkapitalen «fylles opp» igjen slik at dette får betydning for beregningen av om selskapet har tilstrekkelig fri egenkapital til i samme regnskapsår å foreta andre disposisjoner som krever fri egenkapital. Lovavdelingen antar i uttalelsen at dette blant annet innebærer at et lån til en aksjeeier etter §§ 8–7 flg. ikke kan gjøres opp ved utdeling av utbytte dersom selskapet ikke ellers har fri egenkapital som uansett dekker utbytteutdelingen. Grunnen til dette er at § 8–1 første ledd nr. 3 innebærer at aksjonærlån kommer til fradrag ved beregningen av fri egenkapital, mens det ved beregningen ikke kan tas hensyn til en tilbakebetaling av lånet som foretas etter 31. desember.

Forslaget går ut på at i den grad et lån avvikles ved at lånet avregnes i utbyttet, kommer det ikke til fradrag ved beregningen av fri egenkapital. Hvis det foretas en slik avregning, innebærer forslaget med andre ord at det ved beregningen av hvor stort utbytte som kan utdeles, kan tas hensyn til tilbakebetalingen som skjer gjennom avregningen.

Bestemmelsen får bare anvendelse i den grad kreditten «avvikles ved at den avregnes i utbyttet». Det må dermed foretas en direkte avregning mellom lånebeløpet og utbyttet, se om slike disposisjoner Hugo P. Matre i Tidsskrift for forretningsjus 2003/1 side 20 flg. Avregning må være basert på en avtale mellom selskapet og aksjeeieren om at utbyttet ikke kommer til utbetaling til aksjeeieren, men i stedet gir grunnlag for en ettergivelse av lånet, eventuelt kan avregningen gjennomføres som motregning dersom vilkårene for dette er til stede. Bestemmelsen innebærer ikke i seg selv noen hjemmel for selskapet til å foreta avregning, eventuelt motregning.

§ 8–1 regulerer beregningen av fri egenkapital ved utdeling av utbytte, men har gjennom henvisninger også betydning for beregningen for andre typer disposisjoner som etter loven skal ligge innenfor fri egenkapital, se punkt 10.1. Den foreslåtte bestemmelsen i femte ledd kommer imidlertid ikke til anvendelse ved erverv av egne aksjer, jf. § 9–3, eller kapitalnedsetting, jf. § 12–2. Dette fremkommer ved at §§ 9–3 og 12–2 viser til andre deler av § 8–1, og ikke til det nye femte leddet.

Til § 8–10

Det foreslås endringer i *første ledd* som begrenser bestemmelsens virkeområde i forhold til den nåværende utformingen av bestemmelsen. Finansieringsforbudet gjelder i dag ved erverv av «aksjer i selskapet, eller av aksjer eller andeler i et annet selskap i samme konsern», men foreslås begrenset til bare å gjelde erverv av aksjer i selskapet selv eller selskapets morselskap. Begrunnelsen for forslaget er at formålet bak finansieringsforbudet ikke i like stor grad slår til ved erverv av aksjer i andre konsernselskaper enn morselskapet, se kapittel 11.

Som en følge av forslaget om å begrense bestemmelsens virkeområde kan alternativet om erverv av andeler oppheves. Dette forenkler bestemmelsen, og det foreslås derfor at regelen i nåværende annet punktum om rett til å erverve aksjer tas inn i første punktum. Første ledd får etter dette bare ett punktum.

Til § 10–1

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 7*, som medfører at det ikke vil være nødvendig å fastsette et bestemt regnskapsår som angivelse av når nye aksjer gir rett til utbytte. Det kan i stedet fastsettes et bestemt tidspunkt. Lovens krav vil fremdeles være oppfylt dersom det angis fra hvilket regnskapsår aksjene gir rett til utbytte. Se punkt 4.4 for nærmere begrunnelse for forslaget.

Til § 10–14

Det foreslås endringer i *tredje ledd første punktum* som tar sikte på å klargjøre at den kvantitative begrensningen i første punktum skal vurderes i forhold til aksjekapitalen på den tid da fullmakten blir registrert. Dette innebærer at dersom det er vedtatt en kapitalforhøyelse som ennå ikke er registrert, kan fullmakt gis for inntil halvdelen av den vedtatte aksjekapitalen. Vilkåret for dette er at kapitalforhøyelsen blir registrert i Foretaksregisteret, jf. § 10–10, senest samtidig med registrering av fullmakten, jf. § 10–16.

Det foreslås også en endring som presiserer at den kvantitative begrensningen gjelder fullmaktens beløp. I dag viser begrensningen til «[d]et samlede pålydende av aksjer som kan utstedes etter styrefullmakten», og enkelte har oppfattet dette slik at fullmakten kan gjelde et større beløp så lenge fullmakten ikke benyttes utover lovens begrensning. Den foreslåtte endringen tar sikte på å klargjøre at bestemmelsen begrenser hva fullmakten kan gå ut på.

Endringsforslagene er nærmere begrunnet i punkt 4.3.

Til § 11–2

Det foreslås en endring i *tredje ledd nr. 11,* som tilsvarer den foreslåtte endringen i § 10–1 annet ledd nr. 7. Det vises til merknadene til denne bestemmelsen og til punkt 4.4.

Til § 11–8

Det foreslås endringer i *tredje ledd* i samsvar med de foreslåtte endringene i § 10–14 tredje ledd, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen. Se også punkt 4.3.

Til § 11–10

Det foreslås innført bestemmelser i aksjeloven om utstedelse av tegningsrettsaksjer i nye §§ 11–10 og 11–11 og frittstående tegningsretter i nye §§ 11–12 og 11–13. I dag er det bare allmennaksjeselskaper som har adgang til å utstede slike finansielle instrumenter, jf. allmennaksjeloven §§ 11–10 til 11–13. De foreslåtte bestemmelsene i aksjeloven §§ 11–10 til 11–13 tilsvarer disse bestemmelsene, men er tilpasset forskjellene som ellers gjelder mellom aksjeloven og allmennaksjeloven tilsvarende de forskjeller som gjelder for reguleringen av lån etter §§ 11–1 til 11–9 i de to lovene. Den nærmere begrunnelsen for forslaget fremgår av kapittel 5.

Forslaget innebærer at nåværende § 11–10 blir ny § 11–14. Dette gjøres for å beholde lik paragrafnummerering i aksjeloven og allmennaksjeloven.

Til § 11–11

Det foreslås en bestemmelse som tilsvarer allmennaksjeloven § 11–11, med unntak av at det for aksjeselskaper ikke oppstilles noe krav om at rettighetene til å kreve utstedt aksjer skal innføres i et

tegningsrettsregister, se nærmere punkt 5.4. For øvrig vises det til merknadene til § 11–10.

Til § 11–12

Det foreslås en bestemmelse som tilsvarer allmennaksjeloven § 11–12 om utstedelse av frittstående tegningsretter. Det vises til merknadene til § 11–10 og begrunnelsen for forslaget i kapittel 5.

Til § 11–13

Det foreslås en bestemmelse som tilsvarer allmennaksjeloven § 11–13, se merknaden til § 11–10. En forskjell er likevel at det for aksjeselskaper ikke oppstilles noe krav om at rettighetene til å kreve utstedt aksjer skal innføres i et tegningsrettsregister, se nærmere om dette punkt 5.4. En annen forskjell er at det er gitt en regel om bevis for tegningsretten i annet ledd, se punkt 5.4.

Til § 11–14

Tilføyelsen av nye §§ 11–10 til 11–13 innebærer at nåværende § 11–10 blir ny § 11–14. For øvrig er bestemmelsen uendret.

Til § 13–1

Det foreslås en endring i *annet punktum* som klargjør at dersom et allmennaksjeselskap yter vederlagsaksjer i en fusjon etter § 13–2 annet ledd, er det allmennaksjelovens bestemmelser som kommer til anvendelse på forholdet. Det mest typiske tilfellet er dersom det overtakende selskapets morselskap er et allmennaksjeselskap og yter vederlagsaksjene, men allmennaksjeloven vil også komme til anvendelse dersom vederlagsaksjene skal ytes av et annet datterselskap til morselskapet dersom dette datterselskapet er et allmennaksjeselskap. Dersom morselskapet er et allmennaksjeselskap, men vederlagsaksjene ytes av et annet datterselskap som er et aksjeselskap, er det fortsatt aksjelovens bestemmelser som skal gjelde.

Forslaget er nærmere begrunnet i punkt 7.2.

Til § 13–16

Det foreslås et nytt *tredje ledd* som innebærer at når det overtakende selskapet gir melding til Foretaksregisteret om at en fusjon som er omfattet av § 13–2 annet ledd, skal tre i kraft, skal det også gis melding om at vilkårene i § 13–2 annet ledd er oppfylt på ikrafttredelsestidspunktet. Formålet er å lette Foretaksregisterets kontroll med konsernfusjoner. Se nærmere punkt 7.1.

Til § 13–17

Henvisningene i *tredje ledd* til regnskapsloven §§ 2–2 og 2–7 foreslås endret som følge av at disse bestemmelsene er erstattet av bokføringsloven §§ 6 og 13. Se punkt 13.4.3.

Til § 13–24

Det foreslås en endring i *første ledd* som utvider virkeområdet for forenklet fusjon mellom heleide datterselskaper. Etter gjeldende rett kommer de forenklede fusjonsreglene bare til anvendelse dersom eieren er norsk aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. Den foreslåtte endringen innebærer at eierens nasjonalitet, organisasjonsform eller status for øvrig ikke får betydning for om de forenklede fusjonsreglene kan komme til anvendelse. Se for øvrig punkt 7.3.

Til § 14–1

Det foreslås en endring i *annet ledd* som innebærer at dersom et allmennaksjeselskap yter vederlagsaksjer i en fisjon etter § 14–2 tredje ledd, er det allmennaksjelovens bestemmelser som kommer til anvendelse på forholdet. Det vises til merknadene til § 13–1, som foreslås endret på samme måte. Se ellers punkt 7.2 om begrunnelsen for forslaget.

Til § 16–4

Det foreslås en endring i *første ledd annet punktum* som presiserer at utgangspunktet for fristberegningen for kreditorvarsel ved oppløsning er tidspunktet for kunngjøring i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon. Forslaget er i samsvar med de endringer som ble foretatt i andre kunngjøringsregler ved lov 5. september 2003 nr. 92. Se punkt 13.4.1.

Til § 16–9

Det foreslås en endring i *første ledd* som kun innebærer en språklig tilpasning til den endringen som foreslås i § 16–4. Det vises til punkt 13.4.1.

Til § 16–10

Henvisningene i *tredje ledd* til regnskapsloven §§ 2–2 og 2–7 foreslås endret som følge av at disse

bestemmelsene er erstattet av bokføringsloven §§ 6 og 13. Se punkt 13.4.3.

Til § 16–17

Det forslås et nytt *tredje ledd* med en generell hjemmel i *første punktum* for Kongen (eller det departement myndigheten delegeres til) til å kunne gripe inn mot en forestående tvangsoppløsning hvis «vesentlige samfunnsmessige hensyn» tilsier det. Det fremgår av bestemmelsen at vedtaket innebærer at selskapet «tillates å drive videre». Dette innebærer at selskapet kan fortsette til tross for det ulovlige forholdet. Dette har særlig betydning i tilfeller der lovens krav til styrets sammensetning ikke er oppfylt, og innebærer at styret er funksjonsdyktig til tross for at det ikke fullt ut oppfyller lovens krav. Bestemmelsen forutsetter for øvrig at inngrepet skjer før saken er tatt til behandling i tingretten, da dette antas å være mest ryddig i forhold til tingrettens saksbehandling. En identisk bestemmelse er foreslått i allmennaksjeloven. Se nærmere punkt 17.3.2.

Etter *annet punktum* skal et vedtak om å avstå fra tvangsoppløsning etter første punktum kombineres med et pålegg om tvangsmulkt for å få selskapet til å etterleve de bestemmelser som kunne gi grunnlag for tvangsoppløsning. Tvangsmulkten må fastsettes som en løpende mulkt for hver dag, uke eller annen tidsperiode. Pålegget må inneholde en frist som gjør det mulig å oppfylle bestemmelsen før tvangsmulkten begynner å løpe. Pålegget om tvangsmulkt er tvangsgrunnlag for utlegg, jf. tvangsfullbyrdelsesloven § 7–2 bokstav d. Tvangsmulkten tilfeller statskassen. Spørsmål om å frafalle påløpt tvangsmulkt hører under Stortingets bevilgningsmyndighet, jf. Grunnloven § 75 bokstav d.

Til § 17–1

Forslaget til endring av *paragrafoverskriften* innebærer at uttrykket «Erstatning for tap påført selskapet» erstattes med «Erstatningsansvar». Forslaget må ses i sammenheng med øvrige forslag til endringer i paragrafen (se kapittel 16) og tar sikte på å gi et mer dekkende uttrykk for bestemmelsens nye innhold.

Første ledd viderefører i det vesentlige tidligere § 17–1, men bestemmelsen foreslås endret i to henseender. For det første er «aksjeeier» og «andre» tatt med som skadelidte i tillegg til «selskapet». Ordet «andre» vil typisk kunne omfatte selskapets kreditorer, men er ikke begrenset til disse.

Av språklige hensyn foreslås videre at uttrykket «under utførelsen av sin oppgave» erstattes med uttrykket «i den nevnte egenskap». Forslaget er ment å klargjøre at skadevoldelsens tilknytning til den selskapsrettslige egenskap eller funksjon skal være avgjørende ved fastleggelsen av ansvaret.

Forslaget tar ikke sikte på å innebære noen realitetsendring i forhold til gjeldende rett på området.

Det vises til merknadene i punkt 16.2.

Forslaget til *annet ledd første punktum* innebærer at det innføres en bestemmelse om medvirkeransvar i § 17–1, se punkt 16.3 om bakgrunnen. Forslaget tar sikte på å regulere en særlig aktuell og praktisk ansvarssituasjon, men må suppleres av ulovfestede erstatningsregler, se nærmere punkt 16.3.4.2. Forslaget bygger delvis på den tidligere medvirkningsregelen i aksjeloven 1976 § 15–1 annet punktum, se nærmere punkt 16.3.4.2.

Etter forslaget er ansvarssubjektet «den som … har medvirket til» skadevoldelse som nevnt i forslaget til § 17–1 første ledd. Medvirkeransvaret er således ikke begrenset til aksjeeier eller annen person med en selskapsrettslig egenskap, jf. forslaget til § 17–1 første ledd. Også andre med en relasjon til selskapet, herunder en finansinstitusjon eller en kommune (som ikke er aksjeeier i selskapet), kan være medvirker etter forslaget.

Spørsmålet om når det foreligger ansvarsbetingende medvirkning etter forslaget, jf. formuleringen «som forsettlig eller uaktsomt har medvirket til» bør løses på samme måte som etter aksjeloven 1976 § 15–1 annet punktum. Rettspraksis og juridisk teori rundt denne bestemmelsen vil fortsatt kunne ha relevans. Hvorvidt medvirkning har funnet sted, vil bevismessig sett bero på alminnelige bevisregler for erstatningssaker, og rettslig sett på alminnelige erstatningsrettslige vurderinger. Forslaget inneholder ingen presumsjonsregel slik forslaget til § 17–2 annet punktum i aksjelovene i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) la opp til, se punkt 2.3.1. Medvirkning kan typisk anses å foreligge «hvis en aksjeeier eller en annen direkte og konkret har påvirket den daglige leders eller vedkommende tillitspersons konkrete skadevoldende forhold. Relevant påvirkning kan være en tilskyndelse, typisk en instruks, som den daglige leder eller tillitspersonen har fulgt eller i all fall lagt vesentlig vekt på ved sine vurderinger. Relevant medvirkning kan også være konkret bistand til det skadevoldende forhold på annen måte», jf. Aarbakkes utredning punkt 3.3.3. Begrepet medvirkning tar derimot ikke sikte på det at en aksjeeier eller en annen person har bidratt til valg eller utpeking av en tillitsperson eller en annen person med en selskapsrettslig

egenskap som eventuelt senere forvolder skade, jf. forslaget § 17–1 første ledd. Som utgangspunkt mener departementet videre at det forhold at «en daglig leder eller en tillitsperson har en mer eller mindre løpende kontakt med typisk en aksjeeier, for eksempel for å drøfte den «politikk» den daglige leder eller tillitspersonen bør følge når vervet utføres», jf. utredningen punkt 3.3.3, ikke i seg selv kan anses som medvirkning. Etter omstendighetene kan forholdet likevel måtte anses å falle inn under medvirkningsbegrepet. Den nærmere grensetrekkingen må finne sted i rettsapparatet og i juridisk teori.

Medvirkeransvar er betinget av at det foreligger et ansvarsgrunnlag i forhold til hovedmannen, jf. henvisningen til første ledd («skadevolding som nevnt i første ledd»). Medvirkeren selv trenger ikke å ha brutt noen regel eller norm. I stedet er medvirkeransvaret direkte knyttet til erstatningsansvaret i forslaget til aksjeloven og allmennaksjeloven § 17–1 første ledd. Annen medvirkning (når det ikke foreligger et ansvarsgrunnlag i forhold til hovedmannen) må bedømmes etter alminnelige erstatningsrettslige regler.

Forslaget til *annet ledd annet punktum* tar imidlertid sikte på å klargjøre at medvirkeransvar ikke skal være betinget av at også skadevolderen (hovedpersonen) har utvist den nødvendige skyld. Det er med andre ord tilstrekkelig at hovedmannens forhold er rettsstridig (objektiv uaktsomhet).

Til § 20–6

Bestemmelsen foreslås ikke endret, men tas med i lovforslaget for å rette opp en inkurie. Se punkt 13.4.2.

Til § 20–7

Bestemmelsen foreslås ikke endret, men tas med i lovforslaget for å rette opp en inkurie. Se punkt 13.4.2.

20.2 Merknader til endringene i allmennaksjeloven

Til § 1–4

Endringsforslagene er delvis de samme som endringene av aksjeloven § 1–4. Det vises til merknaden til denne bestemmelsen. I tillegg foreslås det å føye til en henvisning til den foreslåtte nye § 6–16 a første ledd tredje punktum nr. 3, slik at det i forhold til denne bestemmelsen ikke er avgjørende om morselskapet er et norsk allmennaksjeselskap.

Til § 2–8

Forslaget er det samme som forslaget om å endre § 2–8 i aksjeloven. Se ellers punkt 13.1.

Til § 3–2

Forslaget er det samme som forslaget til endring i aksjeloven § 3–2. Se ellers punkt 13.3.

Til § 3–5

Forslaget er det samme som forslaget til endring i aksjeloven § 3–5, og det vises til merknadene til denne bestemmelsen og til kapittel 3.

Til § 3–8

Det foreslås de samme endringene som i aksjeloven § 3–8, bortsett fra at det ikke føyes til et nytt første ledd nr. 5. Et slikt unntak er unødvendig i allmennaksjeloven, siden § 3–8 som en følge av lovens krav til minste aksjekapital uansett ikke kommer til anvendelse på avtaler hvor selskapets ytelse har en lavere verdi enn 50 000 kroner. Det vises for øvrig til merknadene til aksjelovens bestemmelse og til kapittel 6.

Til § 3–9

Første ledd tredje punktum foreslås opphevet. Forslaget er det samme som forslaget om å endre § 3–9 i aksjeloven. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse og til kapittel 6 ovenfor.

Til § 4–2

Det foreslås et nytt *annet ledd* i bestemmelsen, hvor det fastslås at avhenderen og erververen av en aksje kan avtale at avhenderen kan utøve rettigheter som aksjeeier frem til disse går over på erververen. Etter gjeldende rett er det omstridt om det er adgang til å inngå en slik avtale, eller om avhenderen mister sine aksjonærrettigheter i alle tilfeller hvor han ikke lenger har reell aksjonærinteresse i selskapet.

Forslaget innebærer ingen endring i forhold til gjeldende rett når det gjelder vurderingen av om avhenderen har mistet sin reelle aksjonærinteresse og derfor – i mangel av avtale som nevnt – ikke lenger har stemmerett i selskapet. Forslaget vil imidlertid innebære at denne vurderingen mis-

ter sin praktiske betydning i de tilfeller hvor avtale inngås.

Bestemmelsen omfatter etter ordlyden alle typer rettigheter som er knyttet til en aksje. Om dette heter det i høringsbrevet:

> «Den foreslåtte bestemmelsen gjelder ikke bare stemmerett, men er formulert slik at den omfatter alle typer rettigheter som er knyttet til aksjer. Bestemmelsen kan ikke forstås slik at den er ment å endre det underliggende rettslige utgangspunktet når det gjelder adgangen for en avhender til å utøve aksjonærrettigheter i tilfeller hvor aksjonærrettighetene ennå ikke er gått over på erververen. Bestemmelsen kan med andre ord ikke leses slik at avhenderen generelt er forhindret fra å utøve aksjonærrettigheter i selskapet dersom det ikke er inngått noen avtale mellom avhenderen og erververen om utøvelsen av slike rettigheter. I hvilken grad avhenderen kan utøve aksjonærrettigheter i et slikt tilfelle, vil bero på en tolkning av den enkelte bestemmelse. I Polarisdommen ble det lagt til grunn at en avhender som ikke lenger hadde aksjonærinteresse i selskapet, ikke kunne utøve stemmerett på generalforsamlingen. Det er ikke opplagt at et slikt prinsipp uten videre skal legges til grunn på samme måte i forhold til andre bestemmelser om aksjonærrettigheter. Hensynene kan vurderes noe forskjellig alt etter hvilken rettighet det er tale om, og departementet anser det mest hensiktsmessig at slike spørsmål finner sin løsning i praksis.»

Forslaget innebærer ikke at det kan avtales at erververen skal overta stemmeretten etter en slik avtale. Erververens stilling vil fortsatt være uttømmende regulert i første ledd.

Det må kreves uttrykkelige holdepunkter i avtalen for å kunne si at det er avtalt mellom partene at avhenderen skal beholde stemmeretten. Det bør ikke være tilstrekkelig om det i en avtale eksempelvis uttales at eiendomsretten til aksjene går over til erververen på en fremtidig dato.

Til § 5–6

I § 5–6 foreslås et nytt *tredje ledd* om generalforsamlingens behandling av den erklæringen om lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte som kreves etter forslaget til en ny § 6–16 a i allmennaksjeloven, jf. alminnelige merknader kapittel 15.

Hele erklæringen skal forelegges for generalforsamlingen til behandling, jf. tredje ledd *første punktum*. Forslaget er her i tråd med hovedprinsippene i rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse punkt 4.1 om at erklæringen skal være en egen post på generalforsamlingen. Redegjørelsen i erklæringen for hvordan retningslinjene for det foregående regnskapsåret er blitt gjennomført (jf. forslaget § 6–16 a tredje ledd), samt redegjørelsen for virkningene for selskapet og aksjeeierne av avtaler om naturalytelser, bonuser, aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelser, pensjons- og etterlønnsordninger mv. (jf. forslaget § 6–16 a fjerde ledd), er viktig informasjon for generalforsamlingen når den skal vurdere om de gjeldende retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen har fungert tilfredsstillende eller ikke, og om man ønsker endringer.

For den delen av erklæringen som består av retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen for det kommende regnskapsåret, jf. forslaget § 6–16 a tredje ledd, skal det etter § 5–6 tredje ledd *annet punktum* holdes en rådgivende avstemning på generalforsamlingen. Dette er i tråd med hovedprinsippene i rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse punkt 4.2 om at generalforsamlingen skal avholde en avstemning (enten obligatorisk eller rådgivende) over erklæringen. Avstemningen innebærer at aksjeeierne må ta stilling til styrets forslag til retningslinjer, og at det gjøres tydelig for styret om generalforsamlingens flertall støtter opp om den lederlønnspolitikken som styret vil legge opp til, eller ikke. At avstemningen er rådgivende, innebærer at det likevel vil være opp til styret selv om det vil følge generalforsamlingens syn eller ikke. Om generalforsamlingens flertall ikke gir sin tilslutning til de foreslåtte retningslinjene, er det derfor opp til styret om det vil fremlegge et endret forslag som er mer i tråd med aksjonærflertallets syn, til ny avstemning på generalforsamlingen.

Tredje ledd *tredje punktum* gjør unntak fra hovedregelen om at generalforsamlingens avstemning bare er av rådgivende karakter, for så vidt gjelder aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelser, jf. § 6–16 a første ledd tredje punktum nr. 3. For slike godtgjørelser er etter forslaget generalforsamlingens godkjennelse av retningslinjene nødvendig. Forslaget er her i tråd med hovedprinsippet i rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse punkt 6.1, som krever at generalforsamlingen skal godkjenne retningslinjer for bruken av aksje- og aksjeverdibaserte kompensasjonssystemer på forhånd (altså før det er aktuelt med en konkret tildeling av slike rettigheter). At generalforsamlingens godkjennelse er nødvendig, innebærer at retningslinjer om slike ordninger må anses å mangle dersom styret på generalforsamlingen ikke oppnår aksjonærflertallets godkjennelse av retningslinjene på dette punktet. At retningslinjer om aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelser mangler, vil

igjen innebære at styret ikke har fått den nødvendige godkjennelsen fra generalforsamlingen til å inngå avtaler om slike ordninger for det kommende regnskapsåret.

I § 5–6 *fjerde ledd* foreslås en regel om at styrets erklæring om lønn og godtgjørelse skal sendes ut før den ordinære generalforsamlingen, på samme måte som årsregnskapet mv. Dette er i tråd med punkt 4.2 i rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse.

Til ny § 6–16 a

Forslaget § 6–16 a omhandler styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte. Se kapittel 15.

Første ledd gir generelle regler om erklæringen. Etter *første punktum* skal erklæringen gjelde fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte. Med uttrykket «ledende ansatte» faller styrets og bedriftsforsamlingens medlemmer utenfor. Det er ikke noe i veien for at selskapet kan utarbeide retningslinjer også for fastsettelsen av vederlaget til disse, men dette faller utenfor virkeområdet til forslaget § 6–16 a. Begrepet «ledende ansatte» er det samme som i regnskapslovens bestemmelser om ytelser til ledende personer, jf. § 7–31 b. Se også allmennaksjeloven § 4–12, der det samme begrepet er brukt. Det vises til punkt 15.9 når det gjelder det nærmere innholdet i dette begrepet.

Erklæringen skal etter hovedregelen i første punktum utarbeides av styret. *Annet punktum* åpner imidlertid for at oppgaven kan legges til et annet organ i vedtektene. Dette kan særlig være aktuelt der oppgaven med å tilsette daglig leder er lagt til et annet organ, se § 6–2 annet ledd.

Tredje punktum angir hva slags lønn og godtgjørelse erklæringen skal omhandle. I tillegg til vanlig lønn skal erklæringen omfatte bruk av naturalytelser, bonuser, aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelser, pensjons- og etterlønnsordninger, samt alle former for variable elementer i godtgjørelsen eller særskilte ytelser som kommer i tillegg til basislønnen.

Når det gjelder tredje punktum nr. 3 om aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger, har *Den Norske Advokatforening* i høringen etterlyst en klargjøring av om nr. 3 også omfatter slike ordninger som er knyttet til aksjer i andre selskaper innenfor det samme konsernet. Det er derfor presisert i lovteksten at også slike ordninger omfattes. Man kan merke seg at nr. 3 omfatter alle typer av godtgjørelser som er knyttet til aksjekursen. For eksempel vil også bonuser som er knyttet til aksjekursen være omfattet.

Annet til fjerde ledd gir regler om det nærmere innholdet av erklæringen.

Etter *annet ledd første punktum* skal erklæringen inneholde retningslinjer for fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse som nevnt i første ledd for det kommende regnskapsåret. At retningslinjene skal gjelde for det kommende regnskapsåret, er også regelen i rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse, jf. punkt 3.2 i rekommandasjonen.

Retningslinjene bør for det første angi hovedprinsippene for selskapets lederlønnspolitikk, jf. *annet punktum*. Det er etter dette ikke noe krav etter loven at det angis slike hovedprinsipper, bare en oppfordring om dette. Det foreslås ikke nærmere lovregler om hva som anses å utgjøre hovedprinsippene. I utgangspunktet vil det først og fremst være forhold knyttet til den ikke-variable delen av godtgjørelsen, det vil si basislønnen, som faller inn under dette, siden andre deler av godtgjørelsen er omfattet av regelen i tredje punktum.

Tredje punktum krever for det første at det angis om det skal kunne ytes godtgjørelse i tillegg til basislønn. Retningslinjene må dermed angi noe om godtgjørelse ved siden av basislønn både for det tilfellet at det skal være adgang til å yte slik godtgjørelse, og for det tilfellet at det ikke skal være adgang til dette. Videre skal eventuelle rammer eller betingelser for godtgjørelsen angis. Alternativt skal det oppgis at det ikke skal gjelde rammer eller betingelser. Se for øvrig punkt 15.6 når det gjelder innholdet av retningslinjene.

Det følger av *fjerde og femte punktum* at retningslinjene i utgangspunktet bare er veiledende for styret. Når det gjelder aksje- og aksjeverdibaserte ordninger som nevnt i første ledd tredje punktum nr. 3, foreslås likevel at retningslinjene skal være bindende. Se nærmere punkt 15.8 om dette. At retningslinjene er bindende, innebærer at styret ikke har myndighet til å inngå avtaler i strid med retningslinjene.

At retningslinjene er veiledende, innebærer at styret har full kompetanse til å fravike dem. Det kan være gode grunner for at styret enten i et enkeltstående tilfelle eller mer generelt opplever at det er et reelt behov for å fravike de retningslinjene som har vært fremlagt for avstemning på generalforsamlingen. I så fall skal hvert enkelt avvik fra de retningslinjene som har vært fremlagt for generalforsamlingen, uansett protokolleres, jf. *femte punktum*.

Etter *tredje ledd* skal godtgjørelseserklæringen også inneholde en redegjørelse for den lederlønns-

politikken som har vært ført det foregående regnskapsåret, herunder hvordan retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen er blitt gjennomført. Hvordan denne redegjørelsen nærmere skal legges opp, vil langt på vei avhenge av hvordan retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen i det enkelte selskapet er lagt opp. Når det gjelder rammer og vilkår som retningslinjene eventuelt setter for anvendelsen av ulike typer elementer i lederlønnen, vil redegjørelsen måtte omtale på hvilken måte disse rammene og vilkårene er fulgt opp. Videre vil det være naturlig å gi en begrunnelse for hvorfor rammer og vilkår eventuelt ikke er fulgt opp.

Det kan tenkes at retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen ikke inneholder noen nærmere rammer eller vilkår for bruk av en eller flere former for godtgjørelse. I disse tilfellene følger det likevel av tredje ledd at erklæringen uansett skal redegjøre for den lederlønnspolitikken som faktisk har vært ført. Departementet foreslår ikke en nærmere regulering av hva redegjørelsen etter tredje ledd skal inneholde, jf. om begrunnelsen for dette punkt 15.6.3. Det vil være i tråd med dagens prinsipper for god eierstyring og selskapsledelse at erklæringen blant annet omtaler den relative betydningen av basislønnen i forhold til variable elementer i lønnen, samt bruken av ytelseskriterier og tildelingskriterier mv., jf. prinsippene i punkt 3.3 i rekommandasjonen om lederlønnsfastsettelse, samt punkt 11 i «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse».

Etter *fjerde ledd* skal erklæringen videre inneholde en redegjørelse for virkningene for selskapet og for aksjeeierne av de enkelte avtaler om naturalytelser, bonuser, aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelser, pensjonsordninger og etterlønnsordninger mv. som er inngått eller endret i det foregående regnskapsåret. Eksempler på virkningene for aksjeeierne er mulige utvanningseffekter i forbindelse med aksjebaserte godtgjørelsestyper. Virkningene for selskapet kan for eksempel være de fremtidige kostnadene knyttet til de avtalene om denne typen tilleggsytelser som er inngått. Regnskapsloven stiller i § 7–31 b krav til opplysninger om aksjebasert godtgjørelse, i § 5–9 a slås det fast at aksjebasert godtgjørelse skal regnskapsføres til virkelig verdi på transaksjonstidspunktet, og i § 7–11 a stilles det krav til redegjørelser for aksjebasert godtgjørelse. De spesifiserte opplysningene som skal gis om verdien for de enkelte godtgjøringselementer, vil i stor grad være relevant for å vurdere den økonomiske virkningen for selskapet. Regnskapsloven har imidlertid ikke noe særskilt krav om at det skal redegjøres for utvanningseffekten for aksjeeierne av aksjebaserte godtgjørelsesordninger. Det gir mer tilgjengelig informasjon til aksjeeierne å oppstille et generelt krav til at det skal redegjøres for virkningene for selskapet og for aksjeeierne. Fjerde ledd utfyller derfor regnskapslovens bestemmelser om opplysningsplikt når det gjelder aksjebaserte godtgjørelsesordninger.

Til § 6–17

Det foreslås en endring tilsvarende endringen av aksjeloven § 6–17. Se nærmere kapittel 12.

Til § 6–19

Det vises til alminnelige merknader punkt 15.12 og til spesialmerknadene til det tilsvarende forslaget til endring i aksjeloven § 6–19.

Til § 6–37

Forslaget til endring i § 6–37 tredje ledd er en konsekvens av at godtgjørelseserklæringen inntas som et obligatorisk punkt på dagsordenen på generalforsamlingen, se merknaden til § 5–6. Det er da naturlig at bedriftsforsamlingen også gis anledning til å uttale seg om dette før generalforsamlingen.

Til § 8–1

Forslaget er det samme som forslaget til endring i aksjeloven § 8–1. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse og til kapittel 10.

Til § 8–10

Forslaget til endring i *første ledd* er det samme som forslaget til endring i aksjeloven § 8–10. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans.

Som følge av at forbudet i første ledd foreslås begrenset til bare å gjelde erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap, foreslås det videre en konsekvensendring i *annet ledd*, for å beholde lik formulering av anvendelsesområdet i første og annet ledd.

Forslagene er nærmere begrunnet i kapittel 11 ovenfor.

Til § 10–1

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 8,* som tilsvarer den foreslåtte endringen i aksjeloven § 10–1 annet ledd nr. 7. Det vises til merknadene til denne bestemmelsen og til punkt 4.4.

Til § 10–4

Det foreslås en endring i *tredje ledd*, ved at fjerde og femte punktum foreslås opphevet. I dag har børsstyret myndighet til å pålegge styret i et allmennaksjeselskap å selge ubrukte tegningsretter ved en kapitalforhøyelse dersom det må antas at tegningsrettene vil få en betydelig verdi. Forslaget innebærer at styret fortsatt vil kunne beslutte salg av ubrukte tegningsretter, men at ingen utenforstående instans vil kunne pålegge slikt salg. Bestemmelsen bringes med dette i samsvar med aksjeloven § 10–4. Det vises til nærmere omtale av forslaget i punkt 4.5.

Til § 10–7

Det foreslås et nytt *fjerde ledd* som åpner for at selskapet kan avgi en skadesløserklæring overfor en tilrettelegger ved en kapitalforhøyelse. Forslaget er nærmere begrunnet i punkt 4.2. Det foreslås ikke noen tilsvarende bestemmelse i aksjeloven.

Adgangen til å avgi skadesløserklæringer foreslås i *første punktum* begrenset til å gjelde overfor profesjonelle tilretteleggere. Uttrykket «som på forretningsmessig basis gjennomfører eller tilrettelegger kapitalforhøyelsen» er det samme som er brukt i verdipapirhandelloven § 2–11, og skal forstås på samme måte. Det er redegjort for forståelsen av begrepet i Ot.prp. nr. 12 (2004–2005) punkt 14.5.

Etter *annet punktum* er ansvaret begrenset til aksjekapital og overkurs som innbetales som følge av kapitalforhøyelsen. Utgifter til kapitalforhøyelsen skal imidlertid trekkes fra beløpet etter samme prinsipp som etter § 10–12 annet ledd annet punktum.

Til § 10–12

Det foreslås nye regler i *fjerde ledd annet punktum* om intervensjonsbetaling når en tegner ved en kapitalforhøyelse misligholder sin innskuddsforpliktelse. Se nærmere punkt 4.1 om begrunnelsen for forslaget. De foreslåtte reglene gjelder bare for kapitalforhøyelser hvor tegningstilbud rettes til 100 personer eller flere og gjelder et beløp på minst 100 000 euro. Disse vilkårene er de samme som for prospektplikten etter verdipapirhandelloven § 5–2, men likevel slik at det ikke kreves at tilbudet gjelder det norske markedet.

Når det foretas en intervensjonsbetaling, skal de aktuelle aksjene registreres på en egen konto i verdipapirregisteret, jf. annet punktum *nr. 1*. Aksjene skal stå registrert på denne kontoen inntil de kan overføres til tegnerens konto, dersom denne gjør opp aksjeinnskuddet. I motsatt fall skal aksjene stå registrert på kontoen inntil de overføres til intervensjonsbetalerens konto, dersom denne velger å overta aksjene etter forslagets nr. 2 eller nr. 3, eller de overføres til kontoen til den som kjøper aksjene dersom intervensjonsbetaleren selger aksjene i markedet. Aksjene gir ikke rettigheter i selskapet så lenge de står på denne særskilte kontoen.

Etter *nr. 2* kan intervensjonsbetaleren overta aksjen eller selge den dersom tegneren ikke har gjort opp aksjeinnskuddet innen syv dager etter at det er gitt oppfordring om dette. Oppfordringen kan sendes før registreringen av kapitalforhøyelsen, og umiddelbart etter forfall, men ikke før forfallsfristen er oversittet.

Etter *nr. 3* kan aksjen selges eller overtas allerede tre dager etter forfall og uten at tegneren er gitt skriftlig oppfordring om å betale. Forutsetningen er at dette fremgår av tegningsgrunnlaget, jf. § 10–7. Salg eller overtakelse av aksjen forutsetter likevel at kapitalforhøyelsen er registrert, jf. §§ 10–10 og 10–11.

Til § 10–14

Forslaget er det samme som forslaget til endring i aksjeloven § 10–14. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans.

Til § 11–2

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 12,* som tilsvarer den foreslåtte endringen i aksjeloven § 10–1 annet ledd nr. 7. Det vises til merknadene til denne bestemmelsen og til punkt 4.4.

Til § 11–8

Det foreslås endringer i *tredje ledd* i samsvar med de foreslåtte endringene i § 10–14 tredje ledd og aksjeloven § 10–14 tredje ledd og § 11–8 tredje ledd. Det vises til merknadene til endringen av aksjeloven § 10–14, som har tilsvarende relevans.

Til § 11–10

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 5,* som tilsvarer den foreslåtte endringen i aksjeloven § 10–1 annet ledd nr. 7. Det vises til merknadene til denne bestemmelsen og til punkt 4.4.

Til § 11–12

Det foreslås en endring i *annet ledd nr. 10,* som tilsvarer den foreslåtte endringen i aksjeloven § 10–1 annet ledd nr. 7. Det vises til merknadene til denne bestemmelsen og til punkt 4.4.

Til § 13–1

Forslaget svarer til forslaget om å endre § 13–1 i aksjeloven. Det vises til merknadene til aksjelovens bestemmelse, som har tilsvarende relevans, og til punkt 7.2.

Til § 13–17

Det foreslås endringer i *tredje ledd*. Forslaget er det samme som forslaget om å endre aksjeloven § 13–16. For nærmere begrunnelse, se punkt 7.1.

Til § 13–18

Henvisningene i *fjerde ledd* til regnskapsloven §§ 2–2 og 2–7 foreslås endret som følge av at disse bestemmelsene er erstattet av bokføringsloven §§ 6 og 13. Se punkt 13.4.3.

Til § 14–1

Det foreslås en endring i *annet ledd* som innebærer at dersom et allmennaksjeselskap yter vederlagsaksjer i en fisjon etter § 14–2 tredje ledd, er det allmennaksjelovens bestemmelser som kommer til anvendelse på forholdet. Det vises til merknadene til § 13–1, som foreslås endret på samme måte. Se også punkt 7.2 om begrunnelsen for forslaget.

Til § 16–4

Det foreslås en endring i *første ledd annet punktum* som tilsvarer forslaget til endring i aksjeloven § 16–4. Det vises til punkt 13.4.1.

Til § 16–9

Det foreslås en endring i *første ledd* som tilsvarer forslaget til endring i aksjeloven § 16–9. Det vises til punkt 13.4.1.

Til § 16–10

Henvisningene i *tredje ledd* til regnskapsloven §§ 2–2 og 2–7 foreslås endret som følge av at disse bestemmelsene er erstattet av bokføringsloven §§ 6 og 13. Se punkt 13.4.3.

Til § 16–17

Det forslås et nytt tredje ledd med en generell hjemmel for Kongen (eller det departement myndigheten delegeres til) til å kunne gripe inn mot en forestående tvangsoppløsning hvis «vesentlige samfunnsmessige hensyn» tilsier det. En identisk bestemmelse er foreslått i aksjeloven. Se nærmere punkt 17.3.2 og merknadene til endringen i aksjeloven.

Til § 17–1

Forslaget tilsvarer forslaget til endringer i aksjeloven § 17–1. Det vises til kapittel 16.

Til § 20–6

Det vises til punkt 13.4.2 og til den tilsvarende endringen av aksjeloven.

Til § 20–7

Det vises til punkt 13.4.2 og til den tilsvarende endringen av aksjeloven.

20.3 Merknader til endringer i andre lover

Til regnskapsloven § 7–31 b

Forslaget til nytt syvende ledd til regnskapsloven § 7–31 b knytter seg til forslagene om lederlønnsfastsettelsen, jf. foran i alminnelige merknader kapittel 15. Forslaget er nærmere behandlet i punkt 15.11.

Regnskapsloven § 7–31 b gjelder i tillegg til allmennaksjeselskaper, også andre regnskapspliktige som regnes som «store foretak», jf. regnskapsloven § 1–5. Dette omfatter aksjeselskaper hvis aksjer, grunnfondsbevis eller obligasjoner noteres på børs. Slike selskaper er imidlertid ikke omfattet av forslaget til nye regler om lederlønnsfastsettelsen. Som en følge av dette foreslås at regelen i forslaget til nytt syvende ledd i § 7–31 b bare skal omfatte allmennaksjeselskaper, og ikke andre «store foretak».

Til stiftelsesloven §§ 10 og 44

Det foreslås å rette opp en uriktig henvisning i *§ 10 annet ledd*. Riktig henvisning skal være til foretaksnavneloven § 2–2 åttende ledd. I *§ 44 tredje ledd* foreslås å sette inn et komma foran ordet «oppretter» for å gjøre bestemmelsen lettere å forstå.

20.4 Merknader til ikraftsettings- og overgangsbestemmelsene

Det foreslås i *nr. 1* at loven trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer.

Det foreslås også en bestemmelse som slår fast at de enkelte bestemmelser kan settes i kraft til ulik tid. Dette er særlig aktuelt når det gjelder de foreslåtte endringene av aksjeloven § 4–15 tredje ledd, § 4–19 og § 4–20, se nærmere punkt 9.5. Se også omtalen av endringene som gjelder lederlønnsfastsettelse nedenfor.

Overgangsregelen i *nr. 2* gjelder også de nevnte endringene i aksjeloven § 4–15 tredje ledd, § 4–19 og § 4–20. Se nærmere punkt 9.5

Når det gjelder forslaget i kapittel 15 om at det skal utarbeides en erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i allmennaksjeselskaper, jf. forslaget til ny § 6–16 a og endringen av § 5–6 i allmennaksjeloven, legger departementet til grunn at det ikke kan bli aktuelt med ikrafttredelse før 1. januar 2007. Selskapene vil trenge en viss tid på seg for å utarbeide en slik erklæring som nevnt i bestemmelsen. Med ikrafttredelse 1. januar 2007 legges det til rette at erklæringen kan behandles på den ordinære generalforsamlingen våren 2007, jf. den foreslåtte endringen av allmennaksjeloven § 5–6.

Det foreslås i *nr. 3* også en overgangsregel som knytter seg til den forslåtte bestemmelsen om lederlønnsfastsettelsen i allmennaksjeloven § 6–16 a. Ved ikrafttredelsen vil det ikke kunne foreligge noen erklæring om lederlønnsfastsettelsen i henhold til lovens krav før selskapet har avholdt den ordinære generalforsamlingen. At selskapet ikke har slike retningslinjer som loven krever før den første ordinære generalforsamlingen etter lovens ikrafttredelse, vil imidlertid ikke innebære noe lovbrudd.

Kravene i forslaget til § 6–16 a tredje og fjerde ledd i allmennaksjeloven knytter seg til redegjørelser for den lederlønnspolitikken som ble ført i det foregående regnskapsåret. Det er ikke hensiktsmessig å kreve slike redegjørelser det første året etter ikrafttredelsen. Det foreslås derfor en overgangsregel om at disse kravene ikke vil gjelde for den første erklæringen som utarbeides etter ikrafttredelsen.

I *nr. 4* foreslås en forskriftshjemmel for Kongen til å fastsette nærmere overgangsregler. Bestemmelsen gir mulighet for å håndtere mulige overgangsproblemer i en forskrift dersom det skulle oppstå andre spørsmål om dette enn de overgangsspørsmål som er regulert i nr. 2 og 3.

Justis- og politidepartementet

t i l r å r :

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om lov om endringer i aksjelovgivningen mv.

Vi HARALD, Norges Konge,

s t a d f e s t e r :

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak til lov om endringer i aksjelovgivningen mv. i samsvar med et vedlagt forslag.

Forslag
til lov om endringer i aksjelovgivningen mv.

I

I lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven) gjøres følgende endringer:

§ 1-4 første ledd skal lyde:

(1) Følgende regler om morselskap gjelder også når morselskapet er allmennaksjeselskap: § *3-8*, § 6-5, § 6-16 første ledd, § 8-5, §§ 8-7 til 8-10 og § 9-8.

§ 1-4 annet ledd første punktum skal lyde:
Følgende regler om datterselskap gjelder også for datterselskap med utenlandsk morselskap: *§ 3-8,* § 4-26, § 6-16 første ledd, § 8-7 første, annet og fjerde ledd, §§ 8-8 til 8-10, § 9-1 første ledd og § 9-8.

§ 2-6 annet ledd nytt annet punktum skal lyde:
Stifterne skal datere og undertegne redegjørelsen.

Nåværende annet og tredje punktum blir nye tredje og fjerde punktum.

§ 2-8 første ledd skal lyde:

(1) Stifterne skal utarbeide og datere *og undertegne* en åpningsbalanse som skal vedlegges stiftelsesdokumentet.

§ 3-2 annet ledd nr. 4 skal lyde:
4. andre formål, *hvis selskapet følger reglene i kapittel 12* om nedsetting av aksjekapitalen.

§ 3-5 skal lyde:
§ 3-5 Handleplikt ved tap av egenkapital

(1) Hvis det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet, skal styret straks behandle saken. *Det samme gjelder hvis det må antas at selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen*. Styret skal innen rimelig tid innkalle generalforsamlingen *og* gi den en redegjørelse for selskapets økonomiske *stilling. Dersom selskapet ikke har en forsvarlig egenkapital i samsvar med § 3-4, skal styret på generalforsamlingen foreslå tiltak for å rette på dette.*

(2) Hvis styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første ledd *fjerde punktum*, eller slike tiltak ikke lar seg gjennomføre, skal det foreslå selskapet oppløst.

I kapittel 3 skal overskriften til avsnitt IV lyde:
IV. Transaksjoner mellom selskapet og aksjeeiere *mv*

§ 3-8 skal lyde:
§ 3-8. *Avtaler med aksjeeiere eller medlemmer av selskapets ledelse mv*

(1) En avtale *mellom selskapet og en aksjeeier, en aksjeeiers morselskap, et styremedlem eller daglig leder* er ikke bindende for selskapet uten at avtalen godkjennes av generalforsamlingen *hvis selskapets ytelse har en virkelig verdi som utgjør over en tidel av aksjekapitalen på tidspunktet for ervervet eller avhendelsen*. Dette gjelder ikke:

1. avtale inngått i samsvar med reglene i § 2-4, jf § 2-6, og § 10-2,
2. *avtale om lønn og godtgjørelse til daglig leder og avtale som nevnt i § 6-10,*
3. *avtale om overdragelse* av verdipapirer til pris i henhold til offentlig kursnotering,
4. *avtale som inngås som ledd i* selskapets vanlige virksomhet og inneholder pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler,
5. *avtale der selskapets ytelse har en virkelig verdi som utgjør mindre enn 50 000 kroner, og som er godkjent av styret.*

(2) Styret skal sørge for at det utarbeides en redegjørelse for *avtalen* etter reglene i § 2-6. *Redegjørelsen skal inneholde en erklæring om at det er rimelig samsvar mellom verdien av det vederlaget selskapet skal yte og verdien av det vederlaget selskapet skal motta.* Redegjørelsen skal vedlegges innkallingen til generalforsamlingen, og den skal uten opphold meldes til Foretaksregisteret.

(3) Oppfyllelse i henhold til avtale som ikke binder selskapet, skal tilbakeføres. § 3-7 annet ledd gjelder tilsvarende.

(4) Første *til tredje ledd* gjelder tilsvarende når avtalen er inngått med *en nærstående til en aksjeeier eller en nærstående til en aksjeeiers morselskap,* eller med noen som handler etter avtale eller for øvrig opptrer i forståelse med *noen som nevnt i første ledd.*

§ 3-9 første ledd tredje punktum oppheves.

§ 4-15 tredje ledd skal lyde:
(3) Aksjeeierne har rett til å overta en aksje som *har skiftet eier* med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene, jf §§ 4-19 til 4-23.

§ 4-19 skal lyde:
§ 4-19. Forkjøpsrett mv
(1) Aksjeeierne har rett til å overta en aksje som *har skiftet eier* med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene. *Bestemmelsene i §§ 4-20 til 4-23 gjelder med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene.*
(2) Det kan fastsettes i vedtektene at *aksjeeierne har rett til å overta en aksje som skal avhendes eller for øvrig skifte eier, og det kan fastsettes i vedtektene at andre enn aksjeeierne har* rett til å overta en aksje som har skiftet eier, eller som *skal avhendes eller for øvrig skifte eier. Dersom det er fastsatt slike vedtektsbestemmelser, gjelder §§ 4-20 til 4-23 så langt de passer og hvis ikke noe annet er fastsatt i vedtektene.*

§ 4-20 skal lyde:
§ 4-20. Varsel til rettighetshaverne
Selskapet skal straks varsle rettighetshaverne *når det mottar melding om eierskifte etter § 4-12, eller dersom en aksjeeier underretter selskapet om at en aksje er avhendet.*

§ 6-15 første ledd skal lyde:
(1) Daglig leder skal minst hver *fjerde* måned, i møte eller skriftlig, gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling.

§ 6-17 første ledd første punktum skal lyde:
Et styremedlem, daglig leder eller noen ansatt i selskapet må ikke i anledning av *rettshandel* for selskapet ta imot godtgjørelse fra andre enn selskapet.

§ 6-19 første ledd nye tredje og fjerde punktum skal lyde:
Når tilsetting av daglig leder hører under styret, skal fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder skje i møte. Det samme gjelder når styret fastsetter lønn og godtgjørelse til andre ledende ansatte.

§ 8-1 nytt femte ledd skal lyde:
(5) Ved beregningen av fri egenkapital kommer kreditt til en aksjeeier ikke til fradrag etter første ledd nr 3 i den grad kreditten avvikles ved at det foretas en avregning i utbyttet.

§ 8-10 første ledd skal lyde:
(1) Selskapet kan ikke stille midler til rådighet eller yte lån eller stille sikkerhet i forbindelse med erverv av aksjer *eller rett til aksjer* i selskapet *eller selskapets morselskap.*

§ 10-1 annet ledd nr. 7 skal lyde:
7. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte;

§ 10-14 tredje ledd første punktum skal lyde:
Styrefullmakten kan ikke gjelde et større beløp enn at det samlede pålydende av aksjer som kan utstedes etter *fullmakten, ligger innenfor* halvdelen av aksjekapitalen på den tid da fullmakten ble *registrert.*

§ 11-2 tredje ledd nr. 11 skal lyde:
11. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte.

Overskriften i avsnitt II oppheves.

§ 11-8 tredje ledd første punktum skal lyde:
Styrefullmakten kan ikke gjelde et større beløp enn at det samlede pålydende av de aksjer som kan utstedes i henhold til låneavtale på bakgrunn av *fullmakten, ligger innenfor* halvdelen av aksjekapitalen på den tid da fullmakten ble *registrert.*

Etter § 11-9 skal nytt avsnitt II og nye §§ 11-10 og 11-11 lyde:

II. Tegningsrettsaksjer

§ 11-10. Beslutning av generalforsamlingen om utstedelse av tegningsrettsaksjer
(1) I beslutning om kapitalforhøyelse ved nytegning av aksjer etter § 10-1 kan generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring bestemme at de aksjer som tegnes i forbindelse med kapitalforhøyelsen, skal gi aksjetegneren rett til senere å kreve utstedt én eller flere nye aksjer mot innskudd. Ved bruk av retten til å kreve utstedt aksjer etter en slik beslutning kan aksjekapitalen forhøyes uten ytterligere beslutning av generalforsamlingen.
(2) Retten til å kreve utstedt nye aksjer kan ikke skilles fra aksjen.
(3) Allmennaksjeloven § 11-10 annet ledd nr 1 til 5 gjelder tilsvarende.

§ 11-11. Fortrinnsrett, melding til Foretaksregisteret mv
(1) Reglene i § 10-4 om aksjeeiernes fortrinnsrett gjelder ikke for aksjer som utstedes på grunnlag av rettigheter som nevnt i § 11-10.
(2) Beslutningen om å utstede aksjer etter § 11-10 skal meldes til Foretaksregisteret, jf § 10-9. Mel-

dingen skal angi at de aksjer som kapitalforhøyelsen gjelder, gir rett til å kreve utstedt nye aksjer i selskapet, det beløpet aksjekapitalen kan forhøyes med ved bruk av tegningsrettene og fristen for å bruke retten til å kreve utstedt aksjer. § 11-7 gjelder tilsvarende.

Etter ny § 11-11 skal nytt avsnitt III og nye §§ 11-12 og 11-13 lyde:

III. Frittstående tegningsretter

§ 11-12. Beslutning av generalforsamlingen om utstedelse av frittstående tegningsretter

(1) Generalforsamlingen kan med flertall som for vedtektsendring beslutte at det skal utstedes tegningsretter som gir rettighetshaveren rett til senere å kreve utstedt én eller flere nye aksjer i selskapet. Ved bruk av retten til å kreve utstedt aksjer etter en slik beslutning kan aksjekapitalen forhøyes uten ytterligere beslutning av generalforsamlingen.

(2) Bare aksjeeierne eller bestemte navngitte personer kan innbys til å tegne tegningsrettene.

(3) Generalforsamlingens beslutning skal angi:

1. *antallet tegningsretter som skal utstedes;*
2. *hvem som skal tegne tegningsrettene;*
3. *fristen for tegning av tegningsrettene. Fristen for tegning på grunnlag av fortrinnsrett må ikke være kortere enn to uker fra avgivelsen av underretningen etter fjerde ledd;*
4. *det vederlaget som skal ytes for tegningsrettene;*
5. *vilkår for å kunne kreve utstedt aksjer, herunder hva som skal ytes som vederlag for de nye aksjene;*
6. *fristen for å bruke retten til å kreve utstedt aksjer. Fristen må ikke være lengre enn fem år fra generalforsamlingens beslutning ble truffet;*
7. *dersom det er eller skal være aksjer av ulike slag i selskapet, hvilken aksjeklasse de nye aksjene skal tilhøre;*
8. *hvilken stilling rettighetshaverne skal ha ved selskapets beslutning om forhøyelse eller nedsetting av aksjekapitalen, ved ny beslutning om utstedelse av tegningsretter som omhandlet i dette kapitlet, eller ved oppløsning, fusjon, fisjon eller omdanning. Det kan bestemmes at rettighetshaverne ved slike beslutninger skal ha samme rettigheter som en aksjeeier;*
9. *fra hvilket tidspunkt de nye aksjene gir rett til utbytte.*

(4) Aksjeeiere eller andre som etter beslutningen skal ha fortrinnsrett til tegning, skal gjøres kjent med beslutningen etter reglene i § 10-1 tredje ledd.

(5) Styret skal utarbeide forslag til generalforsamlingens beslutning om utstedelse av tegningsretter som nevnt i første til tredje ledd. § 10-3 gjelder tilsvarende.

§ 11-13. Fortrinnsrett, melding til Foretaksregisteret mv

(1) Aksjeeierne har fortrinnsrett til tegning av tegningsrettene. Bestemmelsene i §§ 10-4 og 10-5 gjelder tilsvarende. § 10-4 gjelder likevel ikke for aksjer som utstedes på grunnlag av tegningsretter som nevnt i § 11-12.

(2) Den som er rettighetshaver til en tegningsrett, kan kreve å få utferdiget et bevis for tegningsretten. § 10-6 gjelder tilsvarende.

(3) § 10-7 om tegning, § 11-6 om melding til Foretaksregisteret og § 11-7 om gjennomføring av kapitalforhøyelsen ved utstedelse av nye aksjer gjelder tilsvarende.

(4) Det beløpet som betales for tegningsrettene, skal tilføres overkursfondet.

Nåværende § 11-10 blir ny § 11-14.

Mellom ny § 11-13 og ny § 11-14 skal overskriften i nytt romertall IV lyde:

IV. Lån med særlige vilkår

§ 13-1 annet punktum skal lyde:
Ved fusjon mellom ett eller flere aksjeselskaper og ett eller flere allmennaksjeselskaper *og ved fusjon hvor vederlaget i aksjer skal ytes av et allmennaksjeselskap (jf § 13-2 annet ledd),* gjelder bestemmelsene i kapittel 13 i lov om allmennaksjeselskaper.

§ 13-16 nytt tredje ledd skal lyde:

(3) Ved fusjon etter § 13-2 annet ledd skal meldingen til Foretaksregisteret vedlegges en erklæring fra styret i det overtakende selskapet om at eierforholdene i konsernet ved ikrafttredelsen oppfyller kravene etter bestemmelsen.

§ 13-17 tredje ledd skal lyde:

(3) Det overtakende selskapet skal oppbevare det eller de overdragende selskapenes oppbevaringspliktige regnskapsmateriale etter *bokføringsloven § 13* og bøker i minst ti år etter at fusjonen er registrert. Registrerte regnskapsopplysninger i det eller de overdragende selskapene på fusjonstidspunktet skal kunne gjengis som angitt i *bokføringsloven § 6* i minst ti år etter at fusjonen er registrert.

I § 13-24 skal overskriften og første ledd lyde:
§ 13-24. Fusjon mellom selskaper med samme eier

(1) *Har to aksjeselskaper samme eier, som eier samtlige aksjer i selskapene,* kan disse vedta en fusjonsplan som går ut på at det ene selskapets eiendeler, rettigheter og forpliktelser som helhet skal overføres til det andre selskapet uten vederlag.

§ 14-1 annet ledd skal lyde:

(2) Er et allmennaksjeselskap overtakende selskap, *eller skal vederlaget i aksjer ytes av et allmennaksjeselskap (jf § 14-2 tredje ledd)*, gjelder likevel lov om allmennaksjeselskaper kapittel 14.

§ 16-4 første ledd annet punktum skal lyde:
I kunngjøringen skal selskapets kreditorer varsles om at de må melde sine krav til avviklingsstyrets leder innen to måneder fra *kunngjøringen i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon*.

§ 16-9 første ledd skal lyde:

(1) Utdeling til aksjeeierne av annet overskudd enn utbytte etter § 8-1 kan ikke finne sted før selskapets forpliktelser er dekket og det er gått minst to måneder siden *kunngjøringen av kreditorvarselet i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon* etter § 16-4.

§ 16-10 tredje ledd skal lyde:

(3) Avviklingsstyret skal sørge for at selskapets oppbevaringspliktige regnskapsmateriale etter *bokføringsloven § 13* og bøker oppbevares i minst ti år etter den endelige oppløsningen. Registrerte regnskapsopplysninger skal kunne gjengis som angitt i *bokføringsloven § 6* i minst ti år etter den endelige oppløsningen.

§ 16-17 nytt tredje ledd skal lyde:

(3) Dersom vesentlige samfunnsmessige hensyn tilsier det, kan Kongen av eget tiltak treffe vedtak om at selskapet tillates å drive videre, og at saken likevel ikke skal oversendes tingretten for tvangsoppløsning, men at selskapet skal gis en ytterligere frist før tvangsoppløsning gjennomføres. Kongen skal treffe vedtak om at selskapet i så fall skal betale en løpende tvangsmulkt til staten fra en frist som fastsettes og frem til forholdet er rettet.

§ 17-1 skal lyde:
§ 17-1. *Erstatningsansvar*

(1) 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*.

(2) Selskapet, aksjeeier eller andre kan også kreve erstatning av den som forsettlig eller uaktsomt har medvirket til skadevolding som nevnt i første ledd. Erstatning kan kreves av medvirkeren selv om skadevolderen ikke kan holdes ansvarlig fordi han eller hun ikke har utvist forsett eller uaktsomhet.

§ 20-6. skal lyde:
§ 20-6 Representasjon av begge kjønn i styret i statsaksjeselskaper

(1) I styret i statsaksjeselskap skal begge kjønn være representert på følgende måte:

1. Har styret to eller tre medlemmer, skal begge kjønn være representert.
2. Har styret fire eller fem medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst to.
3. Har styret seks til åtte medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst tre.
4. Har styret ni medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst fire, og har styret flere medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst 40 prosent.
5. Reglene i nr 1 til 4 gjelder tilsvarende ved valg av varamedlemmer.

(2) Første ledd gjelder ikke styremedlemmer som skal velges blant de ansatte etter § 6-4 eller § 6-35 jf. allmennaksjeloven § 6-37 første ledd. Når det skal velges to eller flere styremedlemmer som nevnt i første punktum, skal begge kjønn være representert. Det samme gjelder for varamedlemmer. Annet og tredje punktum gjelder ikke dersom et av kjønnene utgjør mindre enn 20 prosent av samlet antall ansatte i selskapet på det tidspunkt valget skjer.

(3) Første og annet ledd gjelder tilsvarende for aksjeselskap som er heleid datterselskap til statsaksjeselskap eller statsallmennaksjeselskap, eller til statsforetak.

§ 20-7 skal lyde:
§ 20-7 Riksrevisjonens kontroll

Riksrevisjonen fører kontroll med forvaltningen av statens interesser og kan foreta undersøkelser mv. i selskaper der staten eier alle aksjene og heleide datterselskaper til slike selskaper etter lov 7. mai 2004 nr. 21 om Riksrevisjonen og instruks fastsatt av Stortinget.

II

I lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) gjøres følgende endringer:

§ 1-4 første ledd skal lyde:

(1) Følgende regler om morselskap gjelder også når morselskapet er aksjeselskap: *§ 3-8*, § 6-5, § 6-16 første ledd, *§ 6-16 a første ledd tredje punktum nr 3*, § 6-35 femte ledd, § 8-5, §§ 8-7 til 8-10 og § 9-8.

§ 1-4 annet ledd første punktum skal lyde:
Følgende regler om datterselskap gjelder også for

datterselskap med utenlandsk morselskap: *§ 3-8*, § 4-25, § 6-16 første ledd, *§ 6-16 a første ledd tredje punktum nr 3,* § 8-7 første, annet og fjerde ledd, §§ 8-8 til 8-10, § 9-1 første ledd og § 9-8.

§ 2-8 første ledd skal lyde:

(1) Stifterne skal utarbeide og datere *og undertegne* en åpningsbalanse som skal vedlegges stiftelsesdokumentet.

§ 3-2 annet ledd nr. 4 skal lyde:

4. andre formål, *hvis selskapet følger reglene i kapittel 12* om nedsetting av aksjekapitalen.

§ 3-5 skal lyde:

§ 3-5 Handleplikt ved tap av egenkapital

(1) Hvis det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet, skal styret straks behandle saken. *Det samme gjelder hvis det må antas at selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen.* Styret skal innen rimelig tid innkalle generalforsamlingen og gi den en redegjørelse for selskapets økonomiske *stilling. Dersom selskapet ikke har en forsvarlig egenkapital i samsvar med § 3-4, skal styret på generalforsamlingen foreslå tiltak for å rette på dette. I tilfeller som nevnt i annet punktum, skal generalforsamlingen* innkalles *senest* innen seks måneder.

(2) Hvis styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første ledd *fjerde punktum*, eller slike tiltak ikke lar seg gjennomføre, skal det foreslå selskapet oppløst.

I kapittel 3 skal overskriften til avsnitt IV lyde:

IV. Transaksjoner mellom selskapet og aksjeeiere *mv*

§ 3-8 skal lyde:

§ 3-8. *Avtaler med aksjeeiere eller medlemmer av selskapets ledelse mv*

(1) En avtale *mellom selskapet og en aksjeeier, en aksjeeiers morselskap, et styremedlem eller daglig leder er ikke bindende for selskapet uten at avtalen* godkjennes av generalforsamlingen *hvis selskapets ytelse har en virkelig verdi* som utgjør over en tjuedel av aksjekapitalen på tidspunktet for ervervet *eller avhendelsen*. Dette gjelder ikke:

1. avtale inngått i samsvar med reglene i § 2-4, jf § 2-6, og § 10-2,
2. avtale som nevnt i § 6-10 og § 6-16 a,
3. *avtale om overdragelse* av verdipapirer til pris i henhold til offentlig kursnotering,
4. *avtale* som *inngås som ledd i* selskapets vanlige virksomhet og inneholder pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler.

(2) Styret skal sørge for at det utarbeides en redegjørelse for *avtalen* etter reglene i § 2-6. *Redegjørelsen skal inneholde en erklæring om at det er rimelig samsvar mellom verdien av det vederlaget selskapet skal yte og verdien av det vederlaget selskapet skal motta.* Redegjørelsen skal vedlegges innkallingen til generalforsamlingen, og den skal uten opphold meldes til Foretaksregisteret.

(3) Oppfyllelse i henhold til avtale som ikke binder selskapet, skal tilbakeføres. § 3-7 annet ledd gjelder tilsvarende.

(4) Første *til tredje ledd* gjelder tilsvarende når avtalen er inngått med *en nærstående til en aksjeeier eller en nærstående til en aksjeeiers morselskap*, eller med noen som handler etter avtale eller for øvrig opptrer i forståelse med *noen som nevnt i første ledd.*

§ 3-9 første ledd tredje punktum oppheves.

§ 4-2 første og annet ledd skal lyde:

(1) Erververen av en aksje kan bare utøve de rettigheter som tilkommer en aksjeeier når ervervet er innført i aksjeeierregisteret, eller når ervervet er meldt og godtgjort uten at det hindres på grunn av bestemmelsene i §§ 4-16 til 4-23. Dette gjelder likevel ikke retten til utbytte og andre utdelinger og retten til nye aksjer ved kapitalforhøyelse.

(2) Ved eierskifte kan erververen og avhenderen avtale at avhenderen kan utøve rettigheter som aksjeeier frem til disse går over til erververen.

§ 5-6 tredje og fjerde ledd skal lyde:

(3) Den ordinære generalforsamlingen skal også behandle styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte etter § 6-16 a. Det skal holdes en rådgivende avstemning over styrets retningslinjer for lederlønnsfastsettelsen. Retningslinjer om ytelser som nevnt i § 6-16 a første ledd tredje punktum nr 3 skal godkjennes av generalforsamlingen.

(4) Årsregnskapet, årsberetningen, revisjonsberetningen, bedriftsforsamlingens uttalelse etter § 6-37 tredje ledd *og styrets erklæring etter § 6-16 a* skal senest en uke før generalforsamlingen sendes til hver aksjeeier med kjent adresse.

Ny § 6-16 a skal lyde:

§ 6-16 a. *Erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte*

(1) Styret skal utarbeide en erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte. I vedtektene kan det fastsettes at erklæringen skal utarbeides av et annet organ. Erklæringen skal omfatte lønn og i tillegg godtgjørelse i form av:

1. *naturalytelser,*
2. *bonuser,*
3. *tildeling av aksjer, tegningsretter, opsjoner og andre former for godtgjørelse som er knyttet til aksjer eller utviklingen av aksjekursen i selskapet eller i andre selskaper innenfor det samme konsernet,*
4. *pensjonsordninger,*
5. *etterlønnsordninger,*
6. *alle former for variable elementer i godtgjørelsen, eller særskilte ytelser som kommer i tillegg til basislønnen.*

(2) Erklæringen skal inneholde retningslinjer for fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse som nevnt i første ledd for det kommende regnskapsåret. Retningslinjene bør angi hovedprinsippene for selskapets lederlønnspolitikk. Retningslinjene skal angi om det skal kunne gis godtgjørelse i tillegg til basislønn, om det skal settes vilkår eller rammer for slik godtgjørelse, og hva disse i så fall går ut på, samt eventuelle ytelseskriterier eller andre tildelingskriterier. Retningslinjene for ordninger som nevnt i første ledd tredje punktum nr 3 er bindende for styret, hvis ikke noe annet er fastsatt i vedtektene. For øvrig er retningslinjene veiledende, men det kan fastsettes i vedtektene at de skal være bindende. Dersom styret i en avtale fraviker retningslinjene, skal begrunnelsen for dette angis i styreprotokollen.

(3) Erklæringen skal også inneholde en redegjørelse for den lederlønnspolitikken som har vært ført det foregående regnskapsåret, herunder hvordan retningslinjene for lederlønnsfastsettelsen er blitt gjennomført.

(4) Erklæringen skal dessuten gi en redegjørelse for virkningene for selskapet og aksjeeierne av avtaler om godtgjørelse som nevnt i første ledd tredje punktum nr 1 til 6 som er inngått eller endret det foregående regnskapsåret.

§ 6-17 første ledd første punktum skal lyde:
Et styremedlem, daglig leder eller noen ansatt i selskapet må ikke i anledning av *rettshandel* for selskapet ta imot godtgjørelse fra andre enn selskapet.

§ 6-19 første ledd nye tredje og fjerde punktum skal lyde:
Når tilsetting av daglig leder hører under styret, skal fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder skje i møte. Det samme gjelder når styret fastsetter lønn og godtgjørelse til andre ledende ansatte.

§ 6-37 tredje ledd nytt tredje og fjerde punktum skal lyde:
Bedriftsforsamlingen kan også gi uttalelse til generalforsamlingen om styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte etter § 6-16 a. Annet punktum gjelder tilsvarende for erklæringen.

§ 8-1 nytt femte ledd skal lyde:
(5) Ved beregningen av fri egenkapital kommer kreditt til en aksjeeier ikke til fradrag etter første ledd nr 3 i den grad kreditten avvikles ved at det foretas en avregning i utbyttet.

§ 8-10 første og annet ledd skal lyde:
(1) Selskapet kan ikke stille midler til rådighet eller yte lån eller stille sikkerhet i forbindelse med erverv av aksjer *eller rett til aksjer* i selskapet *eller selskapets morselskap*.

(2) Kongen kan ved forskrift eller enkeltvedtak gjøre unntak fra første ledd for erverv av *aksjer av* eller for ansatte i selskapet eller i *selskapets morselskap*.

§ 10-1 annet ledd nr. 8 skal lyde:
8. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte;

§ 10-4 tredje ledd fjerde og femte punktum oppheves.

I § 10-7 skal paragrafoverskriften lyde:
Tegning *mv.*

§ 10-7 nytt fjerde ledd skal lyde:
(4) Bestemmelser i denne loven er ikke til hinder for at selskapet kan bli ansvarlig etter en skadesløserklæring som utstedes i forbindelse med kapitalforhøyelsen til noen som på forretningsmessig basis gjennomfører eller tilrettelegger kapitalforhøyelsen. Ansvaret etter første punktum er begrenset til det samlede beløpet av aksjeinnskudd regnet netto etter fradrag for utgifter til kapitalforhøyelsen.

§ 10-12 fjerde ledd skal lyde:
(4) §§ 2-12 til 2-17 gjelder tilsvarende for oppgjøret av aksjeinnskuddet. *Hvis tilbud om tegning av aksjer ved kapitalforhøyelsen rettes til 100 personer eller flere og gjelder et beløp på minst 100 000 euro, kan en annen enn aksjetegneren gjøre opp et forfalt aksjeinnskudd på aksjetegnerens vegne etter følgende regler:*

1. *Slike aksjer skal foreløpig registreres på en egen konto i verdipapirregisteret. Aksjene gir ikke rettigheter i selskapet før tegneren har gjort opp aksjeinnskuddet eller en annen enn tegneren har overtatt rettighetene etter reglene i nr 2 og 3, jf § 4-2.*
2. *Dersom aksjetegneren ikke har gjort opp aksjeinnskuddet innen syv dager etter at vedkommende er gitt oppfordring om dette, kan den som har gjort opp på vegne av aksjetegneren, etter registreringen av kapitalforhøyelsen overta aksjen selv ved å melde dette til selskapet innen to dager etter at fristen i oppfordringen har gått ut, eller selge den for tegnerens regning og risiko. For den nevnte oppfordringen gjelder § 2-13 tredje ledd tilsvarende. Salget skal foretas til børskurs eller en kurs som etter markedets stilling er rimelig.*
3. *Dersom en slik adgang fremgår av tegningsgrunnlaget, kan aksjen overtas eller selges etter reglene i nr 2 etter tre dager fra forfallstidspunktet og uten særskilt betalingsoppfordring. Skal aksjen overtas, må dette meldes til selskapet innen to dager etter at aksjene tidligst kunne vært overtatt.*

§ 10-14 tredje ledd første punktum skal lyde:
Styrefullmakten kan ikke gjelde et større beløp enn at det samlede pålydende av aksjer som kan utstedes etter *fullmakten, ligger innenfor* halvdelen av aksjekapitalen på den tid da fullmakten ble *registrert.*

§ 11-2 annet ledd nr. 12 skal lyde:
12. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte;

§ 11-8 tredje ledd første punktum skal lyde:
Styrefullmakten kan ikke gjelde et større beløp enn at det samlede pålydende av de aksjer som kan utstedes i henhold til låneavtale på bakgrunn av *fullmakten, ligger innenfor* halvdelen av aksjekapitalen på den tid da fullmakten ble *registrert.*

§ 11-10 annet ledd nr. 5 skal lyde:
5. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte;

§ 11-12 annet ledd nr. 10 skal lyde:
10. fra hvilket *tidspunkt* de nye aksjene gir rett til utbytte.

§ 13-1 nytt annet punktum skal lyde:
Bestemmelsene i kapitlet her gjelder også fusjon mellom aksjeselskaper hvis vederlaget i aksjer skal ytes av et allmennaksjeselskap, jf § 13-2 annet ledd.

§ 13-17 nytt tredje ledd skal lyde:
(3) Ved fusjon etter § 13-2 annet ledd skal meldingen til Foretaksregisteret vedlegges en erklæring fra styret i det overtakende selskapet om at eierforholdene i konsernet ved ikrafttredelsen oppfyller kravene etter bestemmelsen.

§ 13-18 fjerde ledd første og annet punktum skal lyde:
Det overtakende selskapet skal oppbevare det eller de overdragende selskapenes oppbevaringspliktige regnskapsmateriale etter *bokføringsloven § 13* og bøker i minst ti år etter at fusjonen er registrert. Registrerte regnskapsopplysninger i det eller de overdragende selskapene på fusjonstidspunktet skal kunne gjengis som angitt i *bokføringsloven § 6* i minst ti år etter at fusjonen er registrert.

§ 14-1 annet ledd skal lyde:
(2) Bestemmelsene i kapitlet her gjelder også ved fisjon av et aksjeselskap når et allmennaksjeselskap er overtakende selskap *eller skal yte vederlaget i aksjer (jf § 14-2 tredje ledd).*

§ 16-4 første ledd annet punktum skal lyde:
I kunngjøringen skal selskapets kreditorer varsles om at de må melde sine krav til avviklingsstyrets leder innen to måneder fra *kunngjøringen i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon.*

§ 16-9 første ledd skal lyde:
(1) Utdeling til aksjeeierne av annet overskudd enn utbytte etter § 8-1 kan ikke finne sted før selskapets forpliktelser er dekket og det er gått minst to måneder siden *kunngjøringen av kreditorvarselet i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon* etter § 16-4.

§ 16-10 tredje ledd første og annet punktum skal lyde:
Avviklingsstyret skal sørge for at selskapets oppbevaringspliktige regnskapsmateriale etter *bokføringsloven § 13* og bøker oppbevares i minst ti år etter den endelige oppløsningen. Registrerte regnskapsopplysninger skal kunne gjengis som angitt i *bokføringsloven § 6* i minst ti år etter den endelige oppløsningen.

§ 16-17 nytt tredje ledd skal lyde:
(3) Dersom vesentlige samfunnsmessige hensyn tilsier det, kan Kongen av eget tiltak treffe vedtak om at selskapet tillates å drive videre, og at saken likevel ikke skal oversendes tingretten for tvangsoppløsning, men at selskapet skal gis en ytterligere frist før tvangsoppløsning gjennomføres. Kongen skal treffe vedtak om at selskapet i så fall skal betale en løpende tvangs-

mulkt til staten fra en frist som fastsettes og frem til forholdet er rettet.

§ 17-1 skal lyde:
§ 17-1. *Erstatningsansvar*

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

(2) Selskapet, aksjeeier eller andre kan også kreve erstatning av den som forsettlig eller uaktsomt har medvirket til skadevolding som nevnt i første ledd. Erstatning kan kreves av medvirkeren selv om skadevolderen ikke kan holdes ansvarlig fordi han eller hun ikke har utvist forsett eller uaktsomhet.

§ 20-6. skal lyde:
§ 20-6 Representasjon av begge kjønn i styret i statsallmennaksjeselskaper

(1) I styret i statsallmennaksjeselskap skal begge kjønn være representert på følgende måte:

1. Har styret to eller tre medlemmer, skal begge kjønn være representert.
2. Har styret fire eller fem medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst to.
3. Har styret seks til åtte medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst tre.
4. Har styret ni medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst fire, og har styret flere medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst 40 prosent.
5. Reglene i nr 1 til 4 gjelder tilsvarende ved valg av varamedlemmer.

(2) Første ledd gjelder ikke styremedlemmer som skal velges blant de ansatte etter § 6-4 eller § 6-37 første ledd. Når det skal velges to eller flere styremedlemmer som nevnt i første punktum, skal begge kjønn være representert. Det samme gjelder for varamedlemmer. Annet og tredje punktum gjelder ikke dersom et av kjønnene utgjør mindre enn 20 prosent av samlet antall ansatte i selskapet på det tidspunkt valget skjer.

(3) Første og annet ledd gjelder tilsvarende for allmennaksjeselskap som er heleid datterselskap til statsaksjeselskap eller statsallmennaksjeselskap, eller til statsforetak.

§ 20-7 skal lyde:
§ 20-7. Riksrevisjonens kontroll

Riksrevisjonen fører kontroll med forvaltningen av statens interesser og kan foreta undersøkelser mv. i selskaper der staten eier alle aksjene og heleide datterselskaper til slike selskaper etter lov 7. mai 2004 nr. 21 om Riksrevisjonen og instruks fastsatt av Stortinget.

III

I lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) skal nytt syvende ledd i § 7-31 b lyde:

Allmennaksjeselskaper skal opplyse om innholdet i erklæringen om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte, jf. allmennaksjeloven § 6-16 a.

Nåværende syvende ledd blir nytt åttende ledd.

IV

I lov 15. juni 2001 nr. 59 om stiftelser (stiftelsesloven) gjøres følgende endringer:

§ 10 annet ledd skal lyde:
Vedtektene for en næringsdrivende stiftelse skal også angi stiftelsens foretaksnavn, jf. foretaksnavneloven § 2-2 *åttende* ledd.

§ 44 tredje ledd skal lyde:
Dersom styremedlemmer eller ansatte i stiftelsen, oppretter, eller nærstående til noen av disse, har mottatt lån eller annen ytelse fra stiftelsen, skal revisor attestere at ytelsen er i samsvar med lov, forskrifter og stiftelsens formål.

V

1. Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelser til forskjellig tid.
2. Endringene i aksjeloven §§ 4-15, 4-19 og 4-20 gjelder ikke for eierskifte som er gjennomført når endringene trer i kraft. For eierskifte som ikke er gjennomført når endringene i aksjeloven §§ 4-15, 4-19 og 4-20 trer i kraft, gjelder de regler som gjaldt før ikrafttredelsen, dersom rettighetshaverne var varslet etter aksjeloven § 4-20 før ikrafttredelsen.
3. Kravet om redegjørelser etter allmennaksjeloven § 6-16 a tredje og fjerde ledd gjelder ikke erklæringer som utarbeides til behandling på den første ordinære generalforsamlingen etter lovens ikrafttredelse.
4. Kongen kan gi forskrift om nærmere overgangsregler.

Vedlegg 1

Kommisjonsrekommandasjon av 14. desember 2004 om å fremme en egnet ordning for godtgjøring for medlemmer av ledelsen i børsnoterte selskaper

(2004/913/EF)

KOMMISJONEN FOR DE EUROPEISKE FELLESSKAP HAR —

under henvisning til traktaten om opprettelse av Det europeiske fellesskap, særlig artikkel 211 annet strekpunkt, og ut fra følgende betraktninger:

1. I mai 2003 vedtok Kommisjonen en melding om modernisering av selskapsretten og en mer effektiv eierstyring og selskapsledelse i Den europeiske union – en handlingsplan ([1]). Blant en rekke forslag om å styrke aksjeeieres rettigheter og modernisere styrene i børsnoterte selskaper, legger meldingen til rette for et initiativ rettet mot å oppfordre til hensiktsmessige rammeregler for godtgjøring for medlemmer av ledelsen i foretak i medlemsstatene.
2. Form, struktur og nivå på godtgjøring for medlemmer av ledelsen er saker som faller inn under myndighetsområdet til selskaper og deres aksjeeiere. Dette skal legge forholdene til rette for å rekruttere og holde på medlemmer av ledelsen som innehar de kvaliteter som kreves til å drive et selskap. Slik godtgjøring er imidlertid et av nøkkelområdene der styremedlemmer med et ledelsesansvar kan ha en interessekonflikt og der det i tilstrekkelig grad bør tas hensyn til aksjeeiernes interesser. Godtgjøringssystemer bør derfor være underlagt hensiktsmessige ordninger for ledelseskontroll, basert på tilstrekkelige informasjonsrettigheter. I denne forbindelse er det viktig å fullt ut respektere mangfoldet av selskapsledelsessystemer innen Det europeiske fellesskap, som gjenspeiler ulike medlemsstaters syn når det gjelder rollene til selskaper og til andre organer som har ansvar for å fastsette prinsipper for godtgjøring for medlemmer av ledelsen, samt den faktiske godtgjøringen for de enkelte medlemmer av ledelsen.
3. Opplysning om nøyaktig og rettidig informasjon fra utstedere av verdipapirer bygger opp en vedvarende tillit hos investorer og utgjør et viktig verktøy for å fremme sunn eierstyring og selskapsledelse i hele Fellesskapet. For å oppnå dette er det viktig at børsnoterte selskaper viser en hensiktsmessig grad av innsyn overfor investorer, slik at disse settes i stand til å uttrykke sine syn.
4. Ved gjennomføringen av denne rekommandasjon bør medlemsstatene ta hensyn til de særskilte forutsetningene som gjelder foretak for kollektiv investering av selskapstypen, og bør forhindre at de ulike typene av foretak for kollektiv investering i unødvendig grad blir underlagt forskjellsbehandling. Når det gjelder foretak for kollektiv investering, slik de er definert i rådsdirektiv 85/611/EØF av 20. desember 1985 om samordning av lover og forskrifter om visse foretak for kollektiv investering i verdipapirer (investeringsforetak) ([2]), inneholder nevnte direktiv allerede et sett av særlige ordninger for god eierstyring og selskapsledelse. For imidlertid å forhindre unødvendig forskjellsbehandling av slike foretak for kollektiv investering av selskapstypen som ikke er underlagt harmonisering på fellesskapsplan, bør medlemsstatene ta i betraktning om og i hvilken utstrekning disse ikke-harmoniserte foretakene for kollektiv investering er underlagt tilsvarende ordninger for god eierstyring og selskapsledelse.
5. Aksjeeiere bør gis en klar og omfattende oversikt over selskapets godtgjøringsprinsipper. Slik informasjon vil sette aksjeeierne i stand til å vurdere et selskaps tilnærmingsmåte med hensyn til godtgjøring og styrke et selskaps ansvarlighet overfor aksjeeiere. Slik informa-

[1] KOM(2003) 284 endelig utgave.

[2] EFT L 375 av 31.12.1985, s. 3. Direktivet sist endret ved europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF (EUT L 145 av 30.4.2004, s. 1).

sjon bør omfatte elementer knyttet til vederlag. Dette bør imidlertid ikke forplikte selskapet til å utgi informasjon av kommersiell følsom art som vil kunne være til skade for selskapets strategiske posisjon.

6. Tilstrekkelig grad av innsyn bør også sikres i selskapets prinsipper med hensyn til kontrakter med medlemmer av ledelsen. Dette bør omfatte informasjon om spørsmål som oppsigelsesfrister og sluttvederlag i henhold til slike kontrakter som er direkte knyttet til godtgjøring for medlemmer av ledelsen.
7. For å gi aksjeeiere en effektiv sjanse til å uttrykke sitt syn og en mulighet til diskutere selskapets godtgjøringsprinsipper på grunnlag av omfattende informasjon, men uten å måtte sette i gang en prosess som innebærer at aksjeeierne fremmer en resolusjon, bør godtgjøringsprinsippene være en eksplisitt post på generalforsamlingens dagsorden.
8. Før å øke selskapets ansvarlighet bør dets godtgjøringprinsipper legges fram for generalforsamlingen for avstemming. Stemmegivningen på denne generalforsamlingen kan være rådgivende, slik at rettighetene til de relevante organer som har ansvar for godtgjøring for medlemmer av ledelsen, ikke vil bli endret. En rådgivende avstemning vil ikke innebære noen forpliktelse om verken å endre de kontraktsmessige rettighetene til medlemmer av ledelsen eller å endre selskapets godtgjøringsprinsipper.
9. Aksjeeiere bør også gis informasjon som kan benyttes som grunnlag for å holde de enkelte medlemmene av ledelsen ansvarlig for den godtgjøringen de opptjener eller har opptjent. Opplysninger om godtgjøringen til de enkelte medlemmene av selskapets ledelse, både driftsansvarlige og styremedlemmer eller medlemmer av tilsynsorganer, i foregående regnskapsår er derfor viktig for å sette dem i stand til å verdsette godtgjøringen i lys av selskapets generelle inntjening.
10. Variable godtgjøringsordninger der medlemmer av ledelsen får godtgjøring i form av aksjer, aksjeopsjoner eller andre rettigheter til å anskaffe aksjer eller å motta godtgjøring på grunnlag av bevegelser i aksjekursen, samt eventuelle vesentlige endringer i slike ordninger, bør være underlagt forutgående godkjenning av generalforsamlingen. Godkjenningen bør være knyttet til godtgjøringsordningen og de regler som ble anvendt ved opprettelsen av den enkelte godtgjøringen i henhold til ordningen, men ikke på den enkelte godtgjøringen for medlemmer av ledelsen i henhold til ordningen.
11. I lys av den betydningen som er knyttet til spørsmålet om godtgjøring for medlemmer av ledelsen, er det hensiktsmessig å overvåke gjennomføringen av denne rekommandasjon og i tilfelle av utilstrekkelig gjennomføring å vurdere ytterligere tiltak —

UTFORMET DENNE REKOMMANDASJON:

Avsnitt I

Virkeområde og definisjoner

1. Virkeområde

1.1. Medlemsstatene bør treffe alle egnede tiltak for å sikre at børsnoterte selskaper som har sitt forretningskontor på deres territorium, tar hensyn til denne rekommandasjon. Medlemsstatene bør imidlertid behørig vurdere de særlige sidene ved foretak for kollektiv investering av selskapstypen i henhold til virkeområdet til direktiv 85/611/EØF. Medlemsstatene bør også vurdere de særlige sidene ved foretak for kollektiv investering av selskapstypen som ikke er underlagt nevnte direktiv og hvis eneste formål er investering av penger reist fra investorer i form av en rekke ulike eiendeler, og som ikke har til hensikt å ta juridisk eller styringsmessig kontroll over noen av utstederne av de underliggende investeringene.

1.2. Medlemsstatene bør også treffe alle egnede tiltak for å sikre at børsnoterte selskaper som ikke er registrert i medlemsstatene, men som i hovedsak er notert i et regulert marked på medlemsstatens territorium, tar hensyn til bestemmelsene i denne rekommandasjon.

1.3. Medlemsstatene bør sikre at denne rekommandasjon kommer til anvendelse på godtgjøring for administrerende direktører i tilfeller der disse ikke er medlemmer av styret, den administrative ledelsen eller tilsynsorganer i et børsnotert selskap.

2. Definisjoner i denne rekommandasjon

2.1. «Medlem av ledelsen» betyr ethvert medlem av styret, den administrative ledelsen eller tilsynsorganer i et børsnotert selskap.

2.2. «Børsnotert selskap» betyr et selskap hvis verdipapirer det tillates å handle med i et regulert marked i henhold til direktiv 2004/39/EF i en eller flere medlemsstater.

Avsnitt II

Godtgjøringsprinsipper

3. Opplysninger om selskapets prinsipper med hensyn til godtgjøring for medlemmer av ledelsen

3.1. Alle børsnoterte selskaper bør opplyse om selskapets godtgjøringsprinsipper (godtgjøringserklæringen). Denne bør utgjøre en del av en uavhengig godtgjøringsrapport og/eller inkluderes i årsregnskapet og årsberetningen eller i notene til selskapets årsregnskap. Godtgjøringserklæringen bør også legges ut på det børsnoterte selskapets nettsted.

3.2. Godtgjøringserklæringen bør i hovedsak være konsentrert om selskapets prinsipper med hensyn til godtgjøring for medlemmer av ledelsen i kommende regnskapsår og, dersom dette er hensiktsmessig, i påfølgende år. Den bør også inneholde en oversikt over hvordan godtgjøringsprinsippene har vært gjennomført i forrige regnskapsår. Det bør legges særlig vekt på eventuelle vesentlige endringer i det børsnoterte selskapets godtgjøringsprinsipper, sammenlignet med foregående regnskapsår.

3.3. Godtgjøringserklæringen bør minst inneholde følgende opplysninger:

a) En forklaring på den relative betydningen av de variable og ikke-variable bestanddelene i godtgjøring for medlemmer av ledelsen
b) Tilstrekkelig informasjon om de ytelseskriteriene som en rett til aksjeopsjoner, aksjer eller variable bestanddeler av godtgjøringen er basert på
c) Tilstrekkelig informasjon om forbindelsen mellom godtgjøring og inntjening
d) De viktigste parametrene og grunnlaget for eventuelle årlige bonusordninger og eventuelle andre fordeler i andre former enn kontanter
e) En beskrivelse av de viktigste kjennetegnene ved ordninger for utvidet pensjon eller førtidspensjonering for medlemmer av ledelsen

Framstillingen av slike opplysninger i godtgjøringserklæringen bør imidlertid ikke innebære opplysninger av kommersiell følsom art

3.4. Godtgjøringserklæringen bør også vise et sammendrag av og forklare det børsnoterte selskapets prinsipper med hensyn til vilkårene i kontraktene til styremedlemmer med ledelsesansvar. Dette bør blant annet omfatte opplysninger om varigheten av kontrakter med styremedlemmer med ledelsesansvar, relevante oppsigelsesfrister og nærmere opplysninger om bestemmelser for sluttvederlag og andre vederlag knyttet til førtidspensjonering i henhold til kontrakter for styremedlemmer med ledelsesansvar.

3.5. Det bør også gis opplysninger vedrørende den forberedende og endelig avgjørende prosessen som benyttes for å fastsette det børsnoterte selskapets godtgjøringprinsipper for medlemmer av ledelsen. Dette bør også, der dette er relevant, omfatte informasjon om mandatet til og sammensetningen av en godtgjøringkomité, navnene på eksterne konsulenter hvis tjenester er benyttet ved fastsettelsen av selskapets godtgjøringprinsipper, samt rollen til den årlige generalforsamlingen.

4. Aksjeeieres avstemning

4.1. Med forbehold for rollen og organiseringen av de relevante organene som har ansvar for å fastsette godtgjøring for medlemmer av ledelsen, bør selskapets godtgjøringprinsipper, samt eventuelle vesentlige endringer i disse godtgjøringprinsippene, være en eksplisitt post på generalforsamlingens dagsorden.

4.2. Med forbehold for rollen og organiseringen av de relevante organene som har ansvar for å fastsette godtgjøring for medlemmer av ledelsen, bør godtgjøringserklæringen være oversendt til den årlige generalforsamlingen for avstemning. Avstemningen kan enten være obligatorisk eller rådgivende.

Medlemsstatene kan imidlertid bestemme at en slik avstemning bare skal avholdes dersom dette kreves av aksjeeiere som representerer minst 25 % av det samlede antallet stemmer som innehas av aksjeeiere som er til stede eller er representert på generalforsamlingen. Dette berører imidlertid ikke aksjeeiernes rett til å fremme en resolusjon i samsvar med nasjonale bestemmelser.

4.3. Det børsnoterte selskapet bør informere aksjeeiere som har rett til å få melding om møtet, om intensjonen om å fremme en resolusjon som godkjenner godtgjøringserklæringen på generalforsamlingen.

Avsnitt III

Godtgjøring for de enkelte medlemmene av ledelsen

5. Opplysninger om godtgjøring for de enkelte medlemmene av ledelsen

5.1. Den samlede godtgjøringen og andre fordeler som er tildelt de enkelte medlemmene av ledelsen i løpet av relevant regnskapsår bør opplyses om i detalj i årsregnskapet eller i notene til årsregnskapet eller, der dette er relevant, i godtgjøringsrapporten.

5.2. Årsregnskapet eller notene til årsregnskapet eller, der dette er relevant, godtgjøringsrapporten bør minst vise opplysningene under nr. 5.3 – 5.6 for hver enkelt person som har vært medlem av ledelsen i det børsnoterte selskapet i en hvilken som helst periode i løpet av relevant regnskapsår.

5.3. Med hensyn til godtgjøring og/eller honorarer bør følgende opplysninger legges fram:

a) Det samlede beløpet for lønn utbetalt eller skyldig til et medlem av ledelsen for de tjenester som er ytt i løpet av relevant regnskapsår, herunder og der dette er hensiktsmessig, hvilke møtehonorarer som er fastsatt av den årlige generalforsamlingen
b) Godtgjøring og andre fordeler mottatt fra andre foretak som tilhører den samme gruppen
c) Godtgjøring betalt i form av overskuddsfordeling og/eller bonusutbetalinger, samt grunnene til at slike bonusutbetalinger og/eller slik overskuddsfordeling ble tildelt
d) Der slike utbetalinger tillates av lovgivningen, en eventuell vesentlig tilleggsgodtgjøring utbetalt til medlemmer av ledelsen for særlige tjenester som ligger utenfor virkeområdet til den normale funksjonen til et medlem av ledelsen
e) Vederlag som er utbetalt til eller skal mottas av hver av de tidligere styremedlemmer med ledelsesansvar i forbindelse med opphør av dennes aktiviteter i løpet av regnskapsåret
f) Samlet estimert verdi av fordeler i andre former enn kontanter som anses som godtgjøring, utover de poster som omfattes av bokstav a) – e) foran

5.4. Når det gjelder aksjer og/eller rettigheter til å anskaffe aksjeopsjon og/eller alle andre aksjebaserte incentivordninger, bør følgende opplysninger legges fram:

a) Antall aksjeopsjoner som er tilbudt eller aksjer som er tildelt av selskapet i løpet av relevant regnskapsår, samt betingelsene for anvendelse av disse
b) Antall aksjeopsjoner som er utøvd i løpet av relevant regnskapsår og, for hver av disse, antall aksjer som har vært involvert, samt utøvelseskursen eller verdien av interessen i aksjeincentivordningen ved utløpet av regnskapsåret
c) Antall aksjeopsjoner som ikke var utøvd ved utløpet av regnskapsåret, deres utøvelseskurs, utøvelsestidspunkt og de viktigste betingelsene for utøvelsen av disse rettighetene
d) Alle endringer i vilkår og betingelser for eksisterende aksjeopsjoner som er skjedd i løpet av regnskapsåret

5.5. Med hensyn til ordninger for utvidet pensjon bør følgende opplysninger legges fram:

a) Når pensjonsordningen er en ytelsesbasert pensjonsordning, endringer i opptjente ytelser for det enkelte medlemmet av ledelsen i henhold til nevnte ordning i løpet av relevant regnskapsår
b) Når ordningen er en innskuddsbasert pensjonsordning, nærmere opplysninger om de innskuddene som er betalt eller skal betales av det børsnoterte selskapet for dette medlemmet av ledelsen i løpet av relevant regnskapsår

5.6. Dersom det i henhold til nasjonal lovgivning eller i henhold til vedtektene for det børsnoterte selskapet er tillatt å foreta slike utbetalinger, bør de beløpene vises som selskapet, eller et datterforetak eller annet foretak som omfattes av selskapets konsoliderte årsregnskap, har betalt i form av lån, forskuddsbetalinger og garantier til alle enkeltpersoner som har vært ansatt som medlem av ledelsen på ethvert tidspunkt i løpet av relevant regnskapsår, herunder utestående beløp og rentesats.

Avsnitt IV

Aksjebasert godtgjøring

6. Aksjeeieres godkjenning

6.1. Ordninger der medlemmer av ledelsen får godtgjøring i form av aksjer, aksjeopsjoner eller andre rettigheter til å anskaffe aksjer eller å motta godtgjøring på grunnlag av bevegelser i aksjekursen, bør være underlagt forutgående godkjenning av aksjeeierne ved en resolusjon på generalforsamlingen før de vedtas. Godkjen-

ningen bør være knyttet til selve ordningen og ikke til at det tildeles slike aksjebaserte ytelser i henhold til nevnte ordning til de enkelte medlemmene av ledelsen.

6.2. Det bør på generalforsamlingen oppnås godkjenning av følgende:
   a) Tildeling av aksjebaserte ordninger, herunder aksjeopsjoner, til medlemmer av ledelsen
   b) Fastsettelse av maksimalt antall for de forannevnte, samt de viktigste betingelsene for tildelingsprosessen
   c) Under hvilke vilkår opsjoner kan utøves
   d) Betingelsene for eventuelle senere endringer i utøvelseskursen på opsjonene, dersom dette er hensiktsmessig og tillatt i henhold til lovgivningen
   e) Alle andre langsiktige incentivordninger som medlemmer av ledelsen kan oppnå og som ikke tilbys i henhold til lignende vilkår til alle andre ansatte

6.3. Generalforsamlingen bør også fastsette en frist for det organ som har ansvar for godtgjøring for medlemmer av ledelsen for tildeling av disse typene vederlag til de enkelte medlemmene av ledelsen.

6.4. Alle vesentlige endringer i vilkår og betingelser for de nevnte ordninger bør også være underlagt godkjenning av aksjeeiere ved en resolusjon på generalforsamlingen før de vedtas. I disse tilfellene bør aksjeeiere informeres om de fullstendige vilkårene for de foreslåtte endringene, samt gis en forklaring på virkningen av de foreslåtte endringene.

6.5. Dersom slike ordninger er tillatt i henhold til nasjonal lovgivning eller i henhold til vedtektene for det børsnoterte selskapet, bør eventuelle diskonterte opsjonsordninger under hvilke rettigheter blir tildelt om å tegne aksjer til en kurs som er lavere enn markedsverdien av aksjen på det tidspunkt da kursen ble fastsatt, eller gjennomsnittet av markedsverdiene over et antall dager forut for det tidspunkt da utøvelseskursen blir fastsatt, også ha aksjeeiernes godkjenning.

6.6. Nr. 6.1 – 6.4 bør ikke komme til anvendelse på ordninger der deltaking tilbys på tilsvarende vilkår til ansatte i det børsnoterte selskapet eller i noen av dets datterforetak der de ansatte har rett til å delta i ordningen og som er godkjent av generalforsamlingen.

Avsnitt V

Opplysninger og sluttbestemmelser

7. Opplysninger

7.1. Forut for generalforsamlingen der et utkast til resolusjon blir fremmet i samsvar med nr. 6.1 og i samsvar med nasjonal lovgivning og/eller vedtektene i det børsnoterte selskapet, bør et informasjonsdokument som omhandler resolusjonen gjøres tilgjengelig for aksjeeierne.

Dokumentet bør inneholde den fullstendige teksten til de aksjebaserte godtgjøringordningene eller en beskrivelse av deres viktigste vilkår, samt navnene på deltakerne i ordningene. Det bør også vise forholdet mellom ordningene og de generelle prinsippene for godtgjøring for medlemmer av ledelsen.

Utkastet til resolusjon bør klart vise enten til selve ordningen eller til sammendraget av ordningens viktigste vilkår.

7.2. Det bør også gjøre opplysninger tilgjengelig for aksjeeiere om hvordan selskapet har til hensikt å framskaffe de aksjene som er nødvendig for å oppfylle selskapets forpliktelser i henhold til incentivordninger. Det bør særlig gå klart fram om selskapet har til hensikt å kjøpe de nødvendige aksjene i markedet, om selskapet innehar dem som egne aksjer eller om det vil utstede nye aksjer.

7.3. Disse opplysningene bør også inneholde en oversikt over kostnadene ved ordningen for selskapet med sikte på den påtenkte anvendelsen.

7.4. Slike opplysninger bør også legges ut på det børsnoterte selskapets nettsted.

8. Sluttbestemmelser

8.1. Medlemsstatene oppfordres til å treffe de tiltak som er nødvendige for å fremme anvendelsen av denne rekommandasjon innen 30. juni 2006 og oppfordres til å underrette Kommisjonen om tiltak som er truffet i samsvar med denne rekommandasjon, slik at Kommisjonen nøye kan overvåke situasjonen og på dette grunnlag vurdere behovet for eventuelle ytterligere tiltak.

8.2. Denne rekommandasjon er rettet til medlemsstatene.

Utferdiget i Brussel, 14. desember 2004.

For Kommisjonen
Charlie McCREEVY
Medlem av Kommisjonen