

INNHOLDSFORTEGNELSE

INNLEDNING.....	1
1 PRESENTASJON AV TEMA OG PROBLEMSTILLINGER	1
2 RETTSKILDER.....	4
3 AVGRENSNING	5
4 OPPBYGNING AV OPPGAVEN.....	6
KRAVET OM FORSVARLIG EGENKAPITAL OG EGENKAPITAL UNDER HALVE AKSJEKAPITALEN	7
1 INNLEDNING.....	7
2 EGENKAPITALBEGREPET	7
2.1 Innledning	7
2.2 Utgangspunktet for vurderingen av den reelle egenkapitalen.....	9
2.3 Kriterier for egenkapitalvurderingen – fortsatt drift eller avvikling?	10
2.3.1 Oversikt over problemstillinger og rettskildebildet	10
2.3.2 Alternativene fortsatt drift og avvikling.....	11
2.3.3 Tidshorisont og sannsynlighetskrav	13
2.4 Eiendeler	14
2.4.1 Innledning	14
2.4.2 Omløpsmidler.....	15
2.4.3 Anleggsmidler.....	17
2.5 Gjeldsbegrepet	20
2.6 Gjeld eller egenkapital - hybridkapital.....	21
2.6.1 Innledning	21
2.6.2 Den skatterettslige klassifiseringen.....	22
2.6.3 Den selskapsrettslige klassifiseringen av gjeld og egenkapital	27
3 KRAVET TIL FORSVARLIG EGENKAPITAL	29
3.1 Generelt om bestemmelsen	29
3.2 En likviditetsvurdering?	30
3.3 Virksomhetens risiko og omfang og andre momenter i forsvarlighetsvurderingen.....	31
3.4 Momenter for å vurdere kravet til forsvarlig egenkapital	33
4 EGENKAPITALEN ER UNDER HALVPARTEN AV AKSJEKAPITALEN	35
STYRETS PLIKTER ETTER ASL/ASAL §3-4.....	37
HANDLEPLIKTENE ETTER ASL/ASAL §3-5	39
1 INNLEDNING.....	39
2 NÅR INNTRER HANDLEPLIKTENE?	39
3 NÅR BORTFALLER HANDLEPLIKTENE?	42
4 STYREBEHANDLINGSPLIKTEN	42
4.1 Innledning	42
4.2 Innholdet i styrebehandlingen.....	43
4.2.1 Selskapets økonomiske situasjon	43

4.2.2	Årsakene til de økonomiske problemene	44
4.2.3	Fremtidsutsiktene	44
4.2.4	Strategi	44
4.3	Saksbehandlingsregler	45
5	INNKALLINGSPLIKTEN	46
5.1	Innledning	46
5.2	Tidsfristen	47
5.3	Krav til innkallingen	48
6	REDEGJØRELSESPLIKTEN	49
6.1	Hva skal det redegjøres om?	50
6.2	Hvem skal det redegjøres overfor?	50
6.2.1	Generalforsamlingen	50
6.2.2	Har styret en redegjørelsesplikt overfor eksisterende og nye kreditorer?	50
6.5	Hvorfor skal det redegjøres?	55
7	FORESLÅ TILTAK	56
7.1	Innledning	56
7.2	Tiltaksalternativer	57
7.2.1	Selskapets uendrede fortsettelse	57
7.2.2	Inngrep i fremmedkapitalen	59
7.2.3	Inngrep i aksjekapitalen	61
7.2.4	Inngrep i egenkapitalen	61
7.2.5	Inngrep i selskapets eksistens – oppløsning	63
7.7.3	Forholdet til oppbudsplikten	65
7.8	Har styret kompetanse og plikt til å iverksette tiltak?	66
	TILSYNSPLIKT	68
1	INNLEDNING	68
2	INNHOLEDET I TILSYNSPLIKTEN	68
3	GJENNOMFØRINGEN AV TILSYNSPLIKTEN	69
4	UTFORMING AV ØKONOMIRAPPORTENE	72
	ERSTATNINGSANSVARET	74
1	INNLEDNING	74
2	HENSYN	75
3	ERSTATNINGSMESSIG SKADE	76
3.1	Innledning	76
3.2	Generelt om hvilke interesser som er vernet ved erstatningsreglene?	77
3.3	Hvilken skadelidt interesse er vernet ved brudd på asl/asal §3-4 og §3-5?	79
3.3	Adekvat skade	80
4	ANSVARSGRUNNLAG – CULPANORMEN	82
4.1	Innledning	82
4.2	Culpanormens objektive side	83
4.3	Innledning	83
4.4	Tilknytning	85
4.5	Skaderisiko for skadelidtes interesser som reaksjonsgrunnlag	85
4.6	Gjennomførlig og effektiv reaksjonsmåte	87
4.7	Plikten etter asl/asal §3-4	88
4.7.1	Fastleggelsen av aktsomhetsnormen	89
4.7.2	Aktsomhetsvurderingen ved forvaltningsmessige avgjørelser	89
4.7.3	Aktsomhetsvurderingen ved styrets saksbehandling	95

4.8	Pliktene etter 3-5	97
4.8.1	Uaktsomhet når egenkapitalen er over halvparten av aksjekapitalen	98
4.8.2	Aktsomhetsvurderingen ved de ulike handlepliktene	98
4.8.3	Tilsynsplikten.....	102
4.8.4	Har innføringen av 3-4 og 3-5 og den underliggende tilsynsplikten ført til en skjerpelse av styremedlemmenes erstatningsansvar?	103
4.8.5	Utvidelse av oppgaver som ligger til styret	104
4.8.6	Endring av bevisbyrden	105
4.8.7	En generelt strengere bedømmelse av styremedlemmers forhold	106
4.9	Culpanormens subjektive side	107
4.9.1	Faktisk villfarelse.....	107
4.9.2	Rettslig villfarelse	108
4.9.3	Betydningen av skadevolders individuelle forhold.....	109
4.9.4	Har innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5 og den underliggende tilsynsplikten skjerpet culpanormens subjektive side?.....	111
4.10	Hvordan kan styremedlemmer unngå ansvar?	112
5	ÅRSAKSSAMMENHENG	113
5.1	Innledning	113
5.2	Generelt om kravet til årsakssammenheng og bevisbyrde.....	114
5.3	Selskapets tap	114
5.4	Enkeltaksjonærs tap	115
5.5	Enkeltkreditorers tap	117
	OPPSUMMERING	118
	LITTERATURLISTE	120

INNLEDNING

1 PRESENTASJON AV TEMA OG PROBLEMSTILLINGER.

Både tidligere aksjelovgivning og de nye aksjelovene, har oppstilt regler til beskyttelse av selskapskapitalen. Regler som beskytter selskapskapitalen, ivaretar både selskapets, aksjonærenes og kreditorenes interesser.

Selskapskapitalen er grunnlaget for den virksomhet selskapet driver. Hensynet til aksjonærene tilsier derfor at selskapet drives slik at kapitalen øker og gir avkastning av den investering deltakelsen utgjør. Enkelte av reglene til beskyttelse av kapitalen fungerer som corporate governance regler, det vil si at de regulerer forholdet mellom styret, daglig ledelse og aksjonærene.

Hensynet til kreditorene er viktige ved utformingen av reglene til beskyttelse av selskapskapitalen. I selskap med ansvarsbegrensning, hefter ikke aksjonærene utover sitt aksjeinnskudd jf. asl/asal §1-2. Selskapskapitalen blir derfor det eneste dekningsgrunnlaget for forpliktelsene selskapet pådrar seg. For selskapskreditorene er det derfor viktig at selskapets kapitalgrunnlag til enhver tid er tilstrekkelig til at selskapet kan dekke sine forpliktelser.

Eksempler på regler som beskytter selskapskapitalen, er blant annet minstekrav til aksjekapitalen og regler som skal sørge for at aksjekapitalen virkelig blir tilført selskapet jf. asl/asal §3-1 og bl.a. §2-8 fjerde ledd. I tillegg har selskapet en plikt til å, på nærmere angitte vilkår, foreta bestemte fondsavsetninger, jf. asl/asal §3.2 og §3-3. For å effektivisere innskudds- og avsetningsplikten, kombineres disse med begrensninger i adgangen til å foreta utdelinger eller andre ensidige disposisjoner som ikke tilfører selskapet verdi, jf. bl.a. asl/asal §3-6 og §§8-1 flg.

Den tidligere aksjeloven av 1976, oppstilte ikke krav om at størrelsen på aksjekapitalen skulle fastsettes ut ifra hva som er nødvendig i forhold til den virksomheten selskapet driver. Aksjeloven av 1976 inneholdt heller ingen generelle krav eller regler om størrelsen på selskapets kapitalgrunnlag til enhver tid. På enkelte områder har derimot slike regler vært fastsatt, for

eksempel reglene om kapitaldekningskrav for finansinstitusjoner.¹ Skattemessig har det også utviklet seg regler om såkalt tynn kapitalisering.²

I forarbeidene til de nye aksjelovene ble det drøftet om det eksisterende kreditorvernet var tilstrekkelig. Konklusjonen ble at kreditorer ikke var godt nok beskyttet. Det ble vist til at stadig flere selskap går konkurs, og at aksjeselskap utgjør den største andelen av dem som går konkurs. Videre trakk Aarbakkeutvalget frem at konkursstatistikken viser at dekningsprosenten ved de aller fleste konkursbo er svært lav.³

I NOU 1992:29 foreslo Aarbakkeutvalget en regel etter mønster av den svenske aktiebolagen (ABL) 13:2. Regelen som ble foreslått i utkastet §3-4, ville medført et skjerpert ansvar for styremedlemmer som driver videre selskap med svak økonomi. Den største forskjellen mellom Aarbakkeutvalgets forslag og dagens regelverk, er at utkastet §3-4 ikke var en erstatningsregel. For det første var ansvaret solidarisk, og ikke basert på en individuell vurdering av erstatningsansvaret for det enkelte styremedlem, slik dagens erstatningsansvar er. Videre ble det ikke oppstilt noe skyldkrav, og heller ikke noe krav om årsakssammenheng. Det var heller ikke oppstilt krav om at styret hadde forvoldt en erstatningsmessig skade. Begrunnelsen for Aarbakkeutvalgets utforming av ansvarsregelen, var at alminnelige erstatningsregler ikke strakk til, selv når styremedlemmer hadde opptrådt sterkt klanderverdig.⁴

Aarbakkeutvalgets forslag møtte mye negativ kritikk i høringsinstansen, og regelen ble også av Justisdepartementet oppfattet som for lite fleksibel og at den ville ramme for hardt.⁵ Alle senere lovforslag falt derfor ned på at en alminnelig erstatningsregel var tilstrekkelig som sanksjon ved overtredelse av styrets plikter.

¹ Forskrift av 17. juli 1996 nr. 780, den såkalte kapitaldekningsforskriften.

² Lignende kapitalgrunnlagsvurderinger som ved kravet til forsvarlig egenkapital, ligger til grunn for den ulovfestede regelen om tynn kapitalisering i skatteretten. Tynn kapitalisering refererer seg vanligvis til lave egenkapitalinnskudd i aksjeselskap og allmennaksjeselskap. Ved høy gjeld kan finanskostnader, særlig gjeldsrenter, undergrave skattegrunnlagene. Eksempelvis vil et utenlandsk morselskap ønske avkastning fra norsk datterselskap i form av rentebetalinger, som ikke er skattebelagt, i motsetning til utbytte. Skattemessig har det derfor utviklet seg en praksis for å omklassifisere gjeld til egenkapital, for å finne frem til den egenkapitalgraden som er naturlig ut ifra ikke skattemessige betraktninger. Spørsmålet vil særlig være hvilken egenkapital en uavhengig långiver ville vært villig til å godta. Vurderingen blir konkret ut ifra bransje og risiko. Jf. Gjems-Onstad s. 1323 flg.

³ NOU 1992:29 s. 38

⁴ NOU 1992:29 s. 37-40

⁵ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 68-75

I løpet av lovforberedelsene ble det hyppig diskutert hvilke krav som skulle stilles til selskapets kapitalgrunnlag, og hvilke kriterier som skulle utløse en handleplikt for styret. Det nærmere innholdet i styrets handleplikter varierte også noe i de ulike lovforarbeidene. To lovregler ble til slutt lovfestet, asl/asal §3-4 og §3-5.⁶

Asl/asal §3-4 oppstiller et krav til at selskapet til enhver tid skal ha en forsvarlig egenkapital. Bestemmelsen opererer ikke med noen klare pliktsubjekter. Den vil derfor kunne komme inn og oppstille plikter for så vel styret, daglig ledelse og generalforsamling.

Asl/asal §3-5 oppstiller en rekke handleplikter for styret i to kvalifiserte kapitaltapssituasjoner. Styrets handleplikter utløses både når egenkapitalen ikke er forsvarlig, og når egenkapitalen er under halve aksjekapitalen.

Asl/asal §3-4 har en preventiv funksjon, den skal forsøke å hindre at egenkapitalen går under et forsvarlig nivå. Asl/asal §3-5 har en gjenopprettende funksjon. Den regulerer styrets handlinger for å sørge for at egenkapitalen igjen blir forsvarlig og over halve aksjekapitalen. I tid regulerer derfor asl/asal §3-4 situasjonen frem til en kapitaltapssituasjon oppstår. Asl/asal §3-5 regulerer situasjonen etter en kvalifisert kapitaltapssituasjon har oppstått.

Kravet til forsvarlig egenkapital og handlingspliktene vil kunne ha ulik betydning, på ulikt tidspunkt, for henholdsvis aksjonærene og selskapskreditorene. I tider hvor selskapets soliditet ikke er truet, vil kravene asl/asal §3-4 og §3-5 stiller, -først og fremst ha betydning for aksjeeierne. Med selskapets soliditet, -menes først og fremst størrelsen på selskapets egenkapital. Tanken er at så lenge egenkapitalen er positiv, vil kreditorene ha dekningsgrunnlag for sine krav. Kapitalgrunnlagskravene vil i en slik situasjon sikre at styremedlemmene driver selskapet på en måte som gir selskapet en sunn økonomi, og dermed gi grunnlag for en drift som forhåpentligvis vil gi eierne avkastning på sine investeringer.

Går derimot selskapet med underskudd, og selskapets soliditet er truet, får kravet til forsvarlig egenkapital og styrets handleplikter en viktig betydning for kreditorene. Det er i slike situasjoner det oppstår interessemotsetninger mellom selskapets aksjonærer og kreditorene. På grunn av

⁶ Ved en lovendring I 1996 ble det inntatt en bestemmelse i asl 1976, som i det vesentlige var lik handlepliktregelen i dagens asl/asal §3-5, jf. Ot.prp. nr. 4 (1995-96) Om lov om endringer i lov 4 juni 1976 nr 59 om aksjeselskaper m v (EØS-tilpasning) s. 6.

ansvarsbegrensningen har aksjonærene lite incentiv til å verne kreditorene mot tap. Som eksempel på situasjoner hvor interessemotsetninger kan oppstå, trekker forarbeidene frem avgjørelser om selskapet skal fortsette sin virksomhet, om man skal foreta omlegging av driften eller om det er behov for ny kapitaltilførsel.⁷ Fortsatt virksomhet uten at noe blir gjort, kan i enkelte tilfeller føre til tap eller økt tap for kreditorene. Det er derfor behov for å ilegge styret en særlig aktivitetsplikt slik man finner i §3-5.

Det vil også kunne være en interessemotsetning mellom aksjonærer og kreditorer ved vurderingen av hvordan kapitalgrunnlaget skal være sammensatt. For kreditorene er det viktig at selskapet ikke i for stor grad er lånefinansiert. For eierne derimot, vil ønske om å ta ut utbytte ofte kunne veie tyngre enn å sikre selskapet en sterk egenkapitalbasert finansiering. I en slik situasjon vil kravet til at selskapet skal ha en forsvarlig egenkapital i asl/asal §3-4, virke ved siden av reglene om utdeling i kapittel 8 i aksjelovene.

I denne oppgaven skal det nærmere innholdet i asl/asal §3-4 og §3-5 fastlegges, og det skal vurderes når styremedlemmene kan bli erstatningsansvarlig ved brudd på bestemmelsene.

2 RETTSKILDER

Alminnelige norske rettskilder gir noe veiledning i behandlingen av asl/asal §3-4 og §3-5. Ordlyden gir enkelte holdepunkter, men bestemmelsene er samtidig svært skjønnsmessig utformet. Forarbeidene gir også en viss veiledning ved tolkningen, men fremstillingen i forarbeidene er både fragmentarisk og kasuistisk.

Aksjeloven og allmennaksjeloven har to sett forarbeider. Årsaken til dette er at Odelstinget sendte det første lovforslaget tilbake til Regjeringen fordi det ønsket å ha to lover, både en lov aksjeselskap og en for allmennaksjeselskap. Det ble derfor oppnevnt et nytt lovutvalg, Selvigutvalget. Ved to sett forarbeider, går de siste lovforarbeidene foran de første ved motstrid. Selv om det første settet i prinsippet ikke er forarbeider, vil de første forarbeidene i praksis tillegges stor vekt.⁸

Jeg har ikke funnet noen dommer som direkte tar for seg asl/asal §3-4 og §3-5. Det er noe høyesteretts- og lagmannsrettspraksis som allikevel kan anvendes i tolkningen av

⁷ Ot.prp. nr. 23 1996-97 s. 29 jf. Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 39

⁸ Andenæs s. 6-7

bestemmelsene. Så lenge Høyesterett ikke direkte har tatt stilling til anvendelsen av asl/asal §3-4 og §3-5, vil det nærmere innhold av bestemmelsene ikke være endelig avklart.

I oppgaven brukes svenske og danske rettskilder, både til å fastlegge hva som er de norske reglene de lege lata, og til dels også for å vurdere regelverket de lege ferenda.⁹ Svensk og dansk rett har en særskilt rettskildemessig betydning ved tolkningen av norsk selskapsrett. Grunnen til dette er at aksjeloven av 1976 var et resultat av et nordisk samarbeid. Aksjelovene av 1997 videreførte ikke samarbeidet, men viderefører i det vesentlige innholdet av 1976 lovens bestemmelser, slik at de nåværende nordiske lovene beholder svært mye av sine likheter. I tillegg kommer at de sammenlignbare regelsett i dansk- og svensk rett også har sitt utspring i EUs selskapsdirektiver. En annen viktig grunn til at særlig dansk teori har stor praktisk rettskildemessig verdi, er at man innenfor temaet for denne oppgaven har en langt mer velutviklet teori i Danmark enn i Norge. Den rettskildemessige verdien varierer med hvor like reglene er.¹⁰

I min vurdering av egenkapitalbegrepet og kravet til forsvarlig egenkapital, har jeg brukt både regnskapslitteratur og norske og internasjonale revisjonsstandarder¹¹. Jeg har først og fremst anvendt disse kildene hvor de juridiske kildene ikke gir tilstrekkelig svar, eller selv har henvist til regnskapsmessige rettskilder. Slike rettskilder får primært anvendelse som gode argumentbærere. De viser hvilke løsninger man opererer med i praksis, og får på samme måte som reelle hensyn, sin vekt ut ifra rene hensiktsmessighetsvurderinger.

3 AVGRENSNING

Jeg har av plasshensyn valgt å avgrense mot en grundig vurdering av hvordan asl/asal §3-4 og §3-5 påvirker forholdet mellom den daglige ledelse, revisor, styret og generalforsamling, og hvilke plikter og begrensninger asl/asal §3-4 oppstiller for de andre selskapsorganene. En vurdering av rollefordelingen mellom de ulike selskapsorganene, vil til en viss grad trekkes inn i vurderingen av styrets plikter.

⁹ Aarbakke (1990) s. 459

¹⁰ Eksempel på Høyesteretts anvendelse av dansk litteratur som rettskilde finner man i Rt 1991 s. 119, hvor Høyesterett ved flere anledninger siterer Gomard.

¹¹ Den internasjonale regnskapsstandard jeg har brukt er IAS, International Accounting Standard. Det er et sett internasjonale regnskapsstandarder som er vedtatt i EU, og som skal inkorporeres i de enkelte lands nasjonale rett fra 1 januar 2005. Finnes på følgende internettadresse:
http://europa.eu.int/comm/internal_market/accounting/ias_en.htm

Jeg har av plasshensyn også valgt å avgrense oppgaven mot en behandling av erstatningsutmålingen, i hvilken grad erstatningsansvaret skal begrenses og styremedlemmenes straffeansvar.

4 OPPBYGNING AV OPPGAVEN

Oppgaven videre er inndelt i fem kapitler. Først behandler jeg innholdet av de to kriteriene som utløser handlepliktene, forsvarlig egenkapital og egenkapital under halve aksjekapitalen. Felles for disse to kapitaltapssituasjonene er at de forutsetter en fastsettelse av selskapets egenkapital. Innledningsvis vil jeg derfor drøfte egenkapitalbegrepet. Deretter tar jeg for meg innholdet av forsvarlighetskravet. Tilslutt i kapitlet behandles kravet til at egenkapitalen skal være over halve aksjekapitalen.

Ved behandlingen av kriteriene som utløser handlepliktene, har jeg valgt å drøfte de regnskapsmessige problemstillingene, og ikke kun nøye meg med å henvise til regnskapslitteratur. Grunnen til dette, er for det første at en grunnleggende forståelse av det reelle egenkapitalbegrepet og forsvarlighetskravet er avgjørende for å forstå og for å anvende asl/asal §3-4 og §3-5. I tillegg kommer at jeg kun har funnet regnskapslitteratur som fragmentarisk behandler det reelle egenkapitalbegrepet og forsvarlighetskravet, uten å systematisk ha gjennomgått andre rettskilder på området. Jeg fant det derfor nødvendig å gjennomgå kildene for å gi en helhetlig fremstilling av de grunnleggende regnskapsmessige temaene.

I det andre kapitlet drøfter jeg hvilke plikter for styret som ligger i kravet til at selskapet til enhver tid skal ha en forsvarlig egenkapital jf. asl/asal §3-4.

I det tredje kapitlet behandler jeg styrets handleplikter etter asl/asal §3-5, herunder styrets tilsynsplikt som følger forutsetningsvis av både asl/asal §3-4 og §3-5. Her har jeg valgt å systematisere og drøfte, -hvilke tiltak styret kan iverksette dersom selskapets kapitalgrunnlag er svakt. Hvilke tiltak som kan iverksettes, er først og fremst en forretningsmessig, ikke en juridisk, vurdering. Jeg har valgt å trekke det inn i oppgaven fordi jeg anser det som verdifullt for en helhetlig forståelse og anvendelse av reglene.

I det nest siste kapitlet vurderer jeg styremedlemmenes erstatningsansvar. Det siste kapitlet inneholder oppsummering og konklusjon.

KRAVET OM FORSVARLIG EGENKAPITAL OG EGENKAPITAL UNDER HALVE AKSJEKAPITALEN

1 INNLEDNING

Hovedproblemstillingene i dette kapittelet er for det første hva som menes med forsvarlig egenkapital, og for det andre behandles kriteriet i asl/asal §3-5 om at egenkapitalen må være over halve aksjekapitalen.

Kravet til forsvarlig egenkapital har to funksjoner. For det første blir den et mål for styrets plikt til å sørge for at selskapet til enhver tid har en forsvarlig egenkapital jf. asl/asal §3-4. For det andre utløses styrets handleplikter i asl/asal §3-5 når selskapets egenkapital ikke er forsvarlig. Kravet til at selskapet skal ha en egenkapital som er over halve aksjekapitalen, har kun den funksjon at den utløser styrets handleplikter etter asl/asal §3-5.

I vurderingen av hva som ligger i kravene til at egenkapitalen skal være forsvarlig og over halve aksjekapitalen, reiser det seg for det første et spørsmålet om hvordan egenkapitalen skal beregnes. Egenkapitalbegrepet behandles under punkt 2 nedenfor.

Innholdet i kravet til forsvarlig egenkapital behandles under punkt 3, og kravet til at egenkapitalen skal være over halve aksjekapitalen behandles under punkt 4.

2 EGENKAPITALBEGREPET

2.1 Innledning

Det foreligger ingen legaldefinisjon av begrepet egenkapital. En alminnelig anerkjent definisjon er at et selskaps egenkapital er *forskjellen i verdi mellom foretakets eiendeler og gjeld*. Det kan også vises til IAS Framework art. 49, hvor det heter: "*Equity is the residual interest in the assets of the enterprise after deducting all its liabilities.*"

Det er således to spørsmål som må besvares for å finne selskapets egenkapital. For det første, *hvilke eiendeler og gjeld har selskapet?* Et viktig klassifiseringsspørsmål er når man kan aktivaføre investeringer, herunder når man kan aktivaføre kontrakter, utgifter til kundepleie, forsknings- og utviklingskostnader, osv. Et annet viktig klassifiseringsspørsmål er hvordan man

trekker grensen mellom hva som er gjeld og egenkapital. Har du kapitalinstrumenter med typiske kjennetegn fra både gjeld og egenkapital, må disse klassifiseres for å kunne fastsette størrelsen på selskapets egenkapital.

Det andre som må fastsettes er *verdien* av eiendelene og gjelden. For å kunne verdifastsette, må man beslutte hvilke prinsipper man skal følge. Hva er målet for egenkapitalvurderingen? Er det å finne frem til den regnskapsmessige eller den reelle egenkapitalen? Og hvordan foretar man den skjønsmessige verdivurderingen?

Ordlyden i asl/asal §§3-4 og 3-5 gir som nevnt ingen nærmere forklaring av egenkapitalbegrepet, men det fremgår klart av forarbeider¹² og teori¹³ at man i asl/asal §§3-4 og 3-5 står overfor et reelt egenkapitalbegrep. Med et reelt egenkapitalbegrep menes at det er de virkelige verdiene som skal legges til grunn. Det er derfor ikke tilstrekkelig at styret legger til grunn det egenkapitalbildet som fremgår av balansen. At de bokførte verdiene ikke kan legges til grunn, skyldes at regnskapslovens verdivurderingsregler gir selskapene mulighet til både å ha skjulte reserver og skjulte tap. I en vurdering av selskapets kapital situasjon etter asl/asal §3-4 og §3-5, er det derfor viktig at man vurderer den reelle egenkapitalen for å unngå å ramme selskap som i realiteten er kapitalsterke, men som etter balansen har en svak egenkapitalgrad. Like viktig blir det ikke å la styret i selskap med tilstrekkelig høy bokført egenkapital, slippe unna handlepliktene dersom selskapet i realiteten har en svekket økonomi.

Nedenfor skal vi se at vurderingen av hva som kan trekkes inn i egenkapitalbegrepet først og fremst blir en avveining mellom på den ene siden hensynet til beskyttelse av selskapskapitalen og på den andre siden hensynet til at levedyktige selskap skal få drive videre.¹⁴ Kreditorenes behov for beskyttelse må sees i forhold til den belastning en utløsning av handlepliktene representerer for selskapet.

¹² Ot.prp. nr. 23 1996-97 s. 52, 54, Innst O nr. 80 1996-97 s. 13

¹³ Aarbakke m.fl. (2000) s. 156, Andenæs s.39, Perland s. 137

¹⁴ Se bl.a. hvordan disse hensynene blir veiet mot hverandre i forarbeidene til den svenske aktiebolagsloven 13 kap 2 §, SOU 1999:36 og Prop. 2000/01:150

2.2 Utgangspunktet for vurderingen av den reelle egenkapitalen

Det er som nevnt ikke oppstilt noen retningslinjer i ordlyden for hvordan man finner frem til den reelle egenkapitalen. Spørsmålet blir da hvilke momenter som kan oppstilles med utgangspunkt i andre rettskilder, og i første omgang om man kan oppstille et klart utgangspunkt for vurderingen.

Det er naturlig å ta utgangspunkt i regnskapslovens verdivurderingsregler ved fastsettelsen av den reelle egenkapital.¹⁵ Ot.prp. nr. 23 1996-97 underbygger dette standpunkt med en uttalelse om at dersom selskapet mener at det har en egenkapital som er høyere enn den balanseførte, må dette ha grunnlag i en forsvarlig vurdering. Det er også slått klart fast at dersom styret er i tvil om den reelle egenkapitalen skal det holde seg til de lavere balanseførte verdiene.¹⁶

Dette utgangspunktet tilsvarer det som følger uttrykkelig av svensk rett jf. aktiebolagslagen 13 kapittel 2 §: ”En kontrollbalansräkning skall upprättas enligt tillämplig lag om årsredovisning. Vid beräkningen av det egna kapitalets storlek får följande justeringar göras.”

Etter svensk rett følger det uttrykkelig av ordlyden at man skal ta utgangspunkt i tall man har kommet til ved å følge den svenske årsregnskapslovens verdivurderingsregler, og justere disse tallene for å avdekke eventuelle skjulte reserver. Det er uttømmende regulert hvilke justeringer som kan gjøres.

Foreligger det en balanse med tall som er ferske nok til å gi et korrekt bilde av den nåværende situasjon, vil denne utgjøre et godt nok utgangspunkt for styrets vurdering. Er ikke den nyeste balansen i tilstrekkelig grad oppdatert, plikter styret å skaffe tilveie oppdaterte tall som kan utgjøre et utgangspunkt for vurderingen av egenkapitalnivået

Disse tallene er imidlertid kun et utgangspunkt, det er den reelle egenkapitalen som skal legges til grunn. Spørsmålet blir derfor hvordan man skal gå frem videre for å fastslå de relevante tallene. Hvilke forutsetninger skal legges til grunn for vurderingen, hvilke eiendeler og gjeld kan trekkes inn i vurderingen og hvilke justeringer av de bokførte verdier kan man foreta?

¹⁵ Regnskapsloven kapittel 5

¹⁶ Ot.prp. nr.23 1996/97 s.52

2.3 Kriterier for egenkapitalvurderingen – fortsatt drift eller avvikling?

2.3.1 Oversikt over problemstillinger og rettskildebildet

Et spørsmål som må reises, er hvilke kriterier som skal legges til grunn for vurderingen av kapital situasjonen. I forbindelse med denne vurderingen har jeg valgt å foreta en grundig drøftelse av innholdet i fortsatt-drift-forutsetningen. Grunnen til at jeg har valgt dette, er at fortsatt-drift-forutsetningen i det store og det hele har det samme vurderingstemaet som ved kravet til forsvarlig egenkapital. Kravet til forsvarlig egenkapital drøftes under punkt 4 nedenfor.

Vurdering av eiendeler i balansen er basert på forventninger om at eiendelene vil gi avkastning i fremtidige perioder. Investeringer i varige driftsmidler og immaterielle eiendeler blir balanseført og avskrevet i fremtidige perioder for å sammenstilles med de inntektene de forventes å skape. En nødvendig betingelse for at periodiseringen skal være meningsfull, er at selskapets virksomhet kan antas å vedvare i det tidsrommet det periodiseres over. Denne betingelsen fremgår av regnskapsloven §4-5, den såkalte ”fortsatt-drift forutsetningen”.¹⁷ Dersom man ikke kan legge til grunn fortsatt-drift verdiene, må man legge avviklingsverdiene til grunn. Med avviklingsverdier menes nettoverdien som gjenstår ved umiddelbar avhendelse av eiendeler og gjeld.¹⁸

Regnskapsloven har i §4-5 en bestemmelse om at:

”årsregnskapet skal utarbeides under forutsetning om fortsatt drift så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet. Dersom det er sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet, skal eiendeler og gjeld vurderes til virkelig verdi ved avvikling”.

Det følger klart av forarbeidene at kravet til forsvarlig egenkapital også skal vurderes ut fra en forutsetning om fortsatt drift - for så vidt denne forutsetningen fremstår som ”*mest sannsynlig*”. I vurderingen av om det er grunnlag for fortsatt drift, er det sammenfall mellom grunnleggende regnskapsprinsipper og aksjelovene.¹⁹ Regnskapslovens rettskilder blir dermed relevant i vurderingen.

IAS 1 (par 23) har oppstilt følgende beskrivelse av fortsatt-drift-forutsetningen:

¹⁷ Johnsen og Kvaal, s.184

¹⁸ Kvaal og Mamelund, s. 112

¹⁹ Ot.prp. nr. 23 1996-97 s. 52

”When preparing financial statements, management should make an assessment of an enterprise’s ability to continue as going concern. Financial statements should be prepared on a going concern basis unless management either intends to liquidate the enterprise or to cease trading, or has no realistic alternative but to do so. (...)”

Det skal mye til for at fortsatt-drift-forutsetningen ikke kan legges til grunn etter IAS-reglene. Ser man hen til ordlyden, er det uklart om tilsvarende kriterier kan legges til grunn etter den norske regelen. Et moment som taler klart i retning av at de samme kriterier også skal legges til grunn etter norsk rett, er det faktum at Stortinget har lagt til grunn at norske regnskapsstandarder skal bygge på IAS-reglene. EU har lagt til grunn at IAS skal implementeres i nasjonalstatenes regens\lverk fra 1. januar 2005. ”God regnskapsskikk for små foretak” (HU 1999) punkt. 8.2.2.2 synes å legge IAS 1 til grunn:

”Der ledelsen har til hensikt å avvikle virksomheten, eller ikke har noe realistisk alternativ til avvikling, skal det utarbeides et avviklingsregnskap, ...”.

I vurderingen av hvorvidt det er grunnlag for fortsatt drift eller ikke, er det i hovedsak tre elementer.²⁰ For det første er det et spørsmål om hva som ligger i begrepene fortsatt drift og avvikling. For det andre må det fastsettes hvilken tidshorisont man opererer innenfor. Er spørsmålet hvorvidt det er grunnlag for fortsatt drift innen det aktuelle regnskapsåret, innen overskuelig fremtid eller er det en annen tidshorisont som er avgjørende? For det tredje må det slås fast hvilket sannsynlighetskrav som stilles til at det er grunnlag for fortsatt drift innen den tidshorisont som gjelder. Spørsmålene om tidshorisont og sannsynlighetskrav er så tett bundet sammen at jeg har valgt å behandle disse under ett.

2.3.2 Alternativene fortsatt drift og avvikling.

Fastsettelsen av det konkrete innholdet i fortsatt drift og avvikling og den nærmere grensedragningen mellom de to, kan by på problemer. Det kan være tvil om hvor store og hvilke endringer i virksomheten som kan tolereres uten at fortsatt drift forutsetningen er truet. Er fortsatt drift knyttet til krav om kontinuitet når det gjelder for eksempel aktivitet, markedsposisjon og virksomhetsområder? Og/eller har fortsatt drift sammenheng med evne til å

²⁰ Denne tredelingen finner man igjen både i; Eilifsen og i Kvaal og Mamelund

innfri inngåtte (og fremtidige) forpliktelser, til å gjennomføre vedtatte planer eller at selskapet går med overskudd?²¹

I regnskapslovutvalgets lovforslag het det at:

”årsregnskapet skal utarbeides under forutsetning om fortsatt drift så lenge det ikke er mest sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet.”

Regnskapslovutvalget fremhevet at fortsatt drift ikke bare gjelder fortsatt eksistens for foretaket, men også at samme virksomhet skal fortsette.²² Det betyr at også andre endringer enn avvikling av selskapet i sin helhet vil kunne innebære et brudd på fortsatt drift forutsetningen. Har selskapet for eksempel planlagt å legge ned deler av virksomheten, må fortsatt drift forutsetningen vurderes i forhold til virksomheten slik de vil være etter nedleggelsen.

I Finansdepartementets lovforslag økes grensen som angir når forutsetningen om fortsatt drift må forlates. Dette lovforslaget er identisk med rskl§4-5 som er sitert overfor. Departementet understreker at det har valgt å sette terskelen noe høyere enn ved å velge formuleringen *”så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet”*. Det fremgår av dette at fortsatt drift og avvikling skal være uttømmende og gjensidig utelukkende alternativer, slik at innholdet i begrepet avvikling også vil definere innholdet i fortsatt drift.²³

Videre er det klart at fortsatt drift-forutsetningen gjelder den relevante regnskapsenheten, som er en juridisk enhet ved selskapsregnskapet og en økonomisk enhet ved konsernregnskapet. Den relevante enheten i forhold til asl/asal §3-4 og §3-5, er enkelt-selskapet.²⁴ Dette innebærer at fortsatt drift-forutsetningen skal legges til grunn dersom det ikke er sannsynlig at den enheten som regnskapet gjelder må avvikle, og at det forestående må gjelde selv om det skulle være aktuelt å avvikle et virksomhetsområde.²⁵

Formuleringen i IAS 1 og i ”God regnskapsskikk for små foretak” (HU 1999), som begge er sitert overfor, omhandler hvorvidt styrende organer har til hensikt å avvikle eller mangler et

²¹ Eilifsen, s. 20

²² NOU 1995:30 s. 86

²³ Kvaal og Mamelund, s. 107

²⁴ Christie, s. 210

²⁵ Eilifsen, s. 21

annet realistisk alternativ. Erlend Kvaal og Erik Mamelund hevder at dette bør medføre at fortsatt drift forstås som drift under selskapets kontroll, og ikke omfatte situasjoner hvor selskapet drives under kreditorenes kontroll. De fremhever allikevel at dersom det er grunn til å tro at aksjonærene vil utvide aksjekapitalen, vil dette kunne trekkes inn i vurderingen av hvorvidt det er grunnlag for fortsatt drift. På grunnlag av denne tolkningen konkluderer de med at fortsatt drift-forutsetningen vurderes med utgangspunkt i selskapets ressurser i dag, forventet inntjening i fremtiden og variansen i fremtidige resultater. De hevder videre at sannsynlig avvikling må forstås som om det er sannsynlig at gjelden ikke blir avtalemessig betjent.²⁶

Konklusjonen etter dette er at fortsatt drift ikke er knyttet til krav om kontinuitet når det gjelder aktivitet, markedsposisjon og virksomhetsområder, men har sammenheng med evne til å innfri inngåtte (og fremtidige) forpliktelser.

2.3.3 Tidshorisont og sannsynlighetskrav

Under dette punktet drøftes under hvilken tidshorisont og med hvilken sannsynlighet forutsetningen om fortsatt drift skal vurderes.

Regnskapslovutvalgets opprinnelige forslag om ”*mest sannsynlig*” ble i høringsrunden tolket til å være et krav om sannsynlighetsovervekt, dvs. at et avviklingsregnskap skal legges til grunn når sannsynligheten for avvikling er mer enn 50%. Departementet oppfattet dette som svært strengt og foreslo bestemmelsen endret til den man har i dag, nemlig ”*sannsynlig*”. Denne upresise ordlyden har blitt tatt til inntekt for sannsynlighetskrav på flere nivåer, alt fra 60% til 90% sannsynlighet for avvikling før et avviklingsregnskap skal legges til grunn.

For at det skal gi mening å tallfeste sannsynligheten for at en bestemt hendelse skal inntreffe i fremtiden, må man fastsette den gjeldende tidshorisont. Det vil ofte være en sammenheng mellom den tidshorisonten som legges til grunn og graden av sannsynlighet for at foretaket ikke fortsetter driften. Normalt vil en kortere tidshorisont innebære en større sannsynlighet for at fortsatt drift-forutsetningen vil være oppfylt.²⁷

Regnskapslovutvalget berører ikke spørsmålet om tidshorisont. Finansdepartementet uttaler seg derimot både om en sannsynlighetsprosent og en tidshorisont, men ikke i sammenheng med

²⁶ Kvaal og Mamelund s. 107

²⁷ Eilifsen, s. 20

hverandre. I tilknytning til redegjørelsen for fortsatt drift-forutsetningen, presiserer finansdepartementet det relevante tidsperspektivet. Ifølge den korte uttalelsen er den relevante tidshorizonten den forventede økonomiske levetid som legges til grunn for periodiseringen av anleggsmidlene.²⁸ Erlend Kvaal og Erik Mamelund konkluderer i sin artikkel med at dette tidsperspektivet ikke kan knyttes direkte opp mot et sannsynlighetskrav på 60-70%, noe som etter deres oppfatning ville føre til en altfor streng regel. Den tidshorizonten departementet trekker frem, innebærer etter deres oppfatning kun at fortsatt drift-forutsetningen er relevant for hele den perioden det periodiseres over, og ikke noe om hvordan sannsynlighetskravet skal operasjonaliseres. De faller i sin drøftelse tilslutt ned det de kaller på en dynamisk tolkning av sannsynlighetskravet. Med dette mener de at sannsynlighetskravet i hvert fall relaterer seg til tiden frem til neste årsregnskap, men at levetiden for foretakets anleggsmidler kan være relevant i tillegg til dette.²⁹ Støtte for et slikt syn finner de i IAS art 24:

”In assessing whether the going concern assumption is appropriate, management takes into account all available information for the foreseeable future, which should be at least, but not limited to, twelve months from the balance sheet date.”

IAS legger til grunn fortsatt drift med mindre ledelsen har til hensikt å avvikle virksomheten, eller ledelsen ikke har noe realistisk alternativ til avvikling. Den samme forståelsen er lagt til grunn i NRS’ høringsutkast om årsberetningen fra februar 1999 som henviser til IAS. I forhold til det første alternativet, at ledelsen har til hensikt å avvikle, har tidshorizonten ingen betydning. Det andre kriteriet, at avviklingsregnskap skal legges til grunn når foretaket ikke har noe realistisk alternativ til avvikling, operasjonaliserer sannsynlighetskravet. Det er ingen motstrid mellom lovens bestemmelse om ”sannsynlig” og den operasjonaliseringen som NRS’ høringsutkast og IAS foretar.

Konklusjonen blir etter dette at det er grunnlag for fortsatt drift så lenge foretaket har realistiske alternativer til avvikling i overskuelig femtid, minimum de nærmeste tolv månedene.

2.4 Eiendeler

2.4.1 Innledning

Problemstillingen i det følgende er for det første å avdekke hvilke verdier som kan ligge i et

²⁸ Ot.prp. nr. 42(1997-98) s. 190

²⁹ Kvaal og Mamelund s. 109-110

selskap uten at disse kommer frem av bokføringen, dvs å avdekke såkalte skjulte reserver eller merverdier. For det andre blir problemstillingen å avdekke skjulte tap.

Skjulte tap og skjulte reserver kan oppstå av to grunner. For det første kan det skyldes at klassifiseringen ikke er korrekt. For det andre kan det skyldes verdifastsettelsen av eiendelene.

Det finnes flere alternative verdifastsettelsesmetoder og grunnleggende regnskapsprinsipper som vil gi ulike verdivurderinger og klassifiseringer av selskapets aktiva. Tar man ikke i bruk de regnskapsprinsippene som på best mulig måte viser den reelle egenkapitalsituasjonen, står man i fare for å ramme selskap med tilstrekkelig gode økonomiske forutsetninger. Konklusjonen må derfor være at styret ikke er bundet av de vurderingsreglene og klassifiseringsprinsippene som normalt følges ved bokføringen, men er forpliktet til å bruke de verdivurderingsreglene som gir et reelt bilde av selskapets økonomiske situasjon.

Regnskapsloven deler eiendelsbegrepet i to, anleggsmidler og omløpsmidler. Det følger av rskl§5-1 at anleggsmidler er eiendeler til varig eie eller bruk. Andre eiendeler klassifiseres som omløpsmidler. Anleggsmidler deles i balansen inn i immaterielle eiendeler, varige driftsmidler og finansielle anleggsmidler. Omløpsmidler deles inn i varer, fordringer, investeringer og bankinnskudd, kontanter og lignende. Den videre drøftelsen tar utgangspunkt i denne inndelingen.

2.4.2 Omløpsmidler

Omløpsmidler skal i utgangspunktet vurderes til lavest verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi, jf. hovedregelen i regnskapsloven §5-2. Denne generelle vurderingsregelen for omløpsmidler benevnes gjerne for ”laveste verdis prinsipp”.

Laveste verdis prinsipp representerer en anvendelse av to grunnleggende regnskapsprinsipper: transaksjonsprinsippet (vurdering ved anskaffelse) og forsiktighetsprinsippet (vurdering til virkelig verdi når den er lavere enn anskaffelseskost). Prinsippet innebærer at en verdistigning ut over anskaffelseskost bare kan inntektsføres ved realisasjon, mens både realisert og urealisert tap blir kostnadsført.³⁰ Differansen mellom virkelig verdi og anskaffelseskostnaden vil ligge som skjulte reserver i regnskapene, og kan gi store forskjeller i reell og bokført verdi.

³⁰ Johnsen og Kvaal, s. 237

”Virkelig verdi” på omløpsmidler er ikke definert i loven. Hva som er en eiendels virkelig verdi må vurderes konkret i forhold til arten av omløpsmiddel. ”Virkelig verdi” på varer er etter etablert regnskapsskikk netto salgsverdi.³¹

For fordringer skal virkelig verdi beregnes som nåverdi. Nåverdier er som nevnt definert som forventede kontantstrømmer neddiskontert til vurderingstidspunktet med en relevant risikjustert rente. Sagt med andre ord, er nåverdier dagens verdi av fremtidige netto utbetalinger, diskontert med en rente som tar hensyn til risikoen i utbetalingsstrømmen. Sannsynligheten for at fordringen betales må trekkes inn i vurderingen av forventede kontantstrømmer.

For aksjer og andeler som ikke har en observerbar og informativ markedsverdi, vil virkelig verdi være nåverdi av forventet fremtidig kontantstrøm. Substansverdi av aksjene basert på justert regnskapsført egenkapital i selskapet, vil også kunne være en brukbar tilnærming til virkelig verdi. For finansielle eiendeler som omsettes i et perfekt eller et effisient marked, er markedsverdien i dag beste anslag på nåverdien av antatt fremtidig salgspris, uansett tidshorison.³²

Virkelig verdi av kontanter, bankinnskudd mv. er de nominelle størrelser. Når valutakurs inngår i virkelig verdi, skal det nyttes dagskurs ved vurderingen.³³

Det gjøres unntak fra hovedregelen i §5-2 for markedsbaserte finansielle omløpsmidler jf. regnskapsloven §5-8, som skal vurderes til virkelig verdi. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler er ifølge §5-8 finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelsloven §1-2(2) som :

- ”1. er klassifisert som omløpsmiddel,
 2. inngår i en handelsportefølje med henblikk på videresalg,
 3. omsettes på børs eller i et regulert marked som nevnt i verdipapirhandelsloven §1-3,
- og

³¹ Norsk Revisjons Standard 1 pkt 3.2

³² Det finnes i Norge i dag tre børser, eller såkalte autoriserte markeder. De tre er: Oslo Børs med finansielle instrumenter, Nord Pool, en varederivatbørs med elektrisk kraft som underliggende verdi og IMAREX, en varederivatbørs med maritime fraktkontrakter som underliggende verdi

³³ Johnsen og Kvaal, s. 242

4. har god eierspredning og likviditet.”

Virkelig verdi for denne type eiendeler er i henhold til forarbeidene børskurs eller tilsvarende observerbar markedsverdi.³⁴ Denne unntaksregelen medfører at det ikke vil ligge skjulte reserver i de markedsbaserte finansielle omløpsmidlene.

2.4.3 Anleggsmidler

Hovedregelen for verdivurdering av anleggsmidler følger av rskl§5-3. Etter første ledd skal anleggsmidler vurderes til anskaffelseskost. Det følger videre av andre ledd at anleggsmidler ”*som har begrenset økonomisk levetid (...) avskrives etter en fornuftig avskrivningsplan*”. Dette vil gjelde varige driftsmidler og immaterielle eiendeler, mens finansielle anleggsmidler ikke kan kalles et varig driftsmiddel og derfor ikke skal avskrives. Å fastsette en ”fornuftig avskrivningsplan” innebærer å fordele den opprinnelige investeringsutgiften på de fremtidige regnskapsperiodene hvor eiendelen vil generere inntekter. Tredje ledd inneholder en plikt til nedskrivning til virkelig verdi ved verdifall som forventes ikke å være forbigående. Nedskrivning skal reverseres når grunnlaget for nedskrivningen ikke lenger er tilstede.

En konsekvens av denne regnskapsføringen er at eiendelens balanseførte verdi er en funksjon av den opprinnelige investeringsbeslutningen, og uttrykker ikke en omsetningsverdi. Sagt med andre ord er anleggsmidlenes regnskapsmessige verdi knyttet opp mot anskaffelsesverdien, og tar ikke hensyn til at markedet kan endre seg i positiv retning. Regnskapsloven inneholder ingen bestemmelse som tillater oppskrivning av anleggsmidler til virkelig verdi ved verdiøkning av eiendelene. Dette medfører at i forhold til de anleggsmidlene som vurderes i henhold til hovedregelen i §5-3 vil det ikke være tillatt å bokføre urealisert gevinst. Disse merverdiene må styret allikevel ta med i sin egenkapitalvurdering i forhold til asl/asal §3-4 og §3-5.

”Virkelig verdi” på anleggsmidler er ikke definert i regnskapsloven, men må antakelig forutsettes å tilsvare nåverdien av fremtidige kontantstrømmer.³⁵ Nåverdier er definert som forventede kontantstrømmer neddiskontert til vurderingstidspunktet med en relevant risikojustert

³⁴ NOU 1995:30 s.131-132

³⁵ Ot.prp. nr. 43 (1998-1999) s. 111 og 113

rente. Når man bruker fremtidige kontantstrømmer som verdivurderingsprinsipp, betyr det at det er det høyeste av netto salgsverdi og bruksverdi for selskapet som skal legges til grunn.³⁶

Det vil kunne ligge skjulte reserver og skjulte tap i en rekke av de ulike anleggsmidlene. Nedenfor er det trukket frem enkelte anleggsmidler hvor dette av forskjellige grunner er særlig aktuelt.

Utgifter til egen forskning og utvikling kan kostnadsføres etter unntaksregelen i rskl§5-6, i stedet for å balanseføres etter hovedregelen i rskl§5-3. For å vurdere den reelle verdien av forsknings- og utviklingskostnadene, må man vurdere hvilke fremtidige økonomiske fordeler som er knyttet til forskningen og utviklingen, og som det er sannsynlig at vil tilflyte selskapet.³⁷

Et eksempel på feil aktivaføring av FoU poster, er når Petroleum Geo-Services (PGS) aktiverte utgiftene til et bibliotek med seismiske data. I ettertid viste det seg at det ikke var mange som ønsket å kjøpe informasjon fra det nyutviklede biblioteket. PGS var derfor nødt til å nedskrive biblioteket med store verdier.

I en svensk høyesterettsdom inntatt i NJA 1993 s. 484, ble det vurdert om styret i selskapet Trancom var aktsomme når de aktiverte FoU kostnader i en kontrollbalanse. I saken kom spørsmålet på spissen fordi selskapet ville hatt en for lav egenkapital dersom FoU utgiftene ikke hadde vært aktivert. Spørsmålet om styret hadde brutt tvangsoppløsningsplikt var derfor avhengig av om FoU utgiftene ikke skulle vært passivaført i en kontrollbalanse.

Høyesterett spesifiserer uttrykkelig at vurderingen av om FoU-utgifter skal aktivaføres er forskjellig, avhengig av om posten skal inn i et årsregnskap eller om det skal inn i en kontrollbalanse for å finne ut om selskapet er i en kvalifisert kapitaltapssituasjon. Ved en kontrollbalanse skal det ikke like mye til før FoU-utgifter kan aktivaføres.

Høyesterett krever i dommen at det *"bör finnas åtminstone visse garantier för at den tänkta produkten eller processen kan tas fram och nyttiggöras"*. Videre fremkommer at det *"inte helt kan bortse från bolagets finansiella ställning och dess möjligheter att, om likviditeten er ötilfredstillände, skaffa nya resurser. Av betydelse blir härvid bla om den tänkta produkten eller*

³⁶ Johnsen og Kvaal, s. 267

³⁷ NRS Immaterielle eiendeler pkt. 1

processen vid en objektiv bedömning framstår som kommersiellt gångbar." Med andre ord må selskapet ha tilstrekkelige ressurser til å ferdigstille produktene og til å få solgt produktet, herunder dekning for markedsføringsutgifter.

Trancom hadde et produkt som var så godt som ferdigstilt. En salgsvtale var allerede underskrevet, og levering var påbegynt. Arbeidet med markedsføringen var allerede påbegynt i samarbeid med et annet firma. Høyesterett konkluderte derfor med at *"Det fanns altså i nov 1983 flera skäl som talade för att Trancoms utvecklingsarbete i en nära framtid skulle resultera i en produkt som var av väsentlig värde för bolaget. Därmed förelåg förutsättningar för en fortsatt aktivering av bolagets utvecklingskostnader."*

De samme momentene bør også bli avgjørende ved spørsmålet om når man kan aktivaføre kostnader i forbindelse med å få inn kontrakter, herunder utarbeidelse av anbud, kundepleie og lignende. Avgjørende blir om man kan sannsynliggjøre at kontraktene vil bli inngått og at de vil gi selskapet overskudd som overstiger kostnadene med å få inn kontraktene. Dersom det i ettertid viser seg at kontrakten ikke vil bli inngått, må denne endringen i balansen trekkes inn i vurderingen av egenkapitalen.

Et nærliggende eksempel på et selskap som aktivaførte utgifter i tilknytning til kundepleie og lignende lenge før de inngikk kontrakter, er Sponsor Service. Etter at Sponsor Service ble slått konkurs, har media omtalt hvordan alpeturer med potensielle kunder ble aktivaført lenge før det var mulig å sannsynliggjøre at kontrakter var inngått.

Goodwill er i regnskapsloven §5-7 definert som *"differansen mellom anskaffelseskost ved kjøp av en virksomhet og virkelig verdi av identifiserbare eiendeler og gjeld i virksomheten"*. Denne differansen viser at det er egenskaper ved selskapet som ikke kan identifiseres, for eksempel godt forretningsrenommé, innarbeidet markedsposisjon, dyktige nøkkelpersoner osv. Begrepet er således et samlebegrep for ikke-identifiserbare immaterielle eiendeler i selskapet, i motsetning til identifiserbare immaterielle eiendeler som konsesjoner, patenter, varemerker og liknende.

Definisjonen i rskl§5-7 inneholder bare ervervet goodwill. Egenutviklet goodwill kan ikke balanseføres før den realiseres. Ved fastsettelsen av den reelle egenkapitalen, må det vurderes om det foreligger ikke balanseført goodwill. Goodwill er som nevnt ikke-identifiserbare immaterielle eiendeler. Det ligger i begrepets natur at det er vanskelig å vurdere verdien av dette.

Verdifastsettelsen og sannsynliggjøringen av ikke realisert goodwill må derfor ha bakgrunn i en forsvarlig vurdering. Skulle styret være i tvil om eksistensen eller verdien av denne goodwillen, skal de falle ned på de bokførte verdiene.³⁸

Et spørsmål er om et overtakelsestilbud vil kunne sannsynliggjøre egenutviklet goodwill. Overtakelsestilbudet vil ikke uten videre kan oppfattes som et uttrykk for merverdier knyttet til selskapet isolert sett, all den stund det vil kunne inkludere de synergieffekter som en kjøper trekker inn i verddivurderingen som ligger til grunn for overtakelsestilbudet. Hele eller deler av differansen mellom virkelig verdi på selskapets identifiserbare eiendeler og gjeld og overtakelsestilbudet, kan skyldes at kjøper forventer stordrifts- eller breddefordeler som vil gi lavere enhetskostnader og derfor høyere fortjeneste.³⁹ Det er derfor trolig bare antatte kontantstrømmer som kan nyttiggjøres uavhengig av en eventuell overtakelse, som vil være relevante i fastsettelsen av den ikke balanseførte goodwillen.⁴⁰

Selskap som eier fast eiendom, tomter eller skip, som etter anskaffelsen har hatt en verdiøkning, vil ha verdier som ligger skjult i regnskapene fordi oppskrivning ikke er tillatt. Skjulte reserver kan også oppstå fordi anleggsmidler med en så lang levetid til tider avskrives over en kortere tidsperiode enn levetiden. Anleggsmidler som inventar og utstyr vil sjelden ha noen verdiøkning og avskrives som regel over levetiden slik at de bokførte verdien tilsvarer de virkelige verdiene.

Det foreligger ingen unntaksregel for finansielle anleggsmidler tilsvarende den for markedsbaserte finansielle omløpsmidler. At markedsverdier ikke kan legges til grunn ved bokføringen av finansielle anleggsmidler, medfører at det kan foreligge verdier i selskapet som ikke kommer frem av regnskapene.

2.5 Gjeldsbegrepet

Det er tre hovedgrupper av gjeld i regnskapsloven: avsetning for forpliktelser, annen langsiktig gjeld og kortsiktig gjeld. Regnskapslovens gjeldsbegrep fanger ikke opp alle forpliktelser et selskap kan ha. Forpliktelser kan være sikre eller usikre. Sikre forpliktelser regnes som gjeld og balanseføres. Usikre forpliktelser fremkommer derimot ikke av balansen. Enkelte usikre forpliktelser fremkommer av notene der regnskapsloven krever det, for eksempel rskl§7-28 som

³⁸ Ot.prp. nr. 23 1996-97 s. 52

³⁹ Johnsen og Kvaal, s. 319

⁴⁰ Hilde Krogh, s. 332 og Tore Bråthen, Magma nr. 5 2001 s. 12

bestemmer at det skal opplyses om garantiforpliktelser. I den grad selskapet har forpliktelser som ikke fremgår av balansen, eller størrelsen på forpliktelsene er høyere enn det som fremgår av regnskapene, vil selskapet ha skjulte tap som må trekkes inn i vurderingen av den reelle egenkapitalen.

Forpliktelser kan oppstå både i og utenfor kontrakt. Forarbeidene til aksjeloven trekker frem kausjonsansvar og garantier som eksempel på forpliktelser som ikke fremgår av balansen.⁴¹ Er det en tilstrekkelig høy grad av sannsynlighet for at kausjons- og garantiansvar inntreffer, vil dette måtte trekkes inn i egenkapitalvurderingen.

Videre må verdien på andre avtalemessige forpliktelser vurderes. Har man inngått tapsbringende kontrakter, må dette tas med. Det kan for eksempel oppstå tap ved kontrakter som har satt vederlaget til en fastpris. Fastpris innebærer at leverandøren tar all risiko for endringer i kostnadsbildet. Blir kostnadene lavere enn forventet, må disse trekkes inn i vurderingen av selskapets eiendeler. Dersom kostnadene overgår det fastsatte vederlaget, vil dette således øke selskapets gjeld.

En annen usikker forpliktelse er potensielt erstatningsansvar. Sannsynligheten for at selskapet skal bli holdt erstatningsansvarlig, må derfor vurderes av styret. Risikoen for et slikt erstatningsansvar vil øke i tilfeller der selskapet for eksempel opererer med garantier på sine produkter.

2.6 Gjeld eller egenkapital - hybridkapital

2.6.1 Innledning

Når et kapitalinstrument kombinerer tradisjonelle egenskaper hos gjeld og egenkapital, et såkalt hybridinstrument, reiser det spørsmål om hvordan instrumentet skal klassifiseres. Skal hybridinstrumentet vurderes som gjeld, som en del av egenkapitalen eller som noe annet?

Det foreligger ingen klar rettslig definisjon av hybridinstrument. Det blir i IFA 2000⁴² definert som:

⁴¹ NOU 1996:3 s.102 og Ot.prp. nr. 23 1996-97 s. 50

⁴² The International Fiscal Association (IFA) utgir en rapport i etterkant av sin årlige kongress. Sitatet er hentet fra Vol. 85a 2000 "Tax treatment of hybrid instruments in cross-border transactions."

”A hybrid instrument is a financial instrument that has economic characteristics that are inconsistent, in whole or in part, with the classification implied by its legal form. Such an instrument may possess characteristics that are consistent with more than one tax classification, or that are not clearly consistent with any classification.”

Hvordan hybridkapital skal klassifiseres er ikke bare viktig for å kunne fastlegge størrelsen på egenkapitalen, det er også viktig for å bestemme hvilke tiltak som kan iverksettes for å heve egenkapitalnivået i et selskap. Å ta i bruk hybridinstrumenter som et tiltak for å øke egenkapitalen, kan være en metode som er gunstig for eierne, fordi man unngår den utvanningseffekten som en aksjeemisjon vil innebære. Videre kan hybridkapital gi økt fleksibilitet samtidig som det gir en bredde i instrumentene som kan benyttes i forbindelse med strukturelle endringer. Hybridkapital kan også være en kostnadsbesparende måte å øke egenkapitalen på for selskapene.⁴³

2.6.2 Den skatterettslige klassifiseringen

Et høringsnotat fra Finansdepartementet og to høyesterettsdommer, behandler begge den skattemessige vurderingen av grensen mellom gjeld og egenkapital. Skattemessig og selskapsrettslig klassifisering har til dels ulike formål og bygger til dels på ulike hensyn. Dette reduserer den rettskildemessige betydningen, men argumentene som kommer frem kan etter en konkret vurdering ha verdi også for den selskapsrettslige vurderingen. Nedenfor vil først høringsnotatets og dommenes argumenter belyses, og deretter trekkes med i en selskapsrettslig vurdering av grensen mellom gjeld og egenkapital i forhold til asl/asal §3-4 og §3-5.

a) Rt 1989 s. 545

Denne saken gjaldt et tilfelle der en aksjonær fikk overdratt fra selskapet en fast eiendom til underpris, som han 13 år tidligere hadde overdratt til selskapet. Eiendommen ble den gang overdratt for å styrke selskapets økonomi og under forbehold om tilbakeskjøtning til den opprinnelige salgsprisen med tillegg for påkostninger når forholdene i selskapet endret seg.

Problemstillingen i dommen var om differansen mellom eiendommens verdi og tilbakeskjøtningsprisen skulle skattlegges som utbytte. For å avgjøre dette måtte Høyesterett

⁴³ NOU 2000:9 Konkurranseflater i næringen pkt. 5.7.4.2

vurdere om den opprinnelige overdragelsen av eiendommen fra aksjonæren til selskapet var å anse som et lån eller som en annen form for gjensidig bebyrdende kontrakt, eller som den var å anse som en investering i selskapet.

Høyesterett tar i dommen utgangspunkt i formålet med overføringen av eiendommen, nemlig å styrke selskapets økonomi. På tross av at det var tatt forbehold om tilbakeskjøtning av eiendommen, lå det i dette formålet at forbeholdet om tilbakeskjøtning ikke skulle gjøres kjent og at tilbakeskjøtningsplikten måtte ha prioritet etter alle eksisterende og fremtidige forpliktelser for selskapet. Det siste fremgikk også uttrykkelig av forbeholdets utforming. Dette førte til at det på tidspunktet for overføringen av eiendommen fra aksjonæren til selskapet fremstod som tvilsomt om og eventuelt når tilbakeskjøtning skulle skje.

Summen av de konkrete forholdene i saken gjorde det naturlig å se på eiendommen som egenkapital og ikke et lån. Differansen mellom eiendommens verdi og tilbakeskjøtningsprisen ble derfor skattlagt som utbytte

b) Finansdepartementets høringsnotat av 12. februar 2001

I et høringsnotat om endringer i skatteloven drøfter Finansdepartementet hvorvidt såkalte fondsobligasjoner skatterettslig skal klassifiseres som gjeld eller egenkapital. Fondsobligasjoner er hybridinstrumenter som har egenskaper til felles både med gjeld og egenkapital. I den forbindelse uttales følgende:

”Klassifiseringen av kapitalen i skattemessig sammenheng som gjeld eller egenkapital må etter dagens skatteregler bero på om det er likheten med lån eller egenkapital som er det mest fremtredende. Dette må avgjøres på bakgrunn av en helhetsvurdering av de relevante momenter. Sentrale momenter i denne vurderingen er:

- *Foreligger det en plikt for selskapet til å tilbakebetale kapitalen*
- *Er kapitalen rentebærende eller er avkastningen overskuddsavhengig*
- *Kapitalens prioritet ved insolvens eller likvidasjon*
- *Hvorvidt kapitalen kan benyttes til dekning av løpende tap*

- *Medfører innskudd av kapital innflytelse over selskapet*
- *Kapitalens formelle status og behandling”*

Foreligger det ikke tilbakebetalingsplikt, taler det imot å klassifisere kapitalen som gjeld. Dette kan fremkomme som et vilkår om at selskapet har rett til å konvertere kapitalen til aksjer, eller for eksempel ved en klausul om at tilbakebetaling først skjer ved avvikling.

Videre er avkastningen et sentralt moment. Skal avkastning skje etter vilkårene for utdeling av utbytte taler dette for at man står overfor egenkapital. Skal avkastning betales i form av en fast, men overskuddsavhengig rente, står man overfor et grensetilfelle. Skal det betales en fast rente uavhengig av selskapets økonomiske situasjon, er dette en klar indikasjon på at kapitalen er å anse som gjeld.

Dersom kapitalen har prioritet bak andre kreditorer, slik tilfelle er ved ansvarlige lån, vil dette være et moment som trekker kapitalen i retning av å være egenkapital. Dette vil også være tilfelle dersom kapitalen har prioritet foran aksjekapitalen.

At kapitalen kan anvendes til å dekke løpende tap, kan trekke i retning av at den er å anse som egenkapital, men det behøver ikke være i strid med et normalt lånebegrep. En slik tapsabsorberende effekt taler klarest for at kapitalen er egenkapital, dersom den risikoen kapitalens eier da løper for å tape sitt innskudd ikke er sikret ved for eksempel høy rente eller et pant med høy prioritet.

Dersom eieren av kapitalen som skytes inn i selskapet ikke får noen organisatoriske rettigheter i selskapet, er dette et moment for å anse kapitalen som gjeld.

Det siste punktet i høringsuttalelsen er hvilken formell betegnelse og behandling kapitalen har fått. Dette er ikke et argument med stor vekt, noe høyesterettsdommen som kommenteres nedenfor slår fast.

c) Banksakene – DNB og Kredittkassen

Klassifiseringsspørsmålet var oppe i Rt 2001 s. 851, i en sak mellom DNB og Kredittkassen på den ene siden, og staten ved Sentralskattekontoret for storbedrifter på den andre. Bakgrunnen for tvisten var det tilskuddet, i form av preferansekapital, som ble tilført bankene fra staten under bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet. Høyesterett tok opp flere problemstillinger i sin behandling, herunder spørsmålet om nedskrivning av preferansekapitalen var en ”gjeldsettergivelse”, jf. skatteloven §53. Selv om Høyesterett her vurderte hvorvidt preferansekapitalen var å anse som egenkapital, bærer drøftelsen preg av at Høyesterett ønsker å gi generelle retningslinjer til bruk ved klassifisering av andre typer hybridfinansiering. Dette kan være aktuelt bl.a. når morselskap yter rentefrie lån til datterselskap, når aksjonærer yter ansvarlige lån med konverteringsretter og ved enkelte statlige støtteordninger.

Først slo Høyesterett fast vurderingstemaet:

”Når et kapitalinstrument har egenskaper som har trekk både fra gjeld og egenkapital, må det etter vanlig oppfatning finne sted en klassifisering på grunnlag av en samlet vurdering av de vesentlige trekk ved forholdet, for å fastlegge om likheten er størst med gjeld eller egenkapital.”

Senere i dommen gjør Høyesterett det helt klart at det er realiteten i avtalen som skal vurderes:

”Partenes betegnelse av avtalene kan ikke være avgjørende, og neppe heller av vesentlig betydning for vurderingen av dem. Jeg nevner likevel at bankene opprinnelig foreslo å omtale instrumentene som « preferansekapital i form av ansvarlig konvertibelt lån ».”

Deretter gikk Høyesterett inn på hva som kjennetegner preferansekapital. Preferansekapital var en nyskaping i 1990, og ble utformet spesielt med henblikk på krisesituasjonen i bankene. I forskrift av 29. april 1991 nr. 289 ble det fastsatt at Statens Banksikringsfond kan beslutte at støtte til medlemsbanker finansiert av støttelån « skal gis i form av preferansekapital », og at preferansekapitalen « skal etter beslutning av Fondet kunne konverteres til ordinær aksjekapital eller grunnfondsbevis med sikte på snarlig salg i markedet », jf. §1-2 annet ledd.

I §1-3 er preferansekapital definert slik:

« Med preferansekapital menes i disse forskriftene kapital med prioritet foran aksjekapital/ grunnfondsbeviskapital, men etter ansvarlig lånekapital.

For preferansekapital gjelder følgende:

- a) kapitalen gir ikke stemmerett,*
- b) kapitalen gir avkastning i samme forhold som utbytte på aksjer/ grunnfondsbevis*
- c) kapitalen kan etter beslutning av Fondet konverteres til ordinære aksjer/ grunnfondsbevis,*
- d) preferansekapitalen må godkjennes som kjernekapital etter Finans- og tolldepartementets forskrift av 1 juni 1990 nr 435 om beregning av ansvarlig kapital for finansinstitusjoner §3 pkt 12. »*

I §4 tredje ledd i lov om Statens Banksikringsfond gis hjemmel til å stille vilkår for støttelån, og at vilkårene kan gjelde *« den medlemsbank som midlene skal benyttes til å støtte og dennes virksomhet »*. I oppregningen av vilkår nevnes nedskrivning av aksjekapital, endring i bankenes styrende organer og ledelse, samt tiltak for å styrke bankenes driftsøkonomi.

Den sentrale forutsetningen ved utformingen av kapitalinstrumentet var, slik Høyesterett så det, var at preferansekapitalen måtte kunne godtas som kjernekapital etter beregningsforskriften §3 nr. 12. Da måtte følgende vilkår være oppfylt:

« ...Slik kapital skal:

- være fullt innbetalt,*
- kunne nyttes til dekning av tap eller underskudd ved løpende drift*
- ikke gi avkastning uavhengig av det årlige driftsresultat,*
- ikke kunne tilbakebetales uten ved avvikling. »*

Høyesterett kom etter en konkret vurdering av de ulike avtalevilkårene til at preferansekapitalen var å anse som egenkapital. Avgjørende for Høyesteretts konklusjon var vilkårene i beregningsforskriften som samlet sett ga kapitalinstrumentet trekk som fjernet det fra en ordinær avtale om fremmedkapital.

For det første trekker Høyesterett frem at kapitalen kan nyttes til å dekke tap eller underskudd ved løpende drift, en tapsabsorberende evne som skiller preferansekapitalen fra låneavtaler flest. En tapsabsorberende evne kan være forenlig med lån, men trekker ifølge Høyesterett sterkt i retning av å anse preferansekapitalen som egenkapital.

Videre trekker Høyesterett frem at preferansekapitalen var rentefri, men skulle betjenes av utbytte tilsvarende utbytte på bankenes ordinære aksjekapital. Heller ikke dette var etter Høyesterett uforenlig med en låneavtale, men atypisk ved en så risikofylt plassering som det i dette tilfellet var snakk om. På den andre siden var dette en typisk klausul for en avtale om innskudd av egenkapital.

Et sentralt punkt for Høyesterett var at fondene etter avtalene bare kunne kreve kapitalen tilbakebetalt ved avvikling, og hadde ellers kun krav på konvertering til aksjer. Dette vilkåret kunne etter Høyesteretts oppfatning *”vanskelig forenes med definisjonen av gjeld, hvor det sentrale er retten til å kreve en ytelse i penger”*.

Tre av fire avtaler manglet misligholdsbestemmelser, og den ene misligholdsbestemmelsen som forelå var uforenlig med klausulen om at fondene kun kunne kreve kapitalen tilbakebetalt ved avvikling. Fraværet av bestemmelser om mislighold taler etter Høyesteretts oppfatning for at det foreligger egenkapital og ikke gjeld, *”da det er vanskelig å tenke seg at en kreditor ikke vil ta inn en slik bestemmelse”*.

2.6.3 Den selskapsrettslige klassifiseringen av gjeld og egenkapital

Den selskapsrettslige klassifiseringen vil kunne avvike fra den skatterettslige vurderingen fordi de underliggende hensynene bak og formålet med klassifiseringen til dels er ulike. Det primære formålet med kapitalkravene i asl/asal §3-4 og §3-5 er å verne kreditorene. Spørsmålet blir derfor i hvilken grad kapitalinnskudd gitt med det formål å sikre selskapets videre drift, og som ikke svekker kreditorenes dekningsmuligheter, kan anses å være egenkapital selv om det også har trekk fra gjeld.

Spørsmålet berøres i liten grad i forarbeidene. Det eneste som nevnes i forarbeidene er at hele kapitalgrunnlaget, både egenkapital og fremmedkapital, skal trekkes inn i forsvarlighetsvurderingen. For vilkåret om at egenkapitalen skal være forsvarlig, vil det derfor være av mindre betydning hvordan man velger å klassifisere denne typen hybridkapital.

Vurderingen av vilkåret om at egenkapital ikke skal gå under halvparten av aksjekapitalen, er kun spørsmål om egenkapitalens størrelse og ikke en likviditetsvurdering basert på hele finansieringsstrukturen. Fastsettelsen av egenkapitalens størrelse blir derfor avgjørende for utløsningen av handlepliktene.

På samme måte som i banksaken Rt 2001 s.851, vil den selskapsrettslige klassifiseringen bero på en konkret vurdering av det reelle innholdet i avtalene om kapitalinnskudd. Partenes formelle betegnelse på kapitalen kan ikke være avgjørende. Alle momentene fra den skatterettslige vurderingen vil komme inn, men vekten av disse vil kunne avvike noe fra den skatterettslige vurderingen. Momentene må inngå i en konkret helhetsvurdering og kan ikke sees isolert. De enkelte momentene vil virke på hverandre og kan både føre til at momenter blir nøytralisert og til at de blir forsterket når de blir sett i sammenheng.

For det første må det foretas en helhetsvurdering av tilbakebetalingsreguleringen og avgjøres i hvor stor grad kapitalen ødelegger de andre kreditorenes dekningsmuligheter. Dersom kapitalen først skal betales tilbake ved avviklingen, får kapitalen permanent karakter, noe som kan brukes som argument for at kapitalen skal klassifiseres som egenkapital.⁴⁴ At kapitalen skal tilbakebetales ved mislighold, fratår kapitalen karakter av permanent kapital. Kapitalen utgjør dermed en større trussel mot de andre kreditorenes dekningsmuligheter, noe som trekker i retning av at det er gjeld man står overfor. Det samme er tilfelle hvis det er avtalt en løpende tilbakebetaling under markedsvilkår. Hvis tilbakebetalingen overskuddsavhengig, eller hvis avtalen inneholder en klausul om at selskapet har rett til å konvertere kapitalinnskuddet til aksjer, vil de andre kreditorene vernes og kapitalen får preg av å være egenkapital. En ensidig konverteringsrett for ”långiver” taler derimot for at kapitalen er fremmedkapital all den stund selskapet ikke selv kan avgjøre når og om lånet skal konverteres.

Et annet sentralt punkt er hvilken prioritet kapitalen har ved likvidasjon eller insolvens. Prioritetsspørsmålet betydning, må vurderes ut ifra hvilke kreditorer reglene er ment å beskytte. Man kan stille spørsmålet om en kreditor som bevisst har stilt seg bakerst i rekken og gitt opp mye av kreditorbeskyttelsen, også vil miste den beskyttelsen det er å omfattes av gjeldsbegrepet i egenkapitalvurderingen i forhold til asl/asal §3-4 og §3-5.

⁴⁴ Rt 2001 s. 851

I Rt 1996 s. 672, Kongeparkdommen, vurderte Høyesterett at det måtte være riktig å trekke inn ansvarlig lånekapital som skulle stå tilbake for øvrige kreditorer, i vurderingen av om egenkapitalgrunnlaget var forsvarlig. Førstvoterende henviste til Rt 1991 s. 119 hvor et tilsvarende lånebeløp ble regnet med, ved vurderingen av selskapets finansielle styrke.

En kreditor som skyter inn kapital som et tiltak for å heve egenkapitalnivået, kan ut ifra en aksept av risiko tankegang sies å ha sagt fra seg beskyttelsen som ligger i asl/asal §3-4 og §3-5. Det er sterke grunner til at også kreditorer som skyter kapital med etterstillingsgaranti inn i selskapet, og dermed bevisst har gitt seg selv prioritet bak alle andre nåværende og fremtidige aksjonærer, ikke skal vernes av asl/asal §3-4 og §3-5. At tilbakebetaling av kapitalen er knyttet opp mot selskapets overskudd eller på andre måter er avhengig at selskapet har en god økonomi, er også sterke indikasjoner på at kreditoren har sagt ifra seg vernet i asl/asal §3-4 og §3-5.

Videre må man vurdere de andre momentene, som alt er nevnt under den skattemessige vurderingen. Hvilke avkastningskrav og hvilke innflytelse som er knyttet til kapitalen, er viktige momenter her. Jo mindre sikkerhet og lavere fastsatt avkastning kreditoren får for sitt lån, desto mer taler for at kapitalen er å anse som egenkapital. Det samme gjelder spørsmålet om hvilken innflytelse over selskapet kapitalinnskuddet gir kreditoren. Jo mer innflytelse, jo mer taler for at det er egenkapital. Hvilken innflytelse kapitalinnskuddet gir, er allikevel ikke et avgjørende moment. Såkalte covenants, dvs finansielle vilkår knyttet til lån, vil kunne innebære at långiver skal få en viss innflytelse over selskapet. Slike vilkår endrer ikke kapitalens status som gjeld.

Det avgjørende blir om kapitalen etter en helhetsvurdering likner mest på gjeld eller egenkapital. Det er sterke grunner til å oppstille en presumpsjon for at kapital med prioritet bak alle andre ordinære kreditorer, kapital med en overskuddsavhengig tilbakebetalingsordning og kapital som er gitt med det formål å heve egenkapitalnivået, er å anse som egenkapital i forhold til asl/asal §3-4 og §3-5.

3 KRAVET TIL FORSVARLIG EGENKAPITAL

3.1 Generelt om bestemmelsen

Egenkapitalen skal være *”forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet”* jf. asl/asal §3-4 og §3-5 første ledd første punktum.

Kravet til forsvarlig egenkapital er utformet som en rettslig standard. At et vilkår er utformet som en rettslig standard innebærer at hva som anses forsvarlig kan endres over tid.

Forsvarlighetsvurderingen består av to komponenter som skal sees i forhold til hverandre; egenkapitalen og virksomheten. Det blir diskutert i forarbeidene om det er egenkapitalen som skal tilpasses virksomhetens omfang og risiko, eller omvendt.⁴⁵ Det kom frem i departementets vurdering at dette ikke var problematisk, selskapets valg mellom å hente inn ny egenkapital eller begrense risikoen ved og omfanget av virksomheten vil uansett være avhengig av markedsforhold og selskapenes forretningsmessige vurderinger.⁴⁶

3.2 En likviditetsvurdering?

Uttrykket ”forsvarlig” er vagt og skjønnsmessig. Forsvarlighetsvurderingen har i deler av teorien blitt tolket til å ha det samme vurderingstemaet som forutsetningen om fortsatt drift. Med andre ord at forsvarlighetskriteriet er et spørsmål om selskapet er i stand til å i tide betjene sine forpliktelser i minimum et år frem i tid, det vil si en likviditetsvurdering.⁴⁷

Ordlyden taler imot at forsvarlighetskravet i realiteten er en likviditetsvurdering. I henhold til ordlyden er det egenkapitalen som skal være forsvarlig, noe som peker i retning av en soliditetsvurdering.

På den andre siden inneholder forarbeidene flere holdepunkter for at forsvarlighetsvurderingen først og fremst er en likviditetsvurdering. For det første fremgår det flere steder i forarbeidene at det i forsvarlighetsvurderingen skal fortas en vurdering av selskapets totale kapitalgrunnlag; både egenkapital og fremmedkapital.⁴⁸ Mens det i en soliditetsvurdering kun er egenkapitalgraden som er av betydning, vil hele finansieringsstrukturen trekkes inn i en likviditetsvurdering.

Videre fremgår det av forarbeidene at det i den skjønnsmessige forsvarlighetsvurderingen må tas hensyn til ”sammensetningen av selskapets lånekapital og den likviditetsbelastning betjeningen av denne representerer”, at det vil være ”av betydning om det i fremmedkapitalen inngår etterprioriterte lån” og at det ”må legges vekt på rentebetingelser, lånenes løpetid mv.”⁴⁹ Disse

⁴⁵ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 43 og Ot.prp. nr. 23 1996-97 s.51

⁴⁶ Ot.prp. nr. 23 1996-97 s. 51

⁴⁷ Kvaal og Mamelund, s.113-114

⁴⁸ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 102 og Ot.prp. nr. 23 1996-97 s 52

⁴⁹ NOU 1996:3 s.146

og andre sider ved selskapets avdragstruktur må sees i sammenheng med likviditetsreserver og muligheten for en positiv kontantstrøm fra driften når man vurderer likviditeten.⁵⁰

At det er finansieringsstrukturen som er avgjørende for forsvarlighetsvurderingen, fører til at det ikke er egenkapitalgraden, men likviditeten, som er avgjørende ved forsvarlighetsvurderingen. Et selskap kan godt ha en høy egenkapital, men dersom eiendelene er illikvide vil selskapet allikevel ikke kunne betjene sine forpliktelser. Soliditeten vil være et av flere viktige momenter i en skjønsmessig helhetsvurdering av det enkelte selskap, men også andre momenter vil spille inn. Normalt vil ikke et selskap med en negativ egenkapital ha en forsvarlig egenkapital. Kapitalgrunnlaget vil normalt ikke være solid nok, sett i forhold til risikoen selskapet opererer i. Unntak kan tenkes i forhold til selskap i oppstartfasen.⁵¹

Konklusjonen blir at forsvarlighetsvurderingen i realiteten er en konkret, skjønsmessig helhetsvurdering av selskapets evne til å rettidig betale sine forpliktelser i minimum tolv måneder frem i tid.

3.3 Virksomhetens risiko og omfang og andre momenter i forsvarlighetsvurderingen

Ordlyden i asl/asal §3-4 og §3-5 oppstiller to kriterier som er relevante i forsvarlighetsvurderingen, *risikoen ved* og *omfanget av* selskapets virksomhet. I vurderingen av et selskaps evne til å avtalemessig betjene sine forpliktelser, kommer risikoen ved og omfanget av virksomheten inn som to viktige momenter. Jo mer risikoeksponert virksomheten er og jo større virksomhet som drives, jo høyere egenkapitalgrad bør selskapet ha for å være sikret likviditet dersom betalingsevnen forverres i perioder.⁵²

Enkelte bransjer har høy risikoprofil. Dette kan for det første skyldes at de driver virksomhet hvor de avgir garantier, eller av andre grunner er utsatt for tap som følge av erstatningssøksmål. I risikovurderingen må det da legges vekt på i hvilken grad selskapet er forsikret mot et eventuelt erstatningsansvar.⁵³ Videre kan en høy risikoprofil skyldes prisfastsettelsessystemer. Ved fastprisleveranser ligger all risiko for økte kostnader på leverandøren. Et eksempel på en bransje som i stor grad baserer sin virksomhet på anbudsarbeid til fast pris, er entreprenørbransjen. Slike

⁵⁰ Kvaal og Mamelund, s.81

⁵¹ Ot.prp. nr.23 1996/97 s. 52

⁵² NOU 1996:3 s.102

⁵³ Ot.prp. nr.23 1996/97 s.52

selskap vil ha et langt større egenkapitalbehov enn et handelsselskap som i flere år har drevet med stabile bruttoavanser og kostnadsstruktur.

Omfanget av virksomheten kan også påvirke selskapets behov for egenkapital. Et stort selskap har normalt et større kapitalbehov enn et lite. Ved vesentlige utvidelser av virksomheten må det tilsvarende vurderes om selskapets kapitalsituasjon tillater å basere utvidelsen på lånekapital, eller om det vil skape behov for styrking av egenkapitalen.

Når man foretar en likviditetsvurdering ut fra et selskaps omfang og risiko må, man se betalingsevnen i sammenheng med selskapets situasjon. Et selskap i startfasen vil ofte gå med underskudd. Det foreligger normalt etableringskostnader i starten og selskapet vil de første årene være i en innarbeidingsfase både driftsmessig og markedsmessig. Avgjørende er da om selskapets planer og budsjetter er forsvarlige og blir overholdt.

Står man overfor et selskap som er utsatt for sesongsvingninger, må egenkapitalgraden være stor nok til at selskapet kan betjene sin gjeld i perioder hvor inntektene svikter.⁵⁴

⁵⁴ Krogh, s. 332 og Tore Bråthen, Magma nr. 5 2001 s. 13-14

3.4 Momenter for å vurdere kravet til forsvarlig egenkapital ⁵⁵

Det gis veiledninger til vurderingen av forutsetningen om fortsatt drift i både Foreløpig norsk regnskapsstandard for små foretak og Revisjonsstandarden for fortsatt drift (RS 570). Kriteriene i disse veiledningene kan anvendes som momenter i forsvarlighetsvurderingen. Ingen av momentene er avgjørende i seg selv.

Veiledningene i disse standardene kan ikke anses uttømmende og fra flere hold blir det anbefalt andre kriterier for å gjennomføre vurderingen. Hvert selskap må uansett vurderes individuelt. At ett eller flere av kriteriene foreligger, trenger ikke å innebære at forutsetningen om fortsatt drift/den forsvarlige egenkapitalen bør trekkes i tvil. Det blir viktig å finne frem til en metode som gir en korrekt vurdering av et selskaps økonomi. Å varsle at det ikke lenger er grunnlag for fortsatt drift eller at et selskaps egenkapital er uforsvarlig lav i et selskap med en normal økonomi, kan sette i gang prosesser som kan være skadelige for selskapet. Spørsmålet blir hvilken fremgangsmåte som gir styret det sikreste grunnlaget for å forutse økonomiske problemer i virksomheten.

I Foreløpig norsk regnskapsstandard for små foretak, gis følgende kriterier som kan indikere at det ikke er grunnlag for fortsatt drift:

1. *negativ egenkapital eller arbeidskapital*
2. *negativ utvikling i økonomiske nøkkeltall*
3. *betydelig driftsunderskudd*
4. *manglende evne til å betale kreditorer ved forfall*
5. *problemer med å oppfylle lånevilkår*
6. *problemer med å finansiere nødvendig produktutvikling eller andre påkrevde investeringer*
7. *tap av vesentlig marked, franchise, lisens eller hovedleverandør*
8. *problemer med arbeidskraft eller mangel på viktige leveranser*

Revisjonsstandarden for fortsatt drift (RS 570) inkluderer alle de åtte ovenfor nevnte kriteriene i tillegg til syv andre:

⁵⁵ Hele punktet er bygget på Isaksen

9. *lån med fast løpetid nærmer seg forfall uten at det foreligger realistisk mulighet til fornyelse eller tilbakebetaling, eller en stor andel av anleggsmidlene er finansiert med kortsiktig gjeld*
10. *restanser eller stans i utbytteutdeling*
11. *endring fra kreditt til kontant-transaksjoner med leverandør*
12. *tap av nøkkelpersonell uten at disse blir erstattet*
13. *lovbestemte krav til egenkapital og lignende krav er ikke overholdt*
14. *verserende rettssaker mot foretaket som, dersom motparten får medhold kan resultere i erstatningskrav som ikke kan dekkes*
15. *endringer i lovgivning og offentlige retningslinjer*

Det er foretatt en rekke empiriske undersøkelser av konkurrisiko innen en tidsramme på ett år. Undersøkelsene tok i bruk enten ett eller flere av vurderingskriteriene ovenfor. Enkelte av undersøkelsene tok i tillegg inn andre kriterier som betalingsanmerkninger og revisoranmerkninger. Disse kriteriene angir selskapets stilling på analysetidspunktet. Nye opplysninger om forventet inntjening i fremtiden og variansen i fremtidige resultater er ikke tatt inn og er heller ikke tatt med i empiriske undersøkelser av konkurrisiko. Undersøkelsene viste at historiske eksterne data likevel gir gode forutsigelser av økonomiske problemer i virksomheten.

Ingen av undersøkelsene gav feilfrie forutsigelser av økonomiske problemer i virksomhetene. En undersøkelse som kombinerte ulike kriterier, viste at resultatene var avhengig av hvordan modellen for analysen ble bygget opp, hvilke, hvor mange og hvordan kriteriene ble benyttet. Undersøkelsene viste at modeller som inkluderer både finansielle kriterier (som for eksempel punkt 1, 2 og 3 ovenfor) og kvalitative data (som for eksempel punkt 4 ovenfor og revisor- og betalingsanmerkninger) gav de beste resultatene.

Ser man på alle undersøkelsene under ett, er det fire av kriteriene som gir den beste sikkerheten når man skal vurdere konkurrisiko. Standardenes punkt 2 og 4 gav de beste resultatene ved forutsigelse av økonomiske problemer. Punkt 1 og 3 gav noe svakere kriterier, men gav også gode muligheter for å predikere fremtidige økonomiske problemer.

Vurderingen tar utgangspunkt i selskapets ressurser i dag. En fornuftig fremgangsmåte kan være først å analysere selskapets stilling på analysetidspunktet og ut fra denne vurdere hvilken

betalingsevne selskapet har med dagens finansieringsstruktur og inntekter. Deretter vurdere indikasjoner på om antatte endringer i rammebetingelser og selskapets fremtidige utvikling kan medføre forbedring eller forverring i hvilken forventet betalingsevne selskapet har. Er det for eksempel et lovforslag på trappene som vil frata selskapet en viktig konsesjon, er dette en viktig indikasjon på at inntjeningen vil endres radikalt. På samme måte vil undersøkelser fra andre land det er naturlig å sammenligne seg med om endring i konsumentenes adferd, kunne få betydning. En stor oppblomstring av internettsalg av bøker i Sverige vil kunne få betydning i vurderingen av en norsk internettbokhandlers inntjeningspotensial. Det er allikevel grunn til å være forsiktig med å tillegge hypotetiske hendelsesforløp for stor vekt.

I praksis blir det viktig for styret å få laget gode rapporteringssystemer, slik at styret får den relevante informasjonen de trenger for å vurdere selskapets økonomi. Mer om forholdet til revisors og daglig leders undersøkelses- og underretningsplikter under kapitlet om tilsynsplikten.

4 EGENKAPITALEN ER UNDER HALVPARTEN AV AKSJEKAPITALEN

I henhold til asl/asal §3-5 første ledd tredje punktum utløses en handleplikt for styret *”hvis det må antas at selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen”*.

Kravet til at selskapets egenkapital skal være over halvparten av aksjekapitalen er i samsvar med EUs annet selskapsdirektiv artikkel 17, som Norge er bundet av når det gjelder allmennaksjeselskap.

Med aksjekapital menes i denne sammenheng pålydende aksjekapital, jf. asl/asal §2-2 første ledd nr. 4 jf. §3-1. Eventuell overkurs skal ikke regnes med.⁵⁶ Det betyr at dersom man ønsker å tilføre selskapet midler til å dekke tap uten å komme i en situasjon der egenkapitalen blir under halvparten av aksjekapitalen, kan man sette en lav tegningskurs og betale inn resten av pengene til et overkursfond, jf. asl/asal §3-2.

Det ble i forarbeidene pekt på behovet for en objektiv regel ved siden av det svært skjønnsmessige forsvarlighetskravet. Finansdepartementet uttalte at de ikke var i stand til å finne mer egnede objektive kriterier enn å knytte egenkapital til aksjekapital. Det ble pekt på at en

⁵⁶ Werlauff (2002), kommenterede aktieselskabslov s. 380

vurdering av egenkapitalens størrelse sett i forhold til aksjekapitalen sier lite om et selskaps reelle økonomiske situasjon ut ifra den virksomhet selskapet driver og hvilken berettigelse selskapet har i et kortere eller lengre tidsperspektiv. Hensynet til kreditorene tilsa allikevel at det oppstilles et tilnærmet objektivt krav.⁵⁷

Vilkåret om at egenkapitalen ikke skal være under halve aksjekapitalen har ikke rom for den samme helhetsvurdering av selskapets økonomiske situasjon som forsvarlighetsvurderingen har.⁵⁸ Vilkåret er allikevel ikke fritt for skjønnsvurderinger fordi egenkapitalvurderingen alltid vil inneholde elementer av skjønn.

Det uttales i forarbeidene at *”Denne regelen [egenkapital under halve aksjekapitalen]bør imidlertid ikke være for streng og bør gi en tilstrekkelig fleksibilitet. I alle tilfeller går ikke styrets plikt lenger enn å forelegge saken for generalforsamlingen.”*⁵⁹

Utsagnet om at regelen ikke bør være for streng og at den bør gi en tilstrekkelig fleksibilitet, er egnet til å forvirre all den stund formålet med vilkåret var å innføre en objektiv norm. Tanken er mest sannsynlig at det er handlepliktene som skal være fleksible og ikke altfor strenge. Det vil si at dersom selskapets kapital situasjon er forsvarlig, men at egenkapitalen likevel er under halve aksjekapitalen, kan det etter en konkret vurdering være "innen rimelig tid" å vente med å avholde generalforsamling og iverksette tiltak til ordinær generalforsamling jf. asl §3-5 første ledd andre pkt. For allmennaksjeselskap gjelder uansett en maksfrist på seks måneder jf. asal §3-5 første ledd fjerde pkt. Et naturlig tiltak i en slik situasjon er å sette ned aksjekapitalen. Å kreve at styret skal innkalle til ekstraordinær generalforsamling og på den måten risikere å skape uro i markedet, kan ikke ha vært lovgivers vilje.

Det kan stilles spørsmål om brudd på handlepliktene når egenkapitalen er under halvparten av aksjekapitalen kan gjøre styret erstatningsansvarlig, dersom egenkapitalen er forsvarlig sett i forhold til virksomhetens omfang og risiko. Forholdet til erstatningsansvaret drøftes under kapittelet om erstatningsansvaret, punkt 4.8.1.

⁵⁷ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 74, Ot.prp. nr.23 1996/97 s. ? pkt 5.10.2 og NOU 1996:3 s. 146

⁵⁸ Ot.prp. nr.23 1996/97 pkt 5.10.4

⁵⁹ NOU 1996:3 s. 146-147

STYRETS PLIKTER ETTER ASL/ASAL §3-4

Asl/asal §3-4 lyder:

"Selskapet skal ha en egenkapital som er forsvarlig ut ifra risikoen ved og omfanget av virksomheten"

Ordlyden i asl/asal §3-4 er nøytral, dvs at den i praksis kan ha betydning for alle parter som er involvert i selskapet, herunder styret, generalforsamling, daglig leder, revisor og bedriftsforsamling. Det overordnede ansvaret for forvaltningen av selskap ligger hos styret, slik at asl/asal §3-4 kan sies å primært rette seg mot styret. I det følgende behandles bare hvilken betydning asl/asal §3-4 har for styremedlemmene.

Problemstillingen i dette kapittelet er om, og eventuelt hvilke plikter asl/asal §3-4 pålegger styret.

Formuleringen i asl/asal §3-4 er vag og skjønnsmessig. Den innebærer ikke uttrykkelig noen plikter for styret, men kan tolkes til å implisitt oppstille noen generelle plikter for styret.

Etter sin ordlyd er asl/asal §3-4 et resultatkrav. Selskapet "skal" ha en forsvarlig egenkapital. Forarbeidene sier svært lite om hvilke plikter man kan lese ut av asl/asal §3-4. Forarbeidene behandler i større grad innholdet i selve begrepet forsvarlig egenkapital. Til en viss grad kan innholdet i asl/asal §3-4 utledes ved å se bestemmelsen i sammenheng med asl/asal §6-12.

Tolker man bestemmelsen etter sin ordlyd, har den en preventiv funksjon; styret har en plikt til å sørge for at selskapet ikke havner i en situasjon hvor det ikke lenger har en forsvarlig egenkapital. Bestemmelsen er således både en ramme for styrets forvaltning av selskapet, en tilsynsplikt og en generell ramme for styrebehandlingen.

Forvaltningen av selskapet skal foretas på en slik måte at selskapets egenkapital fortsetter å være forsvarlig. Etter ordlyden påvirker dermed asl/asal §3-4 de forretningsmessige avgjørelser styret kan og må ta. Et eksempel på en dom hvor dette ble vurdert, er Rt 1996 s. 742, den såkalte Minnor-dommen. I dommen sies uttrykkelig at "Styret har ansvar for å sørge for en forsvarlig

finansiering av selskapet, og må i denne forbindelse også vurdere om det er grunnlag for å oppta lån"

Styrets plikt til å sørge for at selskapet skal ha et forsvarlig kapitalgrunnlag, er først og fremst oppstilt til beskyttelse av selskapsinteressen, dvs. både til vern av aksjonærfellesskapet og kreditorfellesskapet.⁶⁰ Enkeltkreditorer og enkeltaksjonærer vernes av andre regelsett, herunder styrets opplysningsplikt.

Asl/asal §3-4 regulerer ikke bare de avgjørelser styret fatter, men innebærer etter sin ordlyd også en aktivitetsplikt. Styret må aktivt foreta seg noe for å sørge for at selskapet har en forsvarlig egenkapital. Under vurderingen av culpanormen nedenfor, påpekes hvordan aktsomhetsnormen skjerpes ved passivitet kontra aktivitet. Fordi asl/asal §3-5 oppstiller handleplikter for styret vil passivitet kunne medføre erstatningsansvar. Det skal til gjengjeld mye til før styret kan bli erstatningsansvarlig for dårlig forretningsmessig skjønn. Generelt kan man derfor si at passivitet normalt straffes strengere enn aktivitet.

Asl/asal §3-4 er et mål for styrets behandling av saker, herunder en plikt til å sørge for å ha et tilstrekkelig godt faktisk og juridisk grunnlag til å vurdere om selskapet har en forsvarlig egenkapital. Dersom det er nødvendig må styret sørge for ekspertisehjelp der det kreves for at saksbehandlingen skal være tilfredsstillende. Hvilke sider ved selskapets økonomiske situasjon styremedlemmene skal føre tilsyn med, og hvordan tilsynet best kan organiseres, behandles under kapitlet om tilsynsplikten nedenfor.

For at styremedlemmer kan holdes personlig erstatningsansvarlig, må de ha opptrådt uaktsomt. Selskapets økonomiske situasjon er avhengig av en rekke faktorer utenfor styrets kontroll; markedssvingninger, rentesvingninger, valutasvingninger, konkurrenter etc. Dersom styret opptrer aktsomt ved sin forvaltningsplikt, styrebehandling og sitt tilsyn, kan ikke styret holdes erstatningsansvarlig. Nærmere om erstatningsansvaret, herunder om kravet til styremedlemmers aktsomhet er endret ved innføringen av asl/asal §3-4, nedenfor under kapitlet om erstatningsansvaret.

⁶⁰ Se Rt 1993 s. 1399 som slår fast at selskapsinteressen både består av aksjonærfellesskapets- og kreditorfellesskapets interesser.

HANDLEPLIKTENE ETTER ASL/ASAL §3-5

1 INNLEDNING

Styremedlemmer har i henhold til aksjelovene en rekke plikter, både av kontroll- opplysning- og forvaltningsmessig art. Dersom asl/asal §3-5 ikke hadde blitt innført, ville disse pliktene regulert styrets plikter i en situasjon hvor selskapets kapitalgrunnlag var svakt. Ved innføringen av asl/asal §3-5 har lovgiver laget en spesialbestemmelse som fastsetter og presiserer styremedlemmenes individuelle plikter i en kvalifisert kapitaltapssituasjon. De andre generelle pliktene aksjelovene foreskriver for styremedlemmer, supplerer de konkrete handlepliktene der det er nødvendig, og hvor annet ikke er forutsatt.

2 NÅR INNTRER HANDLEPLIKTENE?

Det følger av §3-5 første ledd første og tredje punktum at handlepliktene inntreer hvis *”det må antas”* at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig eller under halve aksjekapitalen. Det kan oppstilles tre alternative tolkninger av når handlepliktene utløses. For det første kan det være når kapitalgrunnlaget *faktisk gikk under* minimumsgrensen. For det andre kan det være *det tidspunktet styret rent faktisk fastslo kapitaltapet*. For det tredje kan det være *når styremedlemmet burde forstått* at kapitalgrunnlaget var under den lovbestemte minimumsgrensen.

Ordlyden *”det må antas”* trekker i retning av at det avgjørende er alternativ en, når kapitalgrunnlaget etter en bevisvurdering faktisk har gått under minimumskravet. Ved å bruke *”det”* gjøres ordlyden nøytral og uavhengig av styret. Videre taler valget av *”må antas”*, i motsetning til *”burde forstått”*, for en objektiv vurdering.

På den annen side fremkommer det uttalelser i forarbeidene som trekker i retning av at det avgjørende er alternativ to, når styret faktisk oppdaget egenkapitalsvikten. I NOU 1996:3 s.44 uttales følgende:

”...speilbildet av dette er at selskapets ledelse under sin forvaltning av selskapet, blir klar over at egenkapitalen i selskapet er blitt lavere enn forsvarlig, ut fra virksomhetens omfang og risiko. Etter utvalgets syn er det først og fremst en slik antakelse fra styrets side som bør utløse aktivitetsplikt for styret.”

At forarbeidene legger vekt på styrets antakelse i vurderingen av når handlingsplikten bør utløses, taler for at lovgiver her har ment at det skal foretas en vurdering av når styret rent faktisk oppdaget egenkapitalsvikten. Det er allikevel grunn til å tro at lovgiver ikke har gjort seg opp en klar mening om dette spørsmålet. Spørsmålet har ikke blitt drøftet nærmere, og en slik fortolkning strider både mot kravet til å overvåke selskapets økonomi og målsetningen om å skjerpe styrets ansvar.⁶¹ Dersom handlepliktene først inntreer når styret faktisk oppdager kapitaltapssituasjonen, vil dette føre til at et styre som ikke overholder sin plikt til å overvåke selskapets økonomiske situasjon, og som burde oppdaget kapitaltapssituasjonen, uansett ikke vil havne i en handlepliktsituasjon.

Etter mitt syn er det ikke sannsynlig at det er lovgivers mening at bare styremedlemmer som er klar over selskapets økonomiske situasjon og som velger å ikke oppfylle handlepliktene, overtrer handlepliktene. En slik tolkning vil undergrave målsetningen med asl/asal §3-5 om å sørge for at styret griper inn tidlig nok i situasjoner hvor selskapets økonomi er i ferd med å gå over styr.

Går man til kapitaltapsregelen i EU selskapsdirektiv nr 2 artikkel 17, er utgangspunktet for handlingsplikten det tidspunktet hvor minimumsgrensen for kapitalgrunnlaget faktisk har funnet sted.⁶²

I Danmark er det uenighet rundt tolkningen av når handlepliktene inntreer. Ordlyden i den danske aktieselskabslov §69a lyder:

”Bestyrelsen skal foranledige, at generalforsamling afholdes senest seks måneder efter, at selskabet har tabt halvdelen af sin aktiekapital.

Denne ordlyden taler enda klarere enn den norske ordlyden for at det er når det relevante kapitaltaptet *faktisk har oppstått*, som er skjæringspunktet for når handlepliktene inntreer.

Werlauff tolker den danske aktieselskabsloven §69a i tråd med den klare ordlyden. Han påpeker at det derfor ikke blir avgjørende om kapitaltaptet ble forårsaket av en eller flere ekstraordinære begivenheter, eller om kapitaltapssituasjonen er et resultat av lengre tids underskudd.⁶³

⁶¹ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 68 og Ot.prp. nr. 23 1996-97 s.51

⁶² Werlauff (1992) s.11

Sofsrud hevder derimot at regelen i den danske aktieselskabsloven §69a, på tross av en klar ordlyd, må tolkes til at fristen regnes fra det øyeblikk styret *faktisk konstaterte* det relevante kapitaltapet.⁶⁴

Lovens system taler mot det tredje tolkningsalternativet som innebærer at handlingsplikten utløses *når styret hadde grunn til å anta* at egenkapitalen ikke lenger var forsvarlig, eller var under halve aksjekapitalen. I flere andre bestemmelser i aksjeloven og allmennaksjeloven er begrepene ”forstod eller burde forstått” tatt i bruk. Når §3-5 ikke bruker disse eller tilsvarende begrep, har det presumpsjonen mot seg at ”det må antas” skal tolkes til å innebære en subjektiv vurdering. En uaktsomhetsvurdering vil uansett foretas i forbindelse med et erstatningskrav.

Ordlyden i asl/asal §3-5 og EU selskapsdirektiv nr 2 artikkel blir i denne sammenheng avgjørende for tolkningen. Dersom lovgiver hadde lagt en annen tolkning til grunn, krever dette sterkere holdepunkter enn de få bruddstykkene vi finner i forarbeidene. Det er dessuten liten grunn til å tro at lovgiver har ønsket å innføre en regel som undergraver målsetningen om å skjerpe styrets ansvar.

Konklusjonen blir at handleplikten inntre på det tidspunkt man etter en bevisvurdering kommer til at egenkapitalen faktisk ble lavere enn forsvarlig eller gikk under halve aksjekapitalen.

Et annet spørsmål er når handlepliktene inntre igjen, etter disse er oppfylt tidligere. Dette vil være situasjonen dersom styret har behandlet spørsmålet om selskapets økonomi, innkalt til generalforsamling og iverksatt tiltak. Når har styret en plikt til å reagere på nytt dersom egenkapitalen aldri ble forsvarlig eller igjen oversteg halve aksjekapitalen, eller dersom kapitalgrunnlaget kun for en kort periode var over minimumskravet?

Verken loven eller forarbeidene behandler spørsmålet. At loven ikke fastsetter bestemte tidsgrenser for når tiltakene må være gjennomført, eller egenkapitalen igjen må være forsvarlig og over halve aksjekapitalen, begrunnes i forarbeidene med at det vil bero på de konkrete

⁶³ Werlauff (1992) s.11

⁶⁴ Sofsrud, s. 188-189

omstendighetene hva som er rimelig og hensiktsmessig.⁶⁵ Deknings-, konkurs- og straffelovens regler vil ansett komme inn dersom selskapets økonomiske situasjon blir alvorlig nok.⁶⁶

I en slik situasjon kan det være grunn til å stille et skjerpet krav til styrets overvåkning av selskapets økonomiske situasjon og til hyppigere styremøter enn ellers. Avgjørende for om generalforsamlingen må innkalles på nytt og om andre tiltak må iverksettes, må bli en vurdering av hvordan tiltakene som allerede er iverksatt fungerer og årsakene til dette. Har det har skjedd en positiv utvikling som gir holdepunkter for å tro at selskapet innen rimelig tid vil ha et kapitalgrunnlag som ligger over lovens minimumskrav, vil det normalt ikke være nødvendig å innkalle generalforsamlingen. Dersom trenden fortsatt er negativ og situasjonen ikke ser ut til å endre seg, vil handlepliktene normalt inntre på nytt.

3 NÅR BORTFALLER HANDLEPLIKTENE?

Dersom vilkårene for handleplikten ikke lenger er oppfylt, bortfaller handlepliktene. Iverksetter styret tiltak som hever egenkapitalen opp til et forsvarlig nivå som ligger over halve aksjekapitalen før innkallingsplikten, vil handlepliktene bortfalle.

En rekke hensyn taler for å unngå generalforsamling dersom det er mulig. Både innkalling til og gjennomføring av en generalforsamling er tidkrevende og kostnadskrevende. I tillegg kan det skape uheldig publisitet for selskapet og av den grunn forsterke de økonomiske problemene som allerede eksisterer.

Dersom vilkårene for handleplikten bortfaller etter generalforsamlingen har blitt innkalt, kan styret tilbakekalle innkallingen/avlyse generalforsamlingen. Det er allikevel gode grunner som tilsier at generalforsamling skal gjennomføres dersom innkalling først har blitt gjort.

Aksjonærene kan ha behov for å stille styret spørsmål rundt hva som har skjedd, hva som har blitt gjort og hvor veien går fremover.

4 STYREBEHANDLINGSPLIKTEN

4.1 Innledning

Dersom vilkårene for handlepliktene har inntrådt ”skal styret straks behandle saken” jf. §3-5 første ledd første punktum. Styrebehandlingsplikten er en individuell plikt, det vil si at hvert

⁶⁵ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 173

⁶⁶ Ot.prp. nr. 4 (1995-96) s.34 og Krogh s.334

enkelt styremedlem har en plikt til å kreve styrebehandling dersom egenkapitalen ikke er forsvarlig eller er under halve aksjekapitalen.

4.2 Innholdet i styrebehandlingen

Spørsmålet i dette avsnittet er hva som skal behandles av styret og hvor grundig denne behandlingen må være.

Formålet med styrebehandlingen er å planlegge tiltak som skal få selskapet ut av den vanskelige økonomiske situasjonen det har havnet i. For å hjelpe selskapet bør styret gjøre fire ting: kartlegge selskapets økonomi, finne årsakene til de økonomiske problemene, vurdere fremtidsutsiktene og legge en strategi for å få hevet egenkapitalen over et forsvarlig nivå og over halve aksjekapitalen.

4.2.1 Selskapets økonomiske situasjon

Når styret skal kartlegge selskapets økonomiske situasjon, oppstår spørsmålet om styret har plikt til å oppstille en mellombalanse. Med mellombalanse menes resultat, balanse og kontantstrømanalyse som oppstilles utenom årsregnskapet. Aarbakkeutvalget la frem et lovforslag som stilte opp en plikt til å opprette en mellombalanse. Denne plikten falt ut under det videre lovforarbeidet, uten at forandringen ble kommentert uttrykkelig. Et stort flertall av høringsinstansene mente at det er uforholdsmessig kostbart og tidkrevende å overvåke selskapets økonomi ved hjelp av mellombalanser.⁶⁷ I en generell uttalelse sa departementet at regelen Aarbakkeutvalget foreslo var for lite fleksibel og etter omstendighetene ville ramme unødvendig hardt. Departementet viste til argumentene som fremkom i høringsrunden, og var for en stor del enig i disse.⁶⁸

Etter at den uttrykkelige plikten til å opprette mellombalanse ble tatt ut, må kravene til hvordan selskapets økonomiske situasjon skal kartlegges, vurderes konkret ut ifra kravet til en betryggende saksbehandling. Avgjørende blir en helhetsvurdering av hvilket grunnlag som kreves for at styret, og i neste rekke generalforsamlingen, kan treffe forsvarlige avgjørelser vedrørende tiltak som bør iverksettes. Jo større og mer uoversiktlig selskapet og selskapets økonomiske problemer er, desto større er behovet for en grundig gjennomgang av den økonomiske situasjonen.

⁶⁷ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 70

⁶⁸ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 75

4.2.2 Årsakene til de økonomiske problemene

Vurderingen av årsakene til selskapets økonomiske problemer blir sentral ved avgjørelsen av hvilke tiltak som må iverksettes. Er årsaken primært store utgifter til representasjonskostnader og driftsutgifter, vil det kanskje være tilstrekkelig med en nedskjæring av enkelte utgiftsposter og en effektivisering av driften. Er primærårsaken fall i markedet og at markedet har snudd og er på vei opp igjen, vil det kanskje være tilstrekkelig å fortsette driften uten å iverksette andre store tiltak.

I gjennomgangen av årsakene til selskapets økonomiske problemer, er det også nødvendig å vurdere hva som kunne vært gjort annerledes. Styremedlemmene bør stille seg spørsmålet organiseringen av selskapet har vært forsvarlig, herunder om selskapets ulike organer, har oppfylt sine plikter. En slik vurdering er viktig for å avgjøre om det er grunn til å foreta utskiftninger.

4.2.3 Fremtidsutsiktene

Vurderingen av fremtidsutsiktene er også sentral i forhold til hvilke tiltak som bør iverksettes. Her bør styret, i så stor grad det er nødvendig underbygge sin vurdering med statistikk og prognoser. Høyesterett har gitt styret et vidt forretningsmessig skjønn dersom det baserer sitt skjønn på en grundig saksbehandling.⁶⁹ Med tanke på å unngå et erstatningsansvar bør styremedlemmene derfor sørge for at deres vurdering av selskapets fremtidsutsikter baserer seg på et solid grunnlag.

4.2.4 Strategi

Strategi legges etter at dagens økonomiske situasjon, årsaken til de økonomiske problemene og fremtidsutsiktene er vurdert. Strategien må begrunnes og forklares ut ifra hva som kan sies å være en betryggende saksbehandling.

Er årsaken til selskapets negative utvikling et sviktende marked, blir det avgjørende for valg av tiltak om det er sannsynlig at markedet vil bedre seg. Dersom markedet mest sannsynlig ikke vil bedres, må styret vurdere en strategi som er tilpasset et endret marked. Dette kan enten gjøres ved å endre selskapets kostnadsside, eller ved å skape nye satsingsområder for å bedre bedriftens inntektsside.

⁶⁹ Rt 1991 s. 119

Den sammensetning av tiltak som styret ønsker iverksatt må ligge innenfor de rammer som generalforsamlingen har lagt for styrets arbeid. Har generalforsamlingen angitt et begrenset formål i selskapets vedtekter, må de foreslåtte tiltakene ligge innenfor dette formålet. Å skifte forretningsområde kan derfor kreve vedtektsendring.

4.3 Saksbehandlingsregler

For å sørge for at styrets beslutninger blir best mulig, er det nødvendig at beslutningsprosessen er best mulig. Det er derfor viktig å fastslå hvordan saksbehandlingen skal foregå.

For styrets behandling av saken gjelder vanlige saksbehandlingsregler.⁷⁰ Det følger av asl/asal §6-19 at styret i utgangspunktet skal behandle saker i møte. Det er allikevel ikke obligatorisk med møtebehandling for annet enn årsregnskap og årsberetning. Loven åpner for at styrebehandling kan skje på andre måter, herunder sirkulasjon av dokumenter, telefonmøter eller videokonferanser. Kravet som stilles er at saksbehandlingen skal være *”betryggende”*.

Det er i utgangspunktet styreleder som bestemmer hvilken møteform som skal velges. Proposisjonen understreker allikevel at *”det enkelte styremedlem har et selvstendig ansvar for at de vedtak som han eller hun er med på å treffe, er forsvarlig og tilstrekkelig forberedt”*.⁷¹

Hvorvidt styremøte kan foregå på annen måte enn ved fysisk møte, beror på en konkret helhetsvurdering av om saksbehandlingen er betryggende sett i forhold til den enkelte saks karakter. I utgangspunktet innebærer dette at saker av kompleks art krever møtebehandling. Unntak kan tenkes dersom det kreves hastvedtak og man dermed ikke rekker et fysisk møte.

Hvis styret må behandle en situasjon hvor egenkapitalen er under et forsvarlig nivå, vil dette normalt være spørsmål av en slik art at det krever møtebehandling. Kreves en rask avklaring på om et tiltak bør og kan iverksettes, kan dette allikevel tilsi at en annen behandlingsform må tas i verk. En videokonferanse eller et telefonmøte hvor alle snakker med hverandre samtidig er da mer betryggende enn dokumentsirkulasjon.⁷² Dersom styret er forhindret fra å møtes på kort varsel, bør styret følge opp med fysisk møte så snart som mulig.

⁷⁰ Tore Bråthen, Magma nr. 6 2001 s. 10

⁷¹ Ot.prp. nr.23 1996/97 s. 74 sml Innst. O. 80 (1996-97) s.16

⁷² Aarbakke m.fl (2002) s. 424

Det følger av asl/asal §6-21 annet ledd at en sak skal forberedes og fremlegges slik at styret har et *"tilfredstillende behandlingsgrunnlag"*. Hvilken forberedelse styrebehandlingen krever, beror også på en konkret helhetsvurdering av om saksbehandlingen er betryggende sett i forhold til den enkelte saks karakter. I saker hvor egenkapitalen er uforsvarlig, må det normalt kreves at styremedlemmene får tilsendt skriftlig materiale i god tid før styremøte. Det skriftlige grunnlaget må være oversiktlig og spesielt utformet med tanke på at styret skal vurdere selskapets likviditet og soliditet, sett i forhold til virksomhetens omfang og risiko. Daglig leder forbereder saker som skal behandles av styret i samråd med daglig leder, jf. asl/asal §6-21 første ledd.

Det skal føres styreprotokoll over saksbehandlingen, jf. asl/asal §6-29. Av protokollen skal det som et minimum fremgå tid og sted, hvem som har deltatt i behandlingen, behandlingsmåten jf asl/asal §6-19, i tillegg til at styret var beslutningsdyktig i samsvar med reglene i asl/asal §6-24. Dersom handlepliktene har inntrådt etter asl/asal §3-5, bør det protokollføres at situasjonen har vært behandlet, i tillegg til en beskrivelse av tiltak som ble vurdert og vedtatt. Protokollføring er viktig for i ettertid å kunne dokumentere at forsvarlig saksbehandling fant sted.

Styreprotokollen er et internt dokument for styret, og den enkelte aksjonær har ingen innsynsrett eller krav på å få opplyst protokollens innhold utover det som følger av ledelsens opplysningsplikt på generalforsamlingen etter asl/asal §5-15. Av asl/asal §5-15 første ledd nr. 3 følger det at styremedlemmer har en plikt til å gi tilgjengelige opplysninger om forhold som kan innvirke på bedømmelsen av *"selskapets økonomiske stilling"*. Revisors undersøkelsesrett etter asl/asal §7-7 omfatter også rett til å få se styreprotokollen, og en tilsvarende rett gjelder for granskere etter asl/asal §5-26 tredje ledd. Mer om hva styret har en plikt til å redegjøre om overfor generalforsamlingen nedenfor under punkt 6.1.

Etter asl/asal §6-29 annet ledd har styremedlemmene krav på å få protokollført dissens med en nærmere begrunnelse. En slik protokollføring vil kunne få betydning i vurderingen av det individuelle erstatningsansvaret.

5 INNKALLINGSPLIKTEN

5.1 Innledning

Det følger av asl/asal §3-5 første ledd at styret *"innen rimelig tid skal innkalle generalforsamlingen"* hvis det må antas at egenkapitalen ikke er forsvarlig. I aksjeselskap

gjelder det samme hvis det må antas at egenkapitalen er under halvparten av aksjekapitalen. For allmennaksjeselskap gjelder en maksfrist på seks måneder for når innkalling må skje, etter at det må antas at egenkapitalen er under halve aksjekapitalen. Denne forskjellen på aksjeselskap og allmennaksjeselskap skyldes at Norge er bundet av EF selskapsdirektiv nr 2 artikkel 17⁷³ som kun gjelder allmennaksjeselskap og som setter krav til en maksimumfrist for innkalling. Norge valgte å sette maksimumsfristen til seks måneder i likhet med Danmark og Sverige.

I det følgende skal to problemstillinger knyttet til innkallingsplikten behandles. For det første utgangspunkt og lengde på tidsfristen, samt hva som kreves for at fristen avbrytes. For det andre behandles kravet til hva innkallingen må inneholde.

5.2 Tidsfristen

Utgangspunktet for tidsfristen er tidspunktet når handlepliktene inntreffer, det vil si når man etter en bevisvurdering kommer til at egenkapitalen faktisk ble lavere enn forsvarlig eller gikk under halve aksjekapitalen.

Lengden på fristen er ”6 måneder” ved allmennaksjeselskap hvor egenkapitalen er under halve aksjekapitalen, og ”rimelig tid” når egenkapitalen ikke er forsvarlig i både allmennaksjeselskap og aksjeselskap og når egenkapitalen er under halve aksjekapitalen i aksjeselskap.

Hva som er ”rimelig tid” beror på en konkret helhetsvurdering. Aksjelovutvalget fremhevet at ”innen rimelig tid” innebar at styret selv måtte få klarlagt og vurdert selskapets stilling, og på det grunnlag få utarbeidet en redegjørelse med de forslag styret mener generalforsamlingen bør tiltre. Aksjelovutvalget uttaler også at hva som er rimelig tid beror på de konkrete omstendighetene, herunder om selskapet er i oppstartfasen og om styret arbeider med en refinansiering av selskapet, slik at det er nødvendig med en høy grad av konfidensialitet.⁷⁴

I vurderingen av når generalforsamlingen må innkalles, må etter min mening hensynet til selskapets beste veies mot hensynet til aksjonærenes ønske om kunnskap om selskapets økonomiske situasjon. På den ene siden kan det være skadelig for selskapet å få uheldig publisitet rundt sin økonomiske situasjon, i tillegg til at det er kostnadskrevenende å avholde generalforsamling. På den andre siden har aksjonærene rett til å få tilstrekkelig informasjon til å

⁷³ Kapitaldirektivet 77/91/EØF

⁷⁴ NOU 1996:3 s. 44 og s. 146

kunne ivareta sin investering på best mulig måte. I avveiningen mellom disse hensynene vil styremedlemmene måtte ta hensyn til den ansvarsrisiko de løper ved ikke å innkalle til generalforsamling. Har selskapet en akutt forverring i sin økonomisk situasjon, vil det normalt være nødvendig å innkalle generalforsamlingen relativt raskt. Har derimot selskapet en stabilt dårlig økonomisk situasjon, eller økonomien viser tegn til bedring, inntreer normalt ikke innkallingsplikten like raskt.

Dersom handleplikten er utløst fordi egenkapitalen er under halvparten aksjekapitalen, uten at egenkapitalen er uforsvarlig, vil rimelig tid kunne være lenger enn i en situasjon der egenkapitalen er uforsvarlig og tiltak som krever generalforsamlingsbeslutning må iverksettes.

Tidsfristen avbrytes ved innkallingen, ikke avholdelse, av generalforsamling. Dersom innkallingen ikke oppfyller lovens krav til å *”bestemt angi de saker som skal behandles på generalforsamling”*, slik at spørsmålet om selskapets kapitaltap og tiltak som skal iverksettes ikke kan behandles på generalforsamling, vil fristen heller ikke bli avbrutt.

Dersom egenkapitalen har kommet over minimumsnivået før generalforsamling er innkalt og ”innen rimelig tid”, faller innkallingsplikten bort.

5.3 Krav til innkallingen

Innkalling til generalforsamlingen må vedtas av styret, jf. asl/asal §5-6 første ledd og asl/asal §5-8 første ledd. Det vil si at innkallingen må ha grunnlag i et gyldig styrevedtak etter asl/asal §6-19 flg. Det er ikke adgang til å innkalle til generalforsamling ved kunngjøring i aviser, jf. asl/asal §5-10 første ledd. Den lovbestemte innkallingsfristen er en uke, jf. asl/asal §5-10 andre ledd. Så lenge den lovbestemte innkallingsfristen ikke er utløpt, kan det foretas tilleggsinnkalling hvor nye saker settes på dagsorden.

Asl/asal §3-5 sier ingenting om hvordan innkallingen må utformes og aksjeloven og allmennaksjelovens generelle krav til innkallingens innhold får dermed anvendelse. I henhold til asl/asal §5-10 tredje ledd første punktum skal innkallingen *”bestemt angi de saker som skal behandles på generalforsamlingen”*. Kravet til *”bestemt”* angivelse innebærer at de saker som skal behandles, må være konkretisert slik at mottakerne av innkallingen får klart for seg hvilke saker som skal behandles. Dette utelukker for det første en ubestemt angivelse, slik som for eksempel *”eventuelt”*, *”gjennomgang av selskapets administrasjon”* eller *”behandling av*

innkomne forslag” . Videre utelukkes at en sak angis i forslag til dagsorden under en generell henvisning til lov eller vedtekter. I Rt 1980 s. 900 er det fastslått at ”gransking etter aksjeloven §10-13”, er en tilstrekkelig konkret angivelse. Noe krav til begrunnelse oppstiller loven ikke.⁷⁵

I vurderingen av hva som må fremkomme i innkallingen, må hensynet til at aksjonærene skal få tilstrekkelig informasjon veies mot hensynet til at informasjon om selskapets sviktende økonomi kan skade selskapet. Det kan ikke oppstilles et krav om at innkallingen skal bruke betegnelsen ”kapitaltap”, ”forsvarlig egenkapital” eller lignende. Det kan heller ikke stilles krav om at innkallingen skal henviser til asl/asal §3-4 og §3-5. Angivelse av et dagsordenpunkt ”redegjørelse for selskapets økonomiske stilling. Styrets forslag om...” må være tilstrekkelig. Konkrete tiltak som styret ønsker å foreslå skal føres på dagsordenen.⁷⁶

Konsekvensen av at en sak ikke er meddelt aksjeeierne i innkallingen, er at saken ikke kan avgjøres på generalforsamlingen uten at alle aksjeeierne samtykker jf asl/asal §5-14 første ledd.

6 REDEGJØRELSESPLIKTEN

Det følger av asl/asal §3-5 første ledd annet punktum at styret skal gi generalforsamlingen en "redegjørelse for selskapets økonomiske stilling".

Det er tre viktige problemstillinger som reiser seg i forhold til redegjørelsesplikten. Hva, hvorfor og overfor hvem skal det redegjøres for? Problemstillingene er viktige for å avgrense erstatningsansvaret. Å avklare hva det skal informeres om er viktig for å konkretisere plikten, noe som er viktig i culpavurderingen. Å slå fast hvem som er i målgruppen for informasjonen og hva som er formålet med informasjonen er viktig for å avgrense erstatningsansvaret i forhold til hvem som er skadelidt og hvilke skader som er erstatningsmessige.

⁷⁵ Aarbakke m.fl (2000) s. 297-298 og Andenæs s. 206-207

⁷⁶ Werlauff (2002)s. 380-381

6.1 Hva skal det redegjøres om?

Det fremgår av asl/asal §3-5 at styret skal redegjøre for ”selskapets økonomiske stilling”. Ifølge forarbeidene faller årsakene til underskuddet og fremtidsutsiktene inn under dette.⁷⁷ I vurderingen av hva en redegjørelse for selskapets økonomiske stilling skal inneholde, må hensynet til aksjeeiernes behov for informasjon veies mot selskapets behov for hemmelighet.

Ved redegjørelsen av selskapets økonomiske stilling bør styret legge frem det økonomiske grunnlaget styret baserer sine vurderinger på. Dersom det foreligger en kontrollbalanse og revisjonsberetning, bør disse fremlegges enten muntlig eller skriftlig, med mindre det foreligger særlige grunner til å ikke gi generalforsamlingen innsyn i detaljene i selskapets regnskap. For eksempel vil opplysning om hvilke marginer selskapet opererer med være kunde- og konkurrentsensitiv informasjon.

Ved å dokumentere årsakene til selskapets økonomiske stilling bør styret så langt det er mulig redegjøre for hva som har blitt foretatt underveis, både av styre, revisor og av daglig ledelse. En gjennomgang av hvem som har gjort hva og når det ble gjort, er av betydning både som grunnlag for å vurdere nye tiltak og for at aksjonærene skal kunne vurdere den innsatsen som har blitt gjort.

Redegjørelsen for fremtidsutsiktene bør normalt inkludere en omtale av konsekvensene av underskuddet, den seneste økonomiske utviklingen, forventet tap i nærmeste fremtid, samt konkrete tiltak og konsekvensene av disse.⁷⁸

6.2 Hvem skal det redegjøres overfor?

6.2.1 Generalforsamlingen

Etter ordlyden i asl/asal §3-5 har styret en redegjørelsesplikt overfor generalforsamlingen. Styret har dermed ingen redegjørelsesplikt overfor enkeltaksjonærer.

6.2.2 Har styret en redegjørelsesplikt overfor eksisterende og nye kreditorer?

Etter ordlyden har ikke styret en redegjørelsesplikt overfor eksisterende og potensielle kreditorer i en situasjon hvor egenkapitalen ikke er forsvarlig og/eller egenkapitalen er under halve aksjekapitalen. I de fleste dommene som tar for seg styrets opplysningsplikt, har

⁷⁷ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 173

⁷⁸ Tore Bråthen, Magma nr. 6 2001 s.11

opplysningsplikt blitt oppstilt i insolvente selskap. Spørsmålet her blir derimot om styret på ulovfestet grunnlag har en redegjøringsplikt overfor kreditorer når egenkapitalen ikke lenger er forsvarlig og/eller egenkapitalen er under halve aksjekapitalen, dvs. *før selskapet er insolvent*.

6.2.2.1 Rettstilstanden før den nye aksjeloven

Flere dommer fra tiden før de nye aksjelovene trådte i kraft, behandler spørsmålet om når styremedlemmene har en plikt til å opplyse kreditorer om hvilken risiko for tap kreditorene løper ved å gi selskapet kreditt.

En sentral dom er inntatt i Rt 1991 s.119, den såkalte "Normount-saken". Saken gjaldt spørsmålet om erstatningsansvar for styremedlemmer i aksjeselskapet A/S Normount Africa Line (Normount).

I realiteten foretok man i denne dommen en vurdering av hvilken risiko selskapets styre kan ta ved sine forretningsmessige avgjørelser. Dommen omhandler derfor ikke direkte spørsmålet om styremedlemmers opplysningsplikt overfor kreditorer. På den andre siden er motstykket til at styret tok en for stor forretningsmessig risiko, at de får en opplysningsplikt overfor de kreditorene som berøres av beslutningen. Den eneste muligheten styremedlemmene har til ansvarsfritt å gjennomføre en beslutning som i utgangspunktet er ansvarsbetingende, er å opplyse kreditor om risikoen. Dersom kreditor i slike situasjoner allikevel gir kreditt, foreligger en aksept av risiko.

Normount skulle drive linjetrafikk mellom nordamerikanske østkysthavner og Øst-Afrika. Normount opplevde store tap reisene som selskapet foresto med innbefraktet tonnasje. På en av reisene, foretatt med M/S ARAO, tilhørende Canadian Forest Navigation Company Ltd. (CFN), mottok Normount tjenester og varer på kreditt. Da denne leverandørgjelden ikke ble betalt, tok kreditorene i kraft av den sjøpanterett deres krav etter amerikansk lov var tillagt, arrest i M/S ARAO da skipet anløp amerikansk havn. For å få frigitt skipet måtte CFN innfri kravene. CFN krevde utgiftene selskapet hadde hatt for å få frigitt skipet, erstattet av styremedlemmer i Normount.

Tvistespørsmålet var om Normounts økonomi på de aktuelle tidspunktet var så dårlig at styret burde ha søkt å avverge at ytterligere krav ville oppstå mot selskapet – krav som selskapet ikke ville være i stand til å dekke når de forfalt.

Førstvoterende, dommer Halvorsen, tar utgangspunkt i aksjeselskapsformens ansvarsbegrensning. En kreditor er klar over at et aksjeselskaps ansvar er begrenset til de midler selskapet disponerer over. Dersom kreditor ikke får dekning gjennom disse midlene, må det derfor kreves noe spesielt for at kreditor skal kunne skjære gjennom ansvarsbegrensningen.

På den ene siden skjerper ansvarsbegrensningen kreditors plikt til selv å foreta nødvendige undersøkelser. Førstvoterende siterer her fra Bernhard Gomard:

”... Ansvar forudsætter imidlertid, at der er handlet uforsvarlig. Kreditrisiko er en almindeligt kendt og en uungåelig del af risikoen ved at drive virksomhed. Kreditorerne må selv skaffe sig eller bede medkontrahenten selv eller andre om oplysning om hans kreditværdighet som debitor...”

På den andre siden uttaler førstvoterende at *”... kan styret ikke uten videre henvide en kreditor som påføres tap ved styrets uaktsomhet, til å søke dekning hos et insolvent selskap”*. Med andre ord, i selskap med ansvarsbegrensning er det viktig at styret også ivaretar kreditors interesser.

Det må foretas en avveining mellom styrets plikt til å ivareta kreditorers interesse og kreditorenes plikt til å ivareta egne interesser. I sin vurdering av denne avveiningen slår førstvoterende fast at en skyldner verken positivt eller negativt må villedde sine kreditorer. Med positivt og negativt villedde menes at det verken må gis uriktige eller villedende opplysninger. Når det gjelder spørsmålet om når et selskap har plikt til å informere om selskapets økonomiske stilling, er det avgjørende vurderingstemaet for førstvoterende om en avtaleinngåelse med kreditor vil være *”uforsvarlig spekulasjon på kreditorenes bekostning”*.

Først vurderte førstvoterende forhold på kreditors side. Det ble lagt vekt på at CFN kunne funnet ut at aksjekapitalen var på NOK 150 000 ved å undersøke offentlige registre. At CFN hadde foretatt seg noe for å sikre seg mot tap ble avvist.

Det er grunn til å sette spørsmålstegn til førstvoterendes bruk av den registrerte aksjekapitalen som en indikator på selskapets økonomiske situasjon. Dersom CFN hadde undersøkt Normounts registrerte aksjekapital, ville ikke den opplysningen ha gitt CFN noen holdepunkter for å vurdere Normounts reelle økonomiske situasjon. Aksjekapitalen er en nominell størrelse og sier ingen ting om hvilke underliggende verdier som ligger i selskapet.

Deretter vurderte førstvoterende forholdene på Normounts side, herunder styrets vurderinger. Førstvoterende siterte også her fra Bernhard Gomard:

”... En virksomheds ledelse er imidlertid berettiget til at kæmpe for at bevare selskabet og for at undgå betalingsstandsning og konkurs, så længe der er en rimelig chance for, at dette kan lykkes, og ledelser i denne situation er blevet frifundet, også i tilfælde hvor håbet om at selskabet kunne ride stormen af, måtte betegnes som spinkelt, men dog ikke helt urealistisk...”

Høyesterett gir her styret vidt spillerom når det er snakk om å kjempe for selskapets eksistens. Avgjørende er i henhold til denne uttalelsen at det er en rimelig sjanse for at styret lykkes med å få selskapet på bena igjen. Opplysningsplikt oppstår ikke selv om håpet om å bevare selskapet er spinkelt, så lenge det ikke er urealistisk.

Førstvoterende fremhevet tre momenter i sin vurdering av Normounts situasjon. For det første ble det lagt vekt på at selskapet hadde til disposisjon ca USD 113.000, rester av et ansvarlig lån fra to av aksjonærene. Det ble ikke uttrykkelig tatt stilling til om disse pengene var egenkapital, men det ble i hvert fall fremhevet at disse pengene ikke kunne kreves tilbakebetalt, før kreditorer for de reisene pengene ble betalt inn for, var dekket.

For det andre ble det lagt vekt på at styret hadde et *”ikke urealistisk håp om at reisen ville gi overskudd og dermed snu stillingen for linjen – i alle fall hadde man håp om å unngå tap”*. Her legger førstvoterende ikke bare vekt på hvilken risiko det var for tap for kreditoren på avtaletidspunktet, men la også vekt på at avtalen var av stor betydning for selskapets mulighet til å overleve. Det kan synes som at opplysningsplikten etter dette er strengere for avtaler som ikke er viktige for selskapets overlevelsessevne.

For det tredje vektla førstvoterende at styremedlemmene handlet i tillit til at aksjonærene fremdeles var så innstilt på å opprettholde linjen at ytterligere kapital ville bli stilt.

I tillegg til disse tre momentene peker førstvoterende på at ytre omstendigheter utenfor styrets kontroll var med på å skape den vanskelige situasjonen. Førstvoterende viser også til at aksjonærene ved senere innskudd viste at de fremdeles hadde tro på selskapet og til at styret holdt seg tilbørlig underrettet om så vel markedsutviklingen som resultatutviklingen.

Førstvoterende konkluderer deretter med at det kan sies at styremedlemmene handlet ut ifra en høy grad av optimisme, men at det likevel må sies å ligge en *”normal forretningsmessig vurdering til grunn”*. Styret hadde foretatt en uriktig skjønnsmessig bedømmelse av den risiko slutningen av M/S ARAO medførte. Førstvoterende uttalte deretter at *”En slik skjønnsmessig feilvurdering kan etter gjeldende teori og rettspraksis ikke utløse erstatningsansvar”*.

Rettstilstanden etter Rt 1991 s. 119 må sies å være at styret ikke har en opplysningsplikt før en avtaleinngåelse med kreditor må sies å være *”en uforsvarlig spekulasjon på kreditors bekostning”*. I denne vurderingen gir Høyesterett styret et vidt forretningsmessig skjønn i vurderingen av sannsynligheten for at selskapet kan betale tilbake kreditor.

6.2.2.2 Rettstilstanden etter innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5

De nye aksjelovene oppstiller i asl/asal §3-4 og §3-5 krav til egenkapitalens størrelse. Spørsmålet blir om innføringen av kravet til egenkapitalens størrelse og handlepliktene, har medført en skjerpet opplysningsplikt.

På grunnlag av en høringsuttalelse fra Norske Sivilingeniørers forening, uttalte Justisdepartementet seg om hvorvidt det bør inntas en regel hvor selskap pålegges *”å gi rett informasjon”* til kreditorer:

”Departementet kan heller ikke slutte seg til uttalelsen om at hensynet til kreditorene best kan ivaretas ved at selskapene pålegges å gi rett informasjon. Allerede gjeldende regnskapsregler setter krav til informasjon som må fylle et kvalitetsmessig minstemål. Etter departementets syn viser praksis at slike regler i seg selv ikke er tilstrekkelige. En ytterligere utvidelse av disse informasjonskravene vil lett bli svært byrdefull for små og mellomstore bedrifter. For øvrig er det heller ikke enkelt å avgjøre hva som eventuelt ligger i kravet til rett informasjon; som det fremgår av høringsuttalelsen til Norske

Sivilingeniørers Forening, vil informasjonen ofte måtte knyttes til forventninger om fremtidig inntjening. Slike vurderinger vil ofte nødvendigvis måtte bli usikre. Det følger av dette at departementet heller ikke kan gå inn for forslaget om at mangelfull informasjon uten videre (dvs uten noe krav til årsakssammenheng mellom den manglende informasjonen og tapet) skal medføre et erstatningsansvar for selskapet og/eller styret. En slik regel fremstår dessuten som nokså vilkårlig.”⁷⁹

At Justisdepartementet avviste forslaget om å innføre en absolutt regel om opplysningsplikt, innebærer ikke at departementet avviste at opplysningsplikt i en asl/asal §3-4 og §3-5 situasjon etter en konkret vurdering kunne foreligge. Justisdepartementets uttalelse tar ikke avstand fra den etablerte rettstilstanden. Kravet fra Rt 1991 s. 119 om at det ikke er lov til å inngå avtaler som kan sies å være en uforsvarlig spekulasjon på kreditors bekostning, vil derfor bli stående.

Det er derimot ingen holdepunkter for at lovgiver ved innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5 har ment å skjerpe styremedlemmenes opplysningsplikt overfor enkeltkreditorer. Ved innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5 har lovgiver først og fremst øket kreditorvernet ved å sørge for at *selskapet* har et forsvarlig kapitalgrunnlag. Det er således selskapsinteressen, og ikke enkeltkreditor, som i første rekke er vernet ved de to bestemmelsene. Med selskapsinteressen forstås både aksjonærfellesskapet og kreditorfellesskapet jf. Rt 1993 s. 1399.

Konklusjonen blir at innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5 ikke har hatt noen betydning for opplysningsplikten overfor enkeltkreditorer.

6.5 Hvorfor skal det redegjøres?

Formålet med redegjørelsesplikten overfor generalforsamlingen fremkommer ikke uttrykkelig av verken ordlyden i §3-5 eller av forarbeidene. Det følger derimot av sammenhengen i §3-5 at redegjørelsen skal gi generalforsamlingen grunnlag til å vurdere eventuelle vedtak de skal treffe. Med andre ord er formålet med redegjørelsesplikten å gi aksjonærfellesskapet mulighet til å utøve informert kontroll med selskapet og å ivareta sine eierinteresser.

⁷⁹ Ot.prp. nr.23 1996/97 s. 30 pkt 5.1.4.

Man kan også spørre hvilken betydning det har at redegjørelsen i henhold til ordlyden skal skje overfor generalforsamlingen. Begrenser det formålet til kun å informere aksjonærfellesskapet, eller kan formålet også være å informere utad?

Det fremgår av forarbeidene til lov om årsregnskap at opplysninger i selskapets regnskaper og delårsrapporter ikke er begrenset til å være intern informasjon på tross av at de leveres til aksjonærene. De er også ment å tjene eksterne interesser som potensielle investorer, selskapets kreditorer, ansatte og offentlige myndigheter.⁸⁰ På den andre side er den informasjon styret er pliktig å gi etter §3-5 forårsaket av en konkret situasjon og har dermed også et mye mer begrenset virkeområde enn generell informasjon i årsregnskap og delårsrapporter. Formålet med redegjørelsesplikten kan derfor neppe strekkes til å gi potensielle investorer grunnlag i sine vurderinger av kjøp og salg av aksjer i selskapet. Redegjørelsesplikten kan heller ikke være ment å gi eksisterende og potensielle kreditorer muligheten til å vurdere selskapets reelle økonomiske situasjon før de gir kreditt.

Formålet med redegjørelsesplikten er både å gi aksjonærfellesskapet mulighet til å utøve informert kontroll med selskapet og å ivareta sine eierinteresser, og å gi aksjonærene grunnlag å fatte beslutninger på.

7 FORESLÅ TILTAK

7.1 Innledning

Det følger av asl/asal §3-5 første ledd annet punktum at styret skal *"foreslå tiltak som vil gi selskapet en forsvarlig egenkapital"*.

Under styremedlemmenes plikt til å foreslå tiltak, drøftes innledningsvis ulike tiltak som kan iverksettes dersom styret er i en handlepliktsituasjon. Målet for styrets tiltak, dvs. hvilken egenkapitaldekning tiltakene må resultere i, blir avgjørende for hvilke tiltak som bør iverksettes.

Når det gjelder målet for tiltakene, skiller norsk rett seg fra svensk og dansk rett. Etter norsk rett skal styret i henhold til ordlyden foreslå tiltak som vil gi selskapet en forsvarlig egenkapital og en egenkapital som overstiger halve aksjekapitalen. I den danske anpartsselskabsloven §52 første ledd annet punktum, pålegges ledelsesorganet å *"stille forslag til beslutning, der fører til full*

⁸⁰ Ot.prp. nr. 42 1997-98

dækning af anpartskapitalen". Kravet om "*full dækning*" innebærer at ledelsens forslag skal føre til at egenkapitalen blir minst like stor som aksjekapitalen.⁸¹ Den danske aktieselskabsloven §69a krever kun at styret skal foreslå tiltak hvis det er "*fornødent*". Etter svensk rett er målet for tiltakene at egenkapitalen minst skal bli like stor som aksjekapitalen jf aktiebolagslagen 13 kapittel 14-16§.

Målet for tiltakene etter norsk rett er at egenkapitalen skal være forsvarlig og over halve aksjekapitalen. Dersom egenkapitalen er forsvarlig, men allikevel under halve aksjekapitalen, vil det derfor være tilstrekkelig å nedsette aksjekapitalen for å ikke lenger være i en handlepliktsituasjon. Er egenkapitalen både uforsvarlig og under halve aksjekapitalen, må det iverksettes tiltak som både hever egenkapitalnivået og som gir selskapet likviditet. Er egenkapitalen over halve aksjekapitalen, men allikevel ikke forsvarlig, er det tilstrekkelig å iverksette tiltak som gir selskapet en tilfredstillende likviditet sett i forhold til forsvarlighetsvurderingen.⁸²

Avslutningsvis drøftes hvorvidt styret har en tiltaksplikt og ikke bare en plikt til å foreslå tiltak slik ordlyden i §3-5 gir inntrykk av.

7.2 Tiltaksalternativer

Tiltakstypene er oppdelt etter deres stigende intensitet i henholdsvis uendret fortsettelse, inngrep i fremmedkapitalen, inngrep i aksjekapitalen, inngrep i egenkapitalen og inngrep selskapets eksistens.⁸³ I vurderingen av hvilke tiltak og eventuelt hvilken kombinasjon av tiltak som bør iverksettes, vil det normalt måtte gis styret et bredt skjønn.⁸⁴

7.2.1 Selskapets uendrede fortsettelse

Med uendret fortsettelse menes i denne sammenheng at selskapet fortsetter sin eksistens uten at det foretas inngrep i selskapets fremmed-, aksje-, og/eller egenkapital. Det innebærer normalt ikke at styret ikke foretar seg noe for å avhjelpe kapitaltapet.

⁸¹ Dansk Karnov note til ApSL § 52

⁸² Tilsvarende Andenæs s. 41

⁸³ Inndeling og beskrivelse av tiltakene er i all hovedsak basert på Werlauff (1992) kapittel 4

⁸⁴ Se nedenfor under kapitlet om erstatningsansvaret og Rt 1991 s.119

For det første kan styret ved å gjennomgå innsamlede tall og prognoser, gjennomgå lønnsomheten for hver gren og kundekategori, foreta lagerreduksjoner m.v., iverksette ”sale and lease back” og foreta personutskiftninger.

Dersom man realiserer aktiver uten at det ved salget realiseres en regnskapsmessig fortjeneste, påvirkes selskapets likviditet, men ikke egenkapitalen. Er det tale om aktiver som ikke er nødvendig for selskapets drift, er forbedringen permanent. Er det tale om driftsaktiver, kan arrangementet gjennomføres ved å gå over til leasingløsninger, såkalt sale and lease back. En leasingløsning vil over tiden spise opp fordelene man vant ved salget. Kortsiktig vil det derimot være en aktuell løsning dersom det har oppstått akutte likviditetsproblemer.⁸⁵

Begrepsmessig må uendret fortsettelse også omfatte salg av selskapet til nye eiere. Kjøp av et underkapitalisert selskap kan være aktuelt for kjøpere som ønsker å bruke selskapets akkumulerte skattemessige underskudd.

Videre kan en spørre om uendret fortsettelse av driften vil være tilstrekkelig i situasjoner hvor selskapet viser en gunstig utvikling. Etter ordlyden skal tiltakene gi selskapet en forsvarlig egenkapital og en egenkapital som er over halve aksjekapitalen. Dersom markedet har endret seg i tilstrekkelig stor grad, vil uendret fortsettelse av driften kunne heve egenkapitalen opp på et akseptabelt nivå. Uendret fortsettelse av driften kan derfor sies å ligge innenfor ordlyden.

Er en beslutning om uendret fortsettelse et resultat av et velbegrunnet forretningsmessig skjønn, kan det ikke være problematisk å benytte dette som et tiltak. Dersom den uendrede fortsettelsen skyldes manglende oppfølging av styret, slik at selskapets økonomiske situasjon ikke har blitt vurdert og tiltak ikke har blitt foreslått, kan det derimot være grunnlag for å holde styremedlemmer personlig erstatningsansvarlig. Det kan også være aktuelt med erstatningsansvar dersom styret utviser et tilstrekkelig dårlig skjønn i sin vurdering av de aktuelle tiltak.

Fortsatt uendret drift kan etter dette være et relevant tiltak⁸⁶.

⁸⁵ Krüger Andersen, s. 222

⁸⁶ Uendret fortsettelse er et relevant tiltak også etter dansk rett jfr. Krüger Andersen, s. 220 og Werlauff (1992), s. 50 flg.

7.2.2 Inngrep i fremmedkapitalen

Med fremmedkapitalinnskudd omfattes både pengelån, reallån og kausjon. Det bør sondres mellom kvalitative og kvantitative inngrep i selskapets fremmedkapital. Kvalitative inngrep kjennetegnes ved at fremmedkapitalens vilkår, herunder prioritet, renter og oppfyllestidspunkt m.v., endres. Kvantitative inngrep kjennetegnes ved at fremmedkapitalen beløpsmessig reduseres eller konverteres til aksjer i selskapet.⁸⁷

7.2.2.1 Kvalitativt inngrep

Ved å forhandle med selskapets kreditorer kan man endre vilkårene knyttet til fremmedkapitalen. Lengre nedbetalingstid, avdragsfrihet, rentebetingelser, betalingsutsettelse m.v., kan gi selskapet bedret likviditet.

Aksepterer kreditorer å endre lånets prioritet, kan man gjøre det mer attraktivt for nye kreditorer å gi selskapet kreditt og for eksisterende kreditorer å utvide kreditten de allerede har gitt. Dersom kreditoren avgir en garanti om å ha prioritet bak alle andre krav mot selskapet, foreligger det et ansvarlig lån. Har kreditoren i sin etterstillingserklæring kun har valgt å stå tilbake for en eller flere bestemte kreditorer, foreligger ikke et ansvarlig lån, men kun en enkeltstående avståelse fra prioritet. En slik enkeltstående avståelse fra prioritet kan være aktuelt hvor en bank finansierer et selskap helt eller delvis på blankobasis hvor det naturlig nok ville føles støtende om selskapets hovedaksjonær skulle konkurrere på med banken på like fot om dividende i et eventuelt konkursbo.

Dersom vilkårene knyttet til fremmedkapitalen endres i tilstrekkelig grad, for eksempel ved overskuddsbasert rente og tilbakebetalingsplikt, kombinert med etterstillingsgaranti, kan fremmedkapitalen etter en konkret vurdering ha endret status til egenkapital. Da vil man eventuelt stå overfor et kvantitativt inngrep.

7.2.2.2 Kvantitativt inngrep

Fremmedkapitalen kan beløpsmessig reduseres gjennom frivillig og tvungen akkord og ved konvertering til aksjer. Fremmedkapitalen kan også reduseres ved at vilkårene endres i den grad at fremmedkapitalen må anses som egenkapital og ved andre regnskapsmessige endringer.

⁸⁷ Werlauff, (1992) s. 55

I stedet for en betingelsesløs gjeldsnedskrivning, kan kreditor konvertere hele eller deler av den eksisterende fordringen over til aksjer. Konvertering av fordringen blir da å regne som et realinnskudd gjennom en kapitalforhøyelse.

Det følger av asl/asal §10-2 første ledd første punktum at generalforsamlingsbeslutning om kapitalforhøyelse skal inneholde enhver avtale om oppgjør av aksjeinnskudd ved motregning av krav på selskapet. Asl/asal §10-2 henviser til §10-12 jf §2-12. Denne henvisningen innebærer at begrensningene på motregningsadgangen som følger av §2-12 får anvendelse.

Ifølge §2-12 andre ledd andre punktum er et oppgjør ved motregning ikke frigjørende så langt motregningen kan være til skade for selskapet eller dets kreditorer. Vilkåret om at motregning ikke kan være til skade for selskapet eller dets kreditorer, innebærer at selskapet må være solvent. Er selskapet insolvent på motregningstidspunktet, innebærer reglene at en aksjetegner er forpliktet til å betale innskuddet kontant (eller eventuelt med ytelse av annet fastsatt vederlag) selv om aksjetegneren har en hovedfordring på selskapet og de alminnelige motregningsreglene foreligger.⁸⁸

Med den risiko vilkåret i §2-12 innebærer for kreditor til å måtte betale innskuddet kontant og ikke ved motregning, kan man reise spørsmålet om det er adgang til å lage en bindende avtale mellom selskapet og kreditor om at kreditors tilgodehavende skulle likvideres i aksjer som skulle utstedes som et ledd i en kapitalforhøyelse, slik at selskapet ikke kunne kreve innskudd for de nye aksjer på annen måte. Aksjeloven av 1957 §35 ga direkte adgang til å inngå slike avtaler. Henvisningen fra asl/asal§10-4 til §2-12 må antakelig også forstås med en reservasjon om at det er adgang til å inngå en slik avtale.⁸⁹ Motregningsretten må imidlertid fremgå av generalforsamlingens beslutning.⁹⁰

Endring i fremmedkapitalen ved regnskapsendringer kan både skje ved at man i regnskapet vurderer poster til å være eiendeler og ikke gjeld, og ved at verdivurderinger endres. Regnskapsmessige forandringer av denne typen bringer ikke tilveie reell kapital og påvirker derfor ikke selskapets likviditet. Slike tiltak er derfor kun egnet i situasjoner hvor selskapets egenkapital er forsvarlig, men under halve aksjekapitalen.

⁸⁸ Aarbakke m.fl (2000) s.126

⁸⁹ jf Ot. Prp. Nr 19 (1974-75) s.59

⁹⁰ Aarbakke m.fl (2000) s. 548

Konsekvensen av en reduksjon i fremmedkapitalen er at formuesverdiene reelt sett flyttes til egenkapitalen og at selskapet på den måten får et mer solid kapitalgrunnlag. Hvorvidt reduksjonen bedrer selskapets likviditet, beror på hvilke vilkår som var knyttet til fremmekapitalen som ble redusert. Jo strengere tilbakebetalingskrav som var knyttet til fremmedkapitalen, jo bedre påvirkning på selskapets likviditet vil en reduksjon i fremmedkapitalen ha.

7.2.3 Inngrep i aksjekapitalen

Et tiltak som kan være aktuelt, enten alene eller i kombinasjon med andre tiltak, er aksjekapitalnedsettelse jf asl/asal kapittel 12.⁹¹ Situasjonene hvor en reduksjon i aksjekapitalen er aktuelt kan inndeles i to grupper, en gruppe med formelt begrunnet og en gruppe med materielt begrunnet aksjekapitalnedsettelse.

En reduksjon i aksjekapitalen grunnet i formelle forhold foretas med et ønske om å bringe den pålydende aksjekapital bedre i overensstemmelse med egenkapitalen. En nedsettelse av aksjekapitalen på dette grunnlag er aktuelt i de tilfeller hvor egenkapitalen er forsvarlig, men er under halve aksjekapitalen.

Aksjekapitalnedsettelse begrunnet i materielle forhold foretas med et ønske å bringe den pålydende aksjekapitalen bedre i overensstemmelse med egenkapitalen fordi det samtidig skal skje en kapitalforhøyelse. En slik kapitalnedsettelse har til formål å sikre likebehandling mellom gamle og nye aksjer. Likebehandling sikres ved å unngå at gamle aksjer med en reell kurs som kanskje ligger på 10, får lov til å beholde sin pålydende kurs på 100, samtidig som nye aksjer må innbetales med en kurs på 100.⁹²

7.2.4 Inngrep i egenkapitalen

Økning av selskapets egenkapital kan skje ved reduksjon av dets passiva og/eller økning av dets aktiva.

Reduksjon av passiva er beskrevet ovenfor under punktet om kvantitative inngrep i fremmedkapitalen. I utgangspunktet har ingen selskapsorgan kompetanse til å øke selskapets

⁹¹ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 173, Andenæss. 41 og Perland s. 139

⁹² Werlauff, (1992) s.66

egenkapital ved å redusere fremmekapitalen, verken ved bortfall eller konvertering av gjeld. En slik økning av egenkapitalen krever en avtale med kreditorene.

Aktivaforøkelse kan skje både med og uten tilgang på nye midler til selskapet. En aktivaforøkelse uten tilgang på nye midler, skjer hvor det etter en konkret vurdering finnes forsvarlig å foreta en oppskrivning av verdien på enkelte av selskapets eiendeler i en vurdering av den reelle egenkapitalen.

Videre kan egenkapitalen forøkes ved tilgang på nye midler i selskapet. Tilgang på nye midler kan skje både ved salg av aktiva og ved innskudd. Ved salg av aktiva økes kun egenkapitalen i den grad det ved salget realiseres en regnskapsmessig fortjeneste.

Egenkapitaløkning i form av innskudd kan enten skje ved at selskapet presterer en motytelse i form av aksjer for innskuddet, innskudd som skal tilbakebetales under slike vilkår at det blir å regne som egenkapital og innskudd uten motytelse. Selskapets aksjonærer har i utgangspunktet ingen plikt til å gi noen form for innskudd til selskapet etter aksjeinnskuddet.

Innskudd av egenkapital ved en emisjon kan både gi selskapet en forsvarlig egenkapital og bidra til å gi selskapet et egenkapital som ligger over halve aksjekapitalen. Dersom en emisjon skal gi selskapet en egenkapital som ligger over halve aksjekapitalen, må kapitalforhøyelsen enten skje i kombinasjon med en nedsettelse av aksjekapitalen eller ved at aksjene tegnes til overkurs. En kapitalforhøyelse til pari kurs vil derimot ikke endre forholdet mellom egenkapitalen og aksjekapitalen.

Innskudd uten motytelse blir i utgangspunktet å betrakte som en gave. Dersom innskuddet kommer fra aksjonær, blir innskuddet å regne som aksjonærbidrag. I utgangspunktet er ikke aksjonærs bidrag til aksjeselskap fradragsberettiget hos aksjonæren eller skattepliktig inntekt hos selskapet. Unntak fra hovedregelen gjøres under visse vilkår for bidrag fra aksjonær til et nyetablert aksjeselskap jfr skatteloven §10-20 og for bidrag fra et aksjeselskap til et annet i konsern jfr skatteloven §10-2. Konsernbidrag kan være en skattemessig gunstig løsning dersom datterselskapet har et underskudd. Morselskapet får da fradragsrett for sitt tilskudd, mens datter slipper skatt så lenge innskuddet ikke overgår underskuddet.

7.2.5 Inngrep i selskapets eksistens – oppløsning

Oppløsning av et selskap kan foregå både ved en fusjon og uten fusjon.

7.2.5.1 Oppløsning med fusjon

Et aksjeselskap eller et allmennaksjeselskap som befinner seg i en kvalifisert kapitaltapssituasjon, kan være en attraktiv fusjonspartner for selskap som kan dra nytte av det opphørende selskaps underskudd.

Det følger av skatteloven §11-7 fjerde ledd at et selskap under visse vilkår kan fortsette fremføringen av tidligere års underskudd i det fusjonerte selskapet:

”Retten til å videreføre skatteposisjon i form av underskudd, negativ saldo på gevinst- og tapskonto eller tom positiv saldo faller bort dersom det er sannsynlig at utnyttelse av slik posisjon er det overveiende motiv for fusjonen eller fisjonen.”

Det følger av forarbeidene til skatteloven at det i denne vurderingen skal foretas en avveining mellom de skattemessige virkninger på den ene siden og de øvrige bedriftsøkonomiske virkninger på den andre siden. For at skatteposisjoner skal kunne videreføres etter en ellers skattefri fusjon eller fisjon, må skattyter kunne sannsynliggjøre eksistensen og omfanget av andre motiver for selskapsomorganiseringen som overskygger de skattefordeler som følger av at skatteposisjonene videreføres. Det er etter bestemmelsen tilstrekkelig med sannsynlighetsovervekt.⁹³

7.2.5.2 Oppløsning uten fusjon – forslagsrett og forslagsplikt jf. asl/asal §3-5 andre ledd

Dette avsnittet tar kun for seg reglene om selskapsrettslig oppløsning, og styrets plikter i den forbindelse.

Asl/asal §3-5 andre ledd gir under visse vilkår, styret en plikt til å ”foreslå selskapet oppløst”. Kravet til forslag om oppløsning er nødvendig fordi det begrensede ansvaret i aksje- og allmennaksjeselskap gir aksjonærene et incitament til å ikke oppløse selskapet der det har store

⁹³ Ot.prp. nr.71 (1995-96)

økonomiske problemer. Grunnen til at aksjonærene mangler incitament til å oppløse selskap med underbalanse, er at aksjonærene er underordnet alle andre rettighetshavere ved en oppløsning.

Første spørsmål er når styret plikter å foreslå oppløsning. Styret plikter å foreslå oppløsning i to situasjoner. For det første dersom styret *"ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første ledd"*. Er ikke styret i stand til å fremsette forslag til tiltak som vil sikre videre drift med en egenkapital på et forsvarlig nivå, skal styret foreslå selskapet oppløst.⁹⁴

For det andre skal styret foreslå selskapet oppløst dersom tiltak som skal heve egenkapitalen over minimumsnivået *"ikke lar seg gjennomføre"*. Alternativet omfatter blant annet den situasjon at generalforsamlingen nedstemmer styrets forslag til tiltak og andre tiltak etter styrets skjønn ikke er realistiske.⁹⁵

Alternativet *"slike tiltak ikke lar seg gjennomføre"* omfatter også situasjoner hvor generalforsamlingen vedtar tiltak som i etterhånd viser seg å ikke være gjennomførbare, for eksempel pga manglende aksjetegning jf. asl/asal §10-8. Spørsmålet i en slik situasjon blir om styret da plikter å foreslå oppløsning direkte, eller om det kan foreslå andre tiltak enn de som er vedtatt og som ikke lot seg gjennomføre. I slike tilfeller har styret formentlig frihet til å velge innenfor de rammer som følger av kravet til aktsom handlemåte og videre at styret handler i selskapets interesse. Skjer det ingen bedring kan det derfor være nødvendig for styret å innkalle generalforsamlingen på nytt.⁹⁶ Innkalling av generalforsamlingen er nødvendig dersom styret mener at det er nødvendig å vedta tiltak som krever en generalforsamlingsbeslutning eller for å vedta et forslag om oppløsning.

Andre spørsmål er hvem som har kompetanse til å vedta at selskap skal oppløses. Det er her mulig å tenke seg en modell som gav både styret, daglig leder, revisor og skifteretten kompetanse til å oppløse selskap i den aktuelle kapitaltapssituasjon. Aarbakkeutvalget foreslo en regel, etter modell av svensk rett, som gav styret og daglig leder rett til å kreve at skifteretten oppløser selskapet.⁹⁷ Denne regelen ble ikke fulgt opp i senere lovforarbeider. Departementet har ikke foreslått noen særskilt hjemmel for tvangsoppløsning av selskapet, med den begrunnelse at de alminnelige ansvarsreglene må antas å gi aksjeeierne selv en tilstrekkelig oppfordring til å

⁹⁴ NOU 1996:3 s. 147

⁹⁵ NOU 1996:3 s. 147

⁹⁶ Aarbakke m.fl (2000) s. 162, Tore Bråthen, Magma nr. 6 2001 s. 11

sørge for oppløsning og avvikling dersom det er grunnlag for det.⁹⁸ Svaret blir at det kun er generalforsamlingen som har kompetanse til å vedta et selskap oppløst, jf. asl/asal §16-1.

Neste spørsmål blir hvilket flertallskrav som gjelder for et oppløsningsvedtak. Ved oppløsning gjelder et krav om generalforsamlingsbeslutning etter flertallskrav som for vedtektsendringer jfr asl/asal §16-1 første ledd. §3-5 annet ledd kan ikke sees som hjemmel for at generalforsamlingen kan treffe beslutning om oppløsning med alminnelig flertall etter asl/asal §16-1 annet ledd.

Unnlatelse av å treffe en beslutning om oppløsning gir dermed heller ikke grunnlag for tvangsoppløsning etter asl/asal §16-5 første ledd nr 1. Å stemme for en beslutning om oppløsning kan imidlertid etter omstendighetene være nødvendig for at aksjeeierne skal unngå straff- eller erstatningsansvar etter asl/asal §17-1, ulovfestede erstatningsregler og asl/asal §19-1.⁹⁹

Som for de andre tiltakene, gjelder det heller ikke ved oppløsningsplikten noen bestemt tidsgrense for når tiltak må være gjennomført. Etter departementets syn beror tidsgrensen på hva som etter de konkrete forholdene er naturlig og hensiktsmessig.¹⁰⁰

7.7.3 Forholdet til oppbudsplikten

Styrets plikt til å begjære oppbud fremgår av straffeloven §283a sammenholdt med asl/asal §6-18. Straffeloven §283a lyder:

”Den som ikke begjærer åpning av gjeldsforhandling eller konkurs til tross for at han bør innse at han ikke vil kunne tilfredsstille alle fordringshaverne, straffes med bøter eller fengsel inntil 2 år, dersom

- 1) denne unnlatelsen har til følge at det ikke kan foretas omstøtelse av disposisjoner eller tvangsforretninger som han bør innse innebærer en betydelig svekkelse av fordringshavernes utsikt til å få dekning, eller*
- 2) han bør innse at den næringsvirksomhet som han eier eller bestyrer, alene eller sammen med andre, klart går med tap, og at fordringshaverne ikke vil kunne tilfredsstilles innen rimelig tid.*

⁹⁷ NOU 1992:29 s. 37-40

⁹⁸ NOU 1996:3 s. 147

⁹⁹ Aarbakke m.fl (2000)s. 162

Dette gjelder likevel ikke når skyldneren har opptrådt i forståelse med fordringshavere som representerer en vesentlig del av fordringsmassen med hensyn til både beløp og antall.”

Asl/asal §6-18 lyder:

1) Begjæring om gjeldsforhandling eller konkursbehandling for selskapet kan bare fremsettes av styret.

Grunnvilkåret om å ”ikke vil kunne tilfredsstillе alle fordringshaverne” innebærer et krav om insolvens. For at et selskap skal være insolvent må det være både illikvid og insuffisient, jf. konkursloven §60 og §61. Det kreves også at ”fordringshaverne ikke vil kunne tilfredsstillес innen rimelig tid.” Det er ikke tilstrekkelig at selskapet er insolvent, så lenge det er begrunnet håp om at det kommer på fote igjen. For at egenkapitalen skal være uforsvarlig kreves kun at selskapet er illikvid. Handlepliktene i asl/asal §3-5 utløses derfor normalt på et tidligere tidspunkt enn oppbudsplikten.

Grunnen til at handlepliktene inntreffer tidligere enn oppbudsplikten, er at hensikten med handlepliktene er at styret kan sette i verk tiltak mens det fortsatt er mulig å redde selskapet eller redusere tapet.¹⁰¹

Dersom styret avdekker store økonomiske problemer i selskapet, vil det kunne foreligge en situasjon hvor det ikke er tilstrekkelig å innkalle forsamlingen og foreslå oppløsning, men hvor styret har en plikt til å begjære oppbud.

7.8 Har styret kompetanse og plikt til å iverksette tiltak?

Etter ordlyden i §3-5 har styret en plikt til å foreslå tiltak som vil gi selskapet en forsvarlig egenkapital eller som vil gi selskapet en egenkapital som overstiger halvparten av aksjekapitalen. Spørsmålet blir om styret i tillegg til forslagsplikten også har kompetanse og plikt til å iverksette tiltak.

¹⁰⁰ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 173

¹⁰¹ Tore Bråthen, Magma nr. 6 2001 s. 9

Bestemmelsen må sees i forhold til styrets overordnede ansvar for forvaltningen av selskapet, jfr. asl/asal §6-12. Det er sikker rett at styret i henhold til §6-12 både har en plikt og en rett til å iverksette tiltak de har kompetanse til. Styrets kompetanse til å iverksette tiltak i asl/asal §6-12, begrenses av bestemmelser i lov som legger det til generalforsamlingen å treffe vedtak i visse saker og kan også begrenses av generalforsamlingsinstrukser.

Ifølge Aarbakke m.fl innebærer §3-5 en presisering og skjerping av styrets ansvar. De sier videre at bestemmelsen må forstås som at styret, i kraft av sitt overordnede ansvar for forvaltningen av selskapet, i stor utstrekning selv vil kunne iverksette tiltak for å bedre selskapets økonomiske stilling. §6-12 setter her rammene for styrets rett og plikt til å iverksette tiltak, en kompetanse som må antas å være i behold etter at handleplikten inntre.¹⁰²

På den annen side følger det av en uttalelse av aksjelovutvalget at det er *”opp til generalforsamlingen å treffe avgjørelsen med hensyn til hva som skal gjøres”*.¹⁰³ Det finnes ingen holdepunkter i forarbeidene for at §3-5 er ment å avskjære tiltaksplikten etter §6-12. Tvert imot fremkommer det klart at man i den nye aksjeloven og allmennaksjeloven har ment å skjerpe styrets ansvar. Denne uttalelsen må derfor forstås ut ifra en forutsetning om at tiltakene krever generalforsamlingsbeslutning.

Konklusjonen blir at styret både har en plikt og en rett til å iverksette tiltak for å bedre selskapets kapitalgrunnlag der kompetansen ikke er fratatt styret og lagt til generalforsamlingen.

¹⁰² Aarbakke m.fl (2000)s. 157 flg.

¹⁰³ Ot.prp. nr. 23 1996-97 s.53

TILSYNSPLIKT

1 INNLEDNING

Plikten til å sørge for at egenkapitalen i selskapet er forsvarlig og handlepliktene dersom en kvalifisert kapitaltassituasjon oppstår, er basert på den rettsoppfattelse at styret har en plikt til å kontinuerlig være ajourført på selskapets inntekts- formues- og likviditetsforhold.¹⁰⁴ For å kunne sørge for at selskapet har en forsvarlig økonomi, må styret også føre tilsyn med gjennomføringen av sine tiltaksvedtak.

En forutsetning for at styret kan vurdere selskapets kapitalgrunnlag, må være at styret har adgang til den nødvendige informasjon gjennom rapporteringer fra administrasjonen.¹⁰⁵ Daglig leder skal etter asal §6-15 første ledd minst hver måned og etter asl §6-15 første ledd, minst hver tredje måned, muntlig eller skriftlig, gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling. Det må i den forbindelse vurderes i hvor stor grad styremedlemmene må føre kontroll, med den rapporteringen de blir forelagt av administrasjonen og revisor.

For å avgjøre det nærmere innhold i tilsynsplikten, må to problemstillinger drøftes. For det første må det vurderes hvor *ofte* styremedlemmene må ta stilling til om egenkapitalen er forsvarlig og over halve aksjekapitalen. For det andre må det avgjøres hvor *grundig* styremedlemmenes vurdering av kapitalgrunnlaget må være.¹⁰⁶

Videre drøftes hva styremedlemmene skal føre tilsyn med for å overvåke om selskapets egenkapital er forsvarlig og om egenkapitalen er over halve aksjekapitalen.

Til slutt drøftes utforming av økonomirapportene.

2 INNHOLDET I TILSYNSPLIKTEN

Styrets plikt til å overvåke selskapets virksomhet er relativ. Den er avhengig av organisasjonsstrukturen og den virksomhet som drives i det enkelte selskap. Videre må innholdet i tilsynsplikten tilpasses de endringer som selskapet til enhver tid gjennomgår.

¹⁰⁴ Ot.prp. nr. 36 1993/94 s. 172 og Ot.prp. nr.23 1996/97 s.55

¹⁰⁵ Jacobsen, s. 21

¹⁰⁶ Sofsrud, s. 194

I flere andre lands rettsordener finnes uttrykkelige krav om at styrets tilsynsplikt skjerpes under visse omstendigheter. Etter amerikansk rett skjerpes tilsynsplikten ved en rekke hendelser som typisk indikerer at selskapets økonomiske situasjon er svak. Dette er tilfellet når selskaps driftskapital blir for liten i forhold til omfanget og risikoen knyttet til virksomheten selskapet driver, når selskapets virksomhet blir avhengig av et fåtall kunder eller pågående transaksjoner, når omsetningen minsker, når selskapets viktigste kunder rammes av økonomiske problemer eller hvis selskapets virksomhet i høy grad domineres av en enkelt person. Etter tysk rett skjerpes tilsynsplikten når selskapets økonomiske situasjon kraftig forverres.¹⁰⁷

Etter norsk rett har man ingen klar lovhjemmel for at tilsynsplikten skjerpes dersom egenkapitalen er under et forsvarlig nivå eller er under halve aksjekapitalen, men en slik regel fremgår klart av forarbeidene til asl/asal §3-4 og §3-5. Dersom selskapets egenkapital etter det siste årsregnskapet er tilfredsstillende og det heller ikke i løpet av året inntreffer forhold som kan ha betydning for selskapets egenkapital, er det selvsagt ikke nødvendig for styret å foreta hyppigere kontroller av egenkapitalen.¹⁰⁸

Dersom styret har mistanke om at selskapet er på vei inn i, eller allerede er i en kvalifisert kapitaltapssituasjon, har hvert enkelt styremedlem en plikt til å holde seg orientert om selskapets egenkapitalnivå og kontantstrøm. Jo strammere og mer ustabil den økonomiske situasjonen, desto grundigere og hyppigere må tilsynet være. Indikasjoner på at tilsynet må skjerpes vil blant annet være at markedet endrer seg dramatisk, omsetningen faller eller selskapet mister noen av sine viktigste kunder.

Revisor har en plikt til å opplyse om en eventuell usikkerhet rundt hvorvidt forutsetningen om fortsatt drift er tilstede. En slik uttalelse kan føre til at kravene til et styres aktsomhet skjerpes. Styret må uansett foreta en selvstendig vurdering av om forutsetningen om fortsatt drift er tilstede.

3 GJENNOMFØRINGEN AV TILSYNSPLIKTEN

Det er opp til styret å vurdere hvilken informasjon og annet materiale som kreves for at styret kan utføre sine oppgaver og forvalte sitt ansvar på en hensiktsmessig måte. I praksis er det ofte

¹⁰⁷ Dotevall, s. 102 til 106

¹⁰⁸ Ot.prp. nr.23 1996/97 s.55

selskapets regnskapsavdeling eller revisor, som sammen med administrasjonen beslutter og utformer rapporter til styret.¹⁰⁹ Styremedlemmenes tilsynsplikt etter asl/asal §3-4 og §3-5 kan ikke være ment å avskjære styremedlemmenes adgang til å innrette seg i tillit til informasjon de mottar fra den daglige ledelsen om selskapets økonomiske situasjon. I motsatt fall ville asl/asal §3-4 og §3-5 ha medført vesentlige utvidelser av styrets plikter, noe forarbeidene ikke tyder på er tilsiktet. På den annen side kan ikke plikten til å ta stilling til selskapets kapitalgrunnlag delegeres.¹¹⁰ I en dom fra Gulating Lagmannsrett 15 november 1994 uttalte Lagmannsretten i den forbindelse:

"Milde må ha forstått at selskapet var i en meget vanskelig økonomisk situasjon og at det ikke forelå omstendigheter som tilsa noen positiv endring av situasjonen. Han kan ikke høres med at han på grunn av manglende regnskapsinnsikt ikke forsto selskapets svake økonomiske situasjon, og han kan heller ikke høres med at selskapets revisor mente det var grunnlag for fortsatt drift. I egenskap av styreformann og daglig leder har han plikt til i nødvendig grad å sette seg inn i selskapets regnskaper. Han har også plikt til å vurdere selskapets økonomiske utvikling uavhengig av revisor. "

Styret må sørge for å kreve rapporter som oppfyller det informasjonsbehovet styret har i forbindelse med sine plikter etter asl/asal §3-4 og §3-5. Jo mindre forhåndskunnskap styremedlemmene har om bedriften, desto grundigere må rapportene være.¹¹¹ I tillegg har styret et ansvar for å opprette kontrollrutiner som skal avdekke feil og unøyaktigheter i rapportene styret baserer sine vurderinger på. Styret kan ikke nøye seg med å passivt la seg informere.¹¹²

I hvilken grad styremedlemmene kan stole på informasjon fra underordnede beslutningstagere, andre styremedlemmer eller eksterne eksperter som revisorer, advokater og andre, er av stor betydning for om styret har oppfylt sin tilsynsplikt. Utgangspunktet er at styremedlemmene i stor utstrekning kan stole på informasjon fra underordnede om selskapets virksomhet, helt til noe gir styremedlemmene anledning til å mistenke at noe ikke stemmer. En forutsetning for at styret kan delegere ansvar ned i organisasjonen eller til ekstern ekspertise, er at delegasjonen er lovlig og forsvarlig. Foreligger omstendigheter som gir styremedlemmene grunn til å fatte mistanke om at

¹⁰⁹ Jacobsen, 1994 s. 21 og Gomard (1993) s. 147

¹¹⁰ Sofsrud s. 194

¹¹¹ Krogh, s.333

¹¹² Bernhard Gomard (1993) s. 147

rapportene er ufullstendige eller uriktige, må styremedlemmene skaffe seg ytterligere opplysninger.¹¹³

Med dagens it-løsninger vil det være enkelt å lage omfattende rapporter med et overveldende antall detaljer. Resultatet blir at informasjonen blir uoversiktlig og styremedlemmene vil kunne få problemer med å se økonomiske utviklinger og sammenhenger. For at styret skal kunne oppfylle sine plikter etter asl/asal §3-4 og §3-5, blir det derfor viktig at det utformes rapporteringsløsninger som tar sikte på å gi styret den informasjonen de trenger for å vurdere kapitalgrunnlaget. Primært blir dette informasjon om selskapets reelle egenkapital, virksomhetens risiko og omfang, likviditet og soliditet. Spørsmålet blir hvordan rapporteringene bør utformes for å gi styret muligheten til å oppfylle sine plikter etter asl/asal §3-4 og §3-5.

For det første blir det viktig for styret å få informasjon om selskapets drift. Rapporten om driftsøkonomien danner basis og utgjør styrets målestokk i sin vurdering. I de fleste selskap kan man gå ut fra at de tradisjonelle økonomirapportene, som omfatter en beskrivelse av utviklingen både i aktivitetsnivå og i inntjeningssevne, kan dekke behovet for basisinformasjon.

Det er ikke tilstrekkelig med et øyeblikksbilde av de økonomiske forhold, for eksempel pr. den 1. i måneden før styremøte. Det er også behov for økonominformasjon om utviklingstendensene over tid. Sammenligningstall til oppfølging av virksomhetens budsjetter og planer utgjør her sentrale elementer, men også supplerende nøkkeltall, som viser utviklingen over tid, bør inngå i styrets vurderinger. Herunder blant annet omsetning og utgifter målt mot budsjett og fjorårets resultat på samme tid.

For å kunne vurdere selskapets soliditet og likviditet, må det utvikles spesielle nøkkeltall for disse likviditeten og soliditeten. I konkrete situasjoner vil det også være nødvendig med supplerende informasjon om avgjørende faktorer som selskapets økonomi er underlagt og avhengig av, herunder blant annet endringer i offentlige rammebetingelser, valuta- og rentesvingninger og forandringer i markedet. Inn under dette kommer også prognoser som er nødvendige for å kunne vurdere likviditeten frem i tid.¹¹⁴

¹¹³ Dotevall s.103, Gomard, (1993) s. 147, Aarum (1994) s. 218

¹¹⁴ Jacobsen, s.21-22

4 UTFORMING AV ØKONOMIRAPPORTENE¹¹⁵

Hvilke krav som stilles til økonomirapporteringen for at tilsynsplikten er oppfylt, må som sagt vurderes konkret avhengig av omfanget og strukturen på virksomheten selskapet driver, samt hvilken økonomisk situasjon selskapet er i. Det følgende punktet er for det første tatt med for å illustrere hvordan rapporteringsordningen på en god måte kan gjennomføres. For det andre fungerer punktet som et eksempel på hvilken informasjon som normalt er nødvendig for at styremedlemmer i litt større selskap skal være tilstrekkelig orientert om selskapets økonomi, sett i forhold til kravet om forsvarlig egenkapital.

Et styremedlem kan lett få inntrykk at asl/asal §3-4 og §3-5 krever at man må behandle en stor og uoversiktlig mengde informasjon for å følge opp sine plikter. Dette inntrykket er feil. Et stort volum kan neppe være verken hensikten med de nye lovbestemmelsene eller ønskelig. Tvert imot, for å følge opp sine plikter bør styremedlemmene kreve at rapporteringen er relevant, enkelt og overskuelig.

Løfgreen Jacobsen deler økonomirapporteringen til styret inn i tre hovedområder:

1. Den grunnleggende regnskapsrapportering som omfatter resultatet for perioden, balanse ultimo perioden og en pengestrømsanalyse. Den grunnleggende regnskapsrapporteringen foreslås kun supplert med få generelle nøkkeltall.
2. Likviditetsnøkkeltall for det neste året.
3. Rapportering om virksomhetens risikoprofil.

Jacobsen foreslår det at rapportene ikke fyller mer enn 2-3 sider. For mindre aksjeselskap bør den samlede rapporten ikke overstige en side, dersom dette er mulig.

Rapportene forutsetter at forklaringer til den økonomiske utviklingen og øvrige kommentarer, holdes atskilt fra rapportene. Forklaringer og kommentarer kan leveres skriftlig for eksempel i direksjonens beretning eller fremstilles muntlig under møtet og protokollføres.

Det er viktig at rapporteringen fremgår på en ensartet måte fra styremøte til styremøte. Styret kan lettere gjøre en god jobb dersom styremedlemmene er fortrolig med talloppstillinger og lett

¹¹⁵ Punktet er i sin helhet basert på Jacobsen, s. 21-26

finner frem til enkelte nøkkeltall av betydning for vurderingene. Dersom styret eller administrasjonen ønsker supplerende informasjon om særlige forhold, kan rapportene utvides, men da kun for en avgrenset periode. Har for eksempel styret behov for å følge med på en større investering, kan denne informasjonen flettes inn i rapporteringen. Det er allikevel viktig at informasjonen blir skåret bort så snart behovet faller bort. Å få fjernet uaktuelle rapporteringer viser seg imidlertid av og til å være vanskelig.

ERSTATNINGSANSVARET

1 INNLEDNING

I henhold til asl/asal §17-1 kan selskapet kreve at styremedlemmer *"erstatte tap de forsettlig eller uaktsomt har voldt det under utførelsen av sin oppgave"*. Asl/asal §17-1 er en kodifisering av det ulovfestede culpaansvaret.

Asl/asal §17-1 hjemler kun styremedlemmenes ansvar overfor selskapet. Aksjeloven 1976 §15-1, hjemlet styremedlemmenes ansvar både i forhold til selskapet, enkeltaksjonærer og andre tredjemenn. At ansvar overfor aksjonærer og kreditorer ikke er tatt med i asl/asal §17-1, er ikke begrunnet i forarbeidene. Det kan tenkes at grunnen til at ansvar overfor tredjemann er fjernet fra bestemmelsen, er at de øvrige reglene i asl/asal kapittel 17 om søksmål mot styret, bare er aktuelle ved skade påført selskapet. Det er uansett ikke tvilsomt at den ulovfestede culpaparegelen får anvendelse på skadelidte som ikke omfattes av asl/asal §17-1.

Den tradisjonelle forståelsen av culpanormen er at erstatningsansvar inntreder *"for adekvat skade som er voldt ved en rettstridig handling som kan tilregnes skadevolderen som forsettlig eller uaktsom, forutsatt at skaden har rammet en interesse som er vernet ved erstatningsreglene"*.¹¹⁶

Det ulovfestede erstatningsansvaret inneholder tre vilkår. For det første må det foreligge en erstatningsmessig skade, dvs en adekvat skade som har rammet en interesse som er vernet av erstatningsreglene. Videre må den erstatningsmessige skaden være forårsaket av en forsettlig eller uaktsom handling eller unnlattelse hos et eller flere styremedlemmer. Med andre ord, det må foreligge ansvarsgrunnlag og årsakssammenheng.

Styremedlemmenes erstatningsansvar er et individuelt ansvar, dvs at alle tre vilkårene for å idømme erstatning må være tilfredstilt for den enkelte. At erstatningsansvaret er individuelt, innebærer at styremedlemmet ikke er ansvarlig for avgjørelser som er tatt før inntreden i styret.

¹¹⁶ Hagstrøm, (1983) s. 9-10

Det er opp til skadelidte å velge hvem som skal saksøkes. Har to eller flere styremedlemmer forårsaket et økonomisk tap, hefter de solidarisk jf skadeerstatningsloven §5-3. Den saksøkte kan eventuelt søke regress hos de andre under saken, jf. tvistemålsloven §69, eller i ettertid.¹¹⁷

Videre i kapittelet drøftes først hensyn bak erstatningsansvar for styremedlemmer, så kravet til at det må foreligge en erstatningsmessig skade, deretter vilkåret om ansvarsgrunnlag og til slutt kravet til årsakssammenheng.

2 HENSYN

Erstatningsansvaret som sanksjon, er viktig for å effektivisere reglene som oppstiller plikter for styremedlemmene. Ansvaret bør være så strengt at det bidrar til at styremedlemmene oppfyller pliktene sine. Erstatning kan også ha en viktig funksjon som dekningsgrunnlag for tap selskapet, aksjonærer og kreditorer lider når styremedlemmene har opptrådt uaktsomt. At erstatning har en funksjon som dekningsgrunnlag, forutsetter at tapet ikke er for omfattende og at styremedlemmene er søkegode, eventuelt er forsikret.

På en annen side kan ikke erstatningsansvaret være så strengt at styrerollen i praksis nærmere seg et personlig ansvar for selskapets forpliktelser. Styrehonorarene står sjelden i forhold til den gevinst selskapet kan oppbære, dersom styret foretar seg heldige forretningsmessige beslutninger. Det økonomiske ansvaret ved eventuelle tap, vil derimot kunne ruinere styremedlemmer. En konsekvens av et for strengt ansvar vil derfor kunne være at dyktige personer ikke ønsker å ta styreverv.¹¹⁸

En annen viktig avveining som er viktig å ha med i drøftelsen av erstatningsansvaret, er forholdet til forretningsmessig risiko. På den ene siden er det viktig for samfunnsøkonomien at man har bedrifter som både kan og ønsker å ta forretningsmessig risiko. Viljen og muligheten til å ta forretningsmessig risikable avgjørelser, er viktig for initiativ og nytenkning.¹¹⁹ Samtidig må ikke den allment aksepterte risikoen bli så stor, at det generelt blir vanskelig for bedrifter å skaffe kreditt.

¹¹⁷ Aarum: (1994) s. 68, Dotevall, s. 65

¹¹⁸ Dotevall, s. 45

¹¹⁹ Aarum (1994) s. 305-306

Ved vurdering av styremedlemmers erstatningsansvar, blir det viktig å ta hensyn til at aksjeselskap er selskap med ansvarsbegrensning. På den ene siden skjerper ansvarsbegrensningen kreditorers plikt til selv å sørge for å ivareta sine interesser ved å kreve sikkerhet, høy avkastning eller lignende, for å godta høy risiko. På den andre siden er det nettopp ansvarsbegrensningen som svekker aksjonærenes incentiv til å ivareta kreditorinteresser, og som dermed gjør det viktig at styret sørger for at kreditorene har tilstrekkelig dekningsgrunnlag.

3 ERSTATNINGSMESSIG SKADE

3.1 Innledning

Spørsmålet i dette kapittelet er hvilket tap styremedlemmene kan holdes ansvarlig for ved brudd på asl/asal §3-4, §3-5 og den underliggende tilsynsplikten.

For at et tap skal kunne kreves erstattet, holder det ikke etter den ulovfestede culpanormen at det er lidt et tap som en følge av styremedlemmenes uaktsomme handling. Den erstatningsbetingende handling må både ha rammet en interesse som er vernet ved erstatningsreglene, og tapet må være adekvat.

Å fastlegge hvilke skadelidte som har en interesse som er vernet ved erstatningsreglene, får betydning i en rekke sammenhenger. For det første har den skadede interessen betydning for hvem som kan fremme erstatningskrav i henhold til prosedyreglene.¹²⁰ Videre får den skadede interessen betydning i forhold til ansvarsgrunnlagsvurderingen, både ved at man må ta utgangspunkt i ansvarsgrunnlaget for å finne den skadede interessen, og ved at skadelidte får betydning for selve culpavurderingen. Forhold ved skadelidte kommer inn ved vurderingen av om skadevolder har opptrådt uaktsomt.

For det tredje har den skadede interessen betydning i forhold til enkelte ansvarsbegrensende momenter, herunder samtykke, skadelidtes medvirkning og aksept av risiko. Dersom den skadede interessen tilhører selskapet, vil et samtykke fra generalforsamlingen være frigjørende for styremedlemmene. Et generalforsamlingssamtykke vil derimot ikke være frigjørende for styremedlemmenes ansvar overfor enkeltstående aksjonærer eller kreditorer.

¹²⁰ Et eksempel på denne problemstillingen finner man i Rt. 1997 s. 473

Den skadede interesse har også betydning for utmålingen av tapet, og for om asl/asal kapittel 17 får anvendelse. Etter ordlyden i asl/asal §17-1 gjelder reglene i kapittel 17 kun hvor selskapet er skadelidt.¹²¹

I de neste punktene vil jeg først generelt gjennomgå under hvilke omstendigheter ulike typer skadelidte kan ha en interesse som er vernet ved erstatningsreglene. Deretter vil jeg ta for meg hvilke skadelidte interesser som er vernet ved asl/asal §3-4 og §3-5. Til slutt i punktet om erstatningsmessig skade, vil jeg behandle hvordan man avgrenser mot skader som ikke er adekvate.

3.2 Generelt om hvilke interesser som er vernet ved erstatningsreglene?

Hvilken skadelidt interesse som er vernet ved erstatningsreglene, må i prinsippet avgjøres ved en tolkning av reglene som er overtrådt.¹²² Er reglene gitt for å beskytte skadelidtes interesser, eller for å unngå en slik skade som har oppstått? Utformingen av og formålet bak de ulike pliktene, kan gi veiledning for bedømmelsen av hvilken interesse som er påført skade som følge av pliktbruddet.¹²³

Både selskapet, aksjonær og utenforstående tredjemenn kan lide tap som følge av styremedlemmer uaktsomhet. Ansvar overfor selskapet kan kalles internt ansvar, og ansvar overfor aksjonærer og andre tredjemenn kan kalles eksternt ansvar.¹²⁴

Sondringen mellom direkte og indirekte tap er sentral i vurderingen av hvilken interesse som er vernet ved erstatningsreglene. Når styremedlemmene volder selskapet tap, er dette alltid direkte tap. Ved at selskapet lider et tap, vil selskapets kreditorer og aksjonærer også lide et indirekte tap. Et slik indirekte tap kan formuleres som at vedkommendes selskapsinteresse er rammet. Ved indirekte tap blir spørsmålet om enkeltaksjonærer og kreditorer kan, og i tilfelle hvilken utstrekning, kreve en forholdsmessig andel av selskapets krav erstattet.¹²⁵

Under hvilke omstendigheter andre enn selskapet kan kreve erstatning for tap som en følge av at selskapet har lidt tap, reguleres av asl/asal §17-6. Asl/asal §17-6 lyder: "*Aksjeeiere, kreditorer og andre som har lidt tap fordi selskapet er påført tap, er bundet av selskapets skadeoppgjør, og*

¹²¹ Aarum (1994) s. 145 og Aarum, (1999) s. 74

¹²² Hagstrøm, (1980) s. 343

¹²³ Hagstrøm, (1980) s. 323 og Hagstrøm,(1983) s. 21 og Aarum(1994) s. 145

¹²⁴ Aarum(1994) s. 69

¹²⁵ Aarum, (1999)s. 65, NOU 1992:29 s. 210

deres krav står tilbake for selskapets tap." I asl/asal §17-6 forutsettes at skadelidt som er påført indirekte tap som følge av skade påført selskapet, kan kreve dette erstattet dersom selskapet eller en akseeierminoritet ikke ønsker å forfølge selskapets krav. En slik fortolkning har klar støtte i forarbeidene.¹²⁶

For at aksjonærer og kreditorer skal kunne fremme krav om erstatning for indirekte tap, må enkelte vilkår være oppfylt. For det første må generalforsamlingen ha "truffet beslutning om ansvarsfrihet eller forkastet forslag om å kreve erstatning" jf. asl/asal §17-4 sml. §17-6. I tillegg må mindretallsaksjonærenes søksmålsfrist være gått ut jf. asl/asal §17-4 andre ledd.

Generalforsamlingens godkjenning av årsoppgjøret uten forbehold, må antakeligvis anses som vedtak om ansvarsfrihet i denne sammenheng. Om man tolker regelen slik, bør søksmål fra aksjonær ikke stenge for at selskapet likevel forfølger sitt krav. Dersom selskapet går til søksmål etter at en aksjonær har gått til søksmål, bør søksmålet fra aksjonæren i så fall stilles i bero.

Videre følger det direkte av asl/asal §17-6 at aksjeeiere, kreditorer og andre, er bundet av "*selskapets skadeoppgjør*". I dette ligger både at kreditorer og aksjonærer er bundet av dom i erstatningssak og av forlik selskapet har inngått i saken. Unntak vil være i de rene omgåelsestilfellene, hvor forlik er motivert av et ønske om å frata andre muligheten til å fremme krav om dekning av indirekte skade.¹²⁷

Den nærmere sontringen mellom direkte og indirekte tap, kan by på problemer. Aksjelovene fra 1997 inneholder ikke nærmere regler om hvordan selskapets tap skal avgrenses mot tilfeller hvor aksjonærer og kreditorer er direkte er påført tap.

Et generelt utgangspunkt må være at styremedlemmenes vanskjøtsel av selskapets anliggender er ansvarsbetingende overfor selskapet, og at slike forhold rammer aksjonærer og kreditorer indirekte. Dersom handlingen eller unnlåtelsen er rettet direkte mot aksjonæren eller kreditor, foreligger et særtap. Ansvarsgrunnlaget kan gi veiledning ved sontringen. Er det snakk om to ulike ansvarsbetingende forhold, taler gode grunner for at det dreier seg om et særtap.¹²⁸

¹²⁶ Ot.prp. nr.23 1996/97 s. 121-122 og s. 181

¹²⁷ Aarum, (1999) s.71-73

¹²⁸ Aarum, (1999)s. 74-75

3.3 Hvilken skadelidt interesse er vernet ved brudd på asl/asal §3-4 og §3-5?

Hvilken skadelidt interesse som er vernet ved brudd på asl/asal §3-4 og §3-5, må i prinsippet avgjøres ved en tolkning av regelen.¹²⁹

I utgangspunktet vil reglene til beskyttelse av selskapskapitalen ha til formål å beskytte selskapet mot tap. Selskapsinteressen består både av aksjonærfellesskapets interesser og kreditorfellesskapets interesser.¹³⁰ Kommer selskapet under konkursbehandling, beslaglegger boet selskapets eventuelle erstatningskrav jf. dekningsloven §2-2.¹³¹

Selv om asl/asal §3-4 og §3-5 i utgangspunktet beskytter selskapet mot tap, kan enkeltaksjonærer allikevel lide et særtap ved brudd på styremedlemmenes redegjørelsesplikt, både på grunn av forsinket, manglende og uriktig informasjon. Dersom enkeltaksjonærer ikke selger seg ut, eller dersom de kjøper ytterligere aksjer ved en emisjon, i tillit til at de har fått fullstendig og korrekt informasjon, oppstår et tap som følge av styremedlemmers uaktsomhet.

Brudd på redegjørelsesplikten vil normalt ikke påføre selskapet tap. Tvert imot, at aksjonærer ikke begynner å selge seg ut, vil kunne hindre at tap oppstår på grunn av mistillit i markedet. Dersom aksjonærer kjøper ytterligere aksjer ved en emisjon, vil selskapet bli tilført penger. Et brudd på redegjørelsesplikten vil derfor normalt påføre aksjonærene et direkte tap.

Selv om redegjørelsen skal skje overfor generalforsamlingen, dvs aksjonærfellesskapet, for å hindre at selskapet lider tap, vil aksjonærer som mottar informasjonen på generalforsamlingen måtte kunne innrette seg i tillit til den informasjon de mottar. For enkeltaksjonæren vil det være umulig å skille rollen som del av et aksjonærfellesskap og som enkeltaksjonær. I praksis vil derfor enkeltaksjonærer innrette seg i tillit til den informasjon de mottar på generalforsamlingen. Er den informasjonen uriktig eller ufullstendig, vil derfor enkeltaksjonærer kunne lide et erstatningsmessig vernet særtap.

Asl/asal §3-4 og §3-5 pålegger styremedlemmene ingen plikter overfor enkeltkreditorer. Enkeltkreditorer kan derfor ikke lide et tap ved brudd på asl/asal §3-4 og §3-5. Som jeg kom frem til under punkt 6.4 i kapittelet om styrets handleplikter, kan styret etter ulovfestet rett

¹²⁹ Hagstrøm, (1980) s. 343

¹³⁰ Jf. Rt 1993 s. 1399 Ytternesdommen

¹³¹ Av plasshensyn avgrensar jeg mot en drøftelse av kreditorfellesskapets rettigheter før selskaps konkurs.

allikevel ha en opplysningsplikt overfor enkeltkreditorer i en asl/asal §3-4 og §3-5 situasjon.

Dersom kreditor inngår en avtale med selskapet, og som i ettertid ikke ble oppfylt etter sitt innhold fordi selskapet ble insolvent, vil kreditor lide et tap. Brøt styremedlemmene en opplysningsplikt overfor kreditor ved avtaleinngåelsen, vil dette være den ansvarsbetingende handling eller unnlattelse. Selskapet vil normalt ikke være skadelidende ved at en slik kontrakt ble inngått. Tvert i mot, selskapet vil som regel bli bedre stillet som en følge av kontraktsinngåelsen. Et typisk eksempel på slike situasjoner er når selskapet har fått levert varer på kreditt, eller har lånt penger.¹³² Tapet som følge av brudd på opplysningsplikten, er derfor normalt et direkte tap for kreditorene.

Om selskapet var insolvent på tidspunktet styremedlemmene brøt sin opplysningsplikt eller ikke, har i seg selv ingen avgjørende betydning for om kreditorene har lidt et erstatningsmessig tap eller ikke. Det er ovenfor konkludert med at styremedlemmene kan ha en opplysningsplikt overfor kreditor, selv om selskapet er solvent. Brudd på en slik plikt kan være uaktsom, også når selskapet er solvent, selv om selve tapet først oppstår når selskapet ikke kan betale.¹³³

Dersom styremedlemmene ikke brøt sin opplysningsplikt overfor kreditoren, vil kreditor kun lide et indirekte tap som en følge av at selskapet ble insolvent.

3.3 Adekvat skade

Det er i teorien oppstilt en rekke ulike måter å formulere de ulike avgrensningskriteriene. Man kan velge å gi de ulike avgrensningskriteriene fellesbetegnelsen adekvans. Avgjørende blir uansett innholdet i begrepet.

Et grunnleggende trekk ved hvordan man avgrenser de erstatningsmessige skadene, er et krav om at skademåten og tapet skal være påregnelig. Eksempel på når skademåten ikke er påregnelig, er når et uventet skademoment kommer inn og medvirker til skaden. Står man for eksempel overfor samvirkende skadeårsaker, hvor styremedlemmenes uaktsomhet i seg selv ikke ville ført til et tap, og den samvirkende årsaken var helt upåregnelig, vil tapet normalt ikke være

¹³² Eksempel på en slik sak finner man i Rt. 1933 s. 155

¹³³ Aarum (1994) s. 154 og s. 537 flg., argumenterer for at kreditorenes interesser ikke er vernet så lenge selskapet er solvent. Ovenfor kommer jeg til motsatt konklusjon. Under visse omstendigheter kan kontraktsinngåelse med en kreditor uten å opplyse om at selskapet risikerer å lide et stort tap, være uaktsomt selv i et solvent selskap være uaktsomt, jf. Rt. 1991 s.119.

adekvat. En situasjon som terroraksjonene den 11. september 2001 kan være en slik samvirkende årsak. Man kan ikke vente at styremedlemmene i flyselskap skal sørge for at flyselskapene til enhver tid har tilstrekkelig soliditet til å kunne takle et slikt ekstraordinært fall i markedene som flyselskapene opplevde etter disse terroraksjonene.

Kravet til at tapet skal være påregnelig, retter seg først og fremst mot følgeskader. Med følgeskader mener jeg tap som er avledet av det direkte tapet. Hvorvidt følgeskader er adekvate, må bero på en konkret vurdering av hva som var påregnelig for styremedlemmene på tiden hvor de uaktsomme forhold inntrådte. Har for eksempel en mindre kreditor levert varer av store verdier på kreditt, kan det være påregnelig at det lille selskapet går konkurs som en følge av styremedlemmenes uaktsomhet. Har derimot en bank gitt et lån til selskapet, vil det normalt ikke være påregnelig at banken går konkurs eller må selges til en svært lav pris for å overleve.

For påregnelighetsvurderingen når styremedlemmene har gitt uriktig informasjon, oppstiller Hagstrøm følgende vurderingstema:

"Avgiveren kan således hefte for opplysningene når han burde forstå at skadelidte legger særlig vekt på dem, og utsagnet de fremgår av både når det gjelder innhold, utforming og fremsettelse er slik at skadelidte med grunn mener å kunne bygge på det og disponere i tillit til det."¹³⁴

I utgangspunktet burde styremedlemmene forstå at de grupper informasjonen er ment å tilgodese, innretter seg i tillit til denne.¹³⁵ Normalt er det derfor ikke påregnelig at andre enn aksjonærene innretter seg i tillit til at styremedlemmene har oppfylt sin redegjøringsplikt.

Et annet avgrensingskriterium er kravet om en viss nærhet i årsaksrekken. Et slikt avgrensingskriterium blir først og fremst viktig i situasjoner hvor følgeskader er påregnelige. Avgjørende blir en rimelighetsvurdering av hvor langt erstatningsvernet går. I en rimelighetsvurdering vil man foreta en avveining av hensynet til både skadevolder og skadelidte.¹³⁶ Skyldgraden blir sentral i en slik vurdering av forhold på skadevoldersiden. På

¹³⁴ Hagstrøm, (1989) s. 209

¹³⁵ Aarum (1994) s. 134

¹³⁶ Nygaard, s. 345-347

skadelidtesiden blir risikobetraktninger særlig viktig. Jo høyere risiko skadelidte i utgangspunktet kan sies å ha akseptert, desto større mindre veier hensynet til skadelidte.

4 ANSVARSGRUNNLAG – CULPANORMEN

4.1 Innledning

I dette punktet behandles vilkåret om at det må foreligge et ansvarsgrunnlag, nærmere bestemt at styremedlemmet må ha foretatt en "*rettstridig handling som kan tilregnes styremedlemmet som forsettlig eller uaktsom*".

Problemstillingen ved culpanormens objektive side er om den skadegjørende handling eller unnlattelse har overskredet grensene for handlefriheten som er trukket av rettsordenen med tanke på det skadede rettsgode eller den skadede interesse. Med andre ord, det må foreligge en rettstridig handling.¹³⁷

Ulike forfattere har opp gjennom årene fremstilt ansvarsgrunnlaget på en rekke ulike måter. Mange synes å være enige i en metode hvor man inndeler culpanormen i en objektiv og en subjektiv del. Mens den objektive vurderingen tar utgangspunkt i en tenkt normalpersons aktsomme handlemåte, tar den subjektive delen av culpanormen for seg sider ved det enkelte styremedlem som kommer inn i vurderingen av aktsomheten. Alternativet til en slik todelt behandling av ansvarsgrunnlaget, hadde vært å behandle både de subjektive og de objektive sidene i en helhetsvurdering.

Å behandle de subjektive og de objektive delene av culpanormen separat, kan virke noe kunstig fordi det i praksis vil være en samlet vurdering. At jeg allikevel har valgt å dele opp vurderingene i denne fremstillingen, skyldes at jeg mener at de ulike elementene i denne helhetsvurderingen dermed kommer klarere frem. Denne fremstillingsmetoden er pedagogisk begrunnet, men det vil i praksis være vanskelig å dele opp disse vurderingene i en subjektiv og en objektiv del.

Det er videre en rekke ulike oppfatninger av hva som skal plasseres under den objektive og under den subjektive delen. Nedenfor har jeg valgt å plassere innholdet av de ulike aktsomhetsnormene som regulerer styrets adferd i et selskap med sviktende økonomi under

¹³⁷ Aarum (1994) s. 188

culpanormens objektive side. Det vil si en vurdering av om når styremedlemmets handlinger i det ytre ikke tilfredsstillende de krav som må stilles. Under culpanormens subjektive side har jeg plassert spørsmålet om unnskyldningsgrunner.¹³⁸

Hovedproblemstillingen er, uansett hvilken fremstillingsmåte man velger, den samme; Skulle styremedlemmet handlet annerledes i den situasjonen han var, slik at han dermed ville hindret eller ikke iverksatt den årsaksfaktor han er påstått ansvarlig for?¹³⁹

4.2 Culpanormens objektive side

4.3 Innledning

For at styremedlemmer skal kunne holdes ansvarlig, må de ha brutt en aktsomhetsnorm. Man kan betegne dette som at styremedlemmets handling eller unnlattelse må være rettstridig.¹⁴⁰ I dette kapitlet behandles spørsmålet om hvordan man finner frem til de aktsomhetsnormer som gjelder for styremedlemmer når selskapets økonomi begynner å svikte.

Avgjørende for aktsomhetsnormen er hvordan omhyggelige og fornuftige styremedlemmer innenfor den pågjeldende gruppe vanligvis opptrer.¹⁴¹

Grunndefinisjonen på skyld er at vedkommende skulle handlet annerledes i den situasjonen han var, slik at han dermed ville hindret eller ikke iverksatt den årsaksfaktor han er påstått ansvarlig for.¹⁴²

I den objektive vurderingen blir problemstillingen om vanlige fornuftige styremedlemmer skulle handlet annerledes i den situasjonen som oppstod, og om styremedlemmet med en slik handlemåte ville hindret eller ikke iverksatt den årsaksfaktor han er påstått ansvarlig for. Styremedlemmenes handlemåte skal vurderes ut ifra situasjonen slik den fremstod på det tidspunkt da avgjørelsen ble tatt.¹⁴³

¹³⁸ Hagstrøm, (1983) s. 14-15 og Aarum (1994) 220

¹³⁹ Nygaard, s. 172

¹⁴⁰ Hagstrøm, (1983) s. 15

¹⁴¹ Hagstrøm, (1983) s. 9

¹⁴² Nygaard, s. 172

¹⁴³ Dotevall, s. 87, Aarum (1994) s. 335, et eksempel fra rettspraksis hvor dette kom uttrykkelig frem er Rt 1991 s. 119

Som en generell rettesnor til aktsomhetsvurderingen, kan man spørre om styremedlemmet ved sin handlemåte har tilsidesatt rimelige krav og forventninger i forhold til risikoen for skade på skadelidtes interesser.¹⁴⁴

Aktsomhetsvurderingen må foretas konkret i forhold til hvem som er skadelidt. Hvem som er skadelidt har betydning for hvilke momenter som har relevans, og hvordan momentene anvendes. Ulike skadelidte har ulike forventninger, og forventningene er i ulik grad beskyttet. Nedenfor vil momentene vurderes under ett, uten å systematisk vurderes i forhold til ulike skadelidtegrupper. Enkelte av momentene vil likevel bli drøftet i forhold til ulike typer skadelidte. Hvor dette ikke gjøres, er det imidlertid viktig å være oppmerksom på relativiteten i momenters relevans og vekt, avhengig av om det er selskapet, aksjonærer eller kreditorer som er påført skade. Også innen de ulike skadelidtegruppene vil det kunne være individuelle forskjeller som påvirker aktsomhetsvurderingen.

Når man skal vurdere om styremedlemmer kan holdes personlig erstatningsansvarlig for sin opptreden i et selskap med sviktende økonomi, foretar man en tolknings- og subsumpsjonsprosess på grunnlag av alminnelige rettskilddefaktorer.¹⁴⁵ Det er naturlig å ta utgangspunkt i de skrevne adferdsnormene som regulerer situasjonen, asl/asal §3-4 og §3-5, og deretter utfylle med relevant domspraksis, sedvaner eller vanlige handlemåter på området, selskapets egne reguleringer, vanlig rettsoppfatning, og reelle hensyn.

Når man skal finne grensen for styremedlemmers handlefrihet, må man finne en rimelig balanse mellom på den ene siden krav som skal stilles til skadevoldersiden, og på den andre siden hvilket vern som skal oppstilles for skadelidte i den aktuelle situasjonen.¹⁴⁶ Det gode som er skadet kan ha legislativt sett ha varierende krav på eller behov for erstatningsvern. Verneinteressen må veies mot hva det innebærer for skadevoldersiden å måtte reagere.¹⁴⁷

Den ulovfestede skyldregelen har tre kumulative minstekrav ved fastleggelsen av grensen mellom rett og urett; tilknytning, skaderisiko for skadelidtes interesser som reaksjonsgrunnlag, og gjennomførbar og effektiv reaksjonsmåte. I tillegg til disse tre minstekravene, må styremedlemmene foreta en helhetsvurdering av om styremedlemmene opptrådte uaktsomt.

¹⁴⁴ Nygaard, s. 175

¹⁴⁵ Nygaard, s. 175, Hagstrøm, (1983) s. 16

¹⁴⁶ Nygaard, s. 175

I det følgende vil jeg først gå igjennom de tre minstekravene i aktsomhetsvurderingen. Deretter vil jeg drøfte innholdet i aktsomhetsvurderingen ved brudd på asl/asal §3-4 og §3-5 og den underliggende tilsynsplikten

4.4 Tilknytning

For at en skal kunne kreve at den påståtte skadevolderen skulle reagert mot risikoen, og oppført seg slik at hans bidrag til skaden ville ha vært unngått, må han ha en viss tilknytning til risikoen for skade i den aktuelle relasjonen.¹⁴⁸ Styremedlemmer har åpenbart tilknytning gjennom rollen som styremedlem. Det å inneha en rolle betyr bl.a. at innehaver av rollen har tilknytning til de risikofaktorer rollen innebærer.¹⁴⁹

Jo sterkere tilknytning et styremedlem har til risikoen for skade, jo sterkere aktsomhet kreves av styremedlemmet. I en vurdering av tilknytningen er det særlig to faktorer som spiller inn.¹⁵⁰ For det første har den som setter årsaksrekken i gang, normalt sterkere tilknytning til hendelsen enn dem som har andre tilknytningsformer. Har styremedlemmet satt årsaksrekken i gang, vil styremedlemmet normalt bli møtt med et strengere aktsomhetskrav. Dersom styremedlemmene i kraft av sine posisjoner foretok beslutninger som skapte risikofaktorer, typisk foretok strategiske valg som innebar en høy risiko, vil aktsomhetskravet skjerpes betraktelig.

Den andre faktoren er kunnskap om risiko. Kunnskapen vil i seg selv forsterke tilknytningen og skjerpe aktsomhetskravet. Sitter styremedlemmene med tilstrekkelig informasjon om den risiko for skade som foreligger, eller burde de sittede med slik informasjon, skjerpes aktsomhetsplikten.

4.5 Skaderisiko for skadelidtes interesser som reaksjonsgrunnlag¹⁵¹

Problemstilling er hva som er rimelig å vente av styremedlemmer av reaksjon mot risiko de gjennom rollen som styremedlem har tilknytning til.

Risikoen må fylle visse minstekrav for at den skal gi sterkt nok grunnlag til kravet om reaksjon. Dersom risikoen på det kritiske tidspunktet, i relasjon til den aktuelle skaden, ikke gir sterkt nok

¹⁴⁷ Nygaard, s. 186

¹⁴⁸ Nygaard, s. 180

¹⁴⁹ Nygaard, s. 185

¹⁵⁰ Nygaard, s. 185

¹⁵¹ Nygaard, s. 186 - 190

grunnlag for at den påstått ansvarlige skulle reagert, men likevel slår ut, må skadelidte selv tåle risikoen og skaden. Dersom man kommer til at risikoen var for lav til at styremedlemmet skal kunne holdes ansvarlig, sier man samtidig at risikoen var en del av skadelidtes objektive egenrisiko.

I risikovurderingen er det den objektive risikoen, på det tidspunkt styremedlemmet sist kunne handlet annerledes, som er avgjørende. Hvordan styremedlemmet selv oppfattet risikoen, og hvordan risikoen fortoner seg i ettertid, har ingen betydning.

Tre elementer er særlig viktige for å vurdere om risikoen oppfyller minstekravet; risikoens grad, art og nærhet. Disse tre kan gli over i hverandre og trenger ikke være kumulative.

Risikograden er et viktig element i aktsomhetsvurderingen. Jo høyere risiko for skade, jo høyere aktsomhet kreves. Foreligger det et økonomisk tap for selskapet, aksjonærene, eller kreditorene? Aktsomhetsvurderingen beror på en konkret vurdering i forhold til de ulike skadelidte. For eksempel vil det i solvente selskap normalt være mye større risiko for at aksjonærene vil lide tap, enn at kreditorene vil lide tap. For at kreditorene skal lide tap i solvente selskap må det være fordi tapet blir så stort at selskapet vil bli insolvent dersom risikoen realiserer seg. Aksjonærene kan lide tap uansett hvor god selskapets økonomiske situasjon er. Generelt kan man si at risikoen for tap øker jo dårligere selskapets kapitalgrunnlag blir.

Videre er det ikke bare risikoen for skade, men også hvor stor skade som risikeres, som er av betydning for aktsomhetskravet. Jo større skade som risikeres, jo strengere aktsomhetskrav.

Det tredje elementet ved skaden som påvirker aktsomhetsvurderingen, er skadens nærhet. Med nærliggende menes ikke bare nærhet i tid, men også om skaden er en typisk eller naturlig utvikling i situasjonen. Tanken er at jo mer nærliggende en skade eller en risiko er, jo mer vil risikoen påvirke forventningene om å gripe inn. Dette vilkåret grenser mot en adekvansvurdering, og problemstillingen vil bli nærmere behandlet ovenfor under punkt 3.3.

Man kan formulere minstekravet negativt; minstekravet er ikke innfridd dersom risikoen er så liten, uvesentlig eller fjern at et normalt menneske ikke ville handlet annerledes selv om det hadde visst at det var en risiko.

Det sentrale element i risikovurderingen er dens skadeevne i forhold til det godet som er truet. Her er det viktig å merke seg at aktsomhetsvurderingen er relativ. For å vurdere om styremedlemmet opptrådte uaktsomt i den aktuelle relasjonen, må man se risikoen i forhold til det verdi- og interessefelt skaden oppstod i. Årsaken til skadelidtes tap er et av flere momenter som vil påvirke hvilken risiko som aksepteres. Er årsaken til tapet en feil forretningsstrategisk vurdering, vil det normalt være en høy tålegrense for risiko. Dersom det ikke er den alminnelige forretningsmessige risikoen som realiseres, blir vurderingen en annen. Skyldes selskapets økonomiske vanskeligheter manglende tilsyn, og dertil forsinket iverksettelse av tiltak, kan man ikke si at det er den alminnelige forretningsmessige risikoen som realiseres. Det samme gjelder når manglende eller dårlig saksbehandling har ført til at tiltak ikke har blitt iverksatt eller feil tiltak er iverksatt. Grensene for styrets handlefrihet er derfor i slike tilfeller snevrere. Mer om culpavurderingen ved forretningsmessige avgjørelser, saksbehandling og tilsyn nedenfor.

For å få frem hvordan aktsomhetsvurderingen blir ulik avhengig av hva som har forårsaket skadelidtes tap, vil drøftelsen under behandlingen av asl/asal §3-4 og §3-5 og tilsynsplikten nedenfor, inndeles etter ulike årsaker til skadelidtes tap.

4.6 Gjennomførlig og effektiv reaksjonsmåte¹⁵²

Problemstilling er hva styremedlemmet skulle gjort i den situasjonen han var på det kritiske tidspunktet.

Det er et minstekrav at den påståtte uaktsomme kunne gjennomført en alternativ handling som ville hindret hans bidrag til skaden. Det må altså påvises både hva som skulle vært gjort, og godtgjøres at den aktuelle handlemåten ville vært effektiv og praktisk gjennomførbar.

Ved fastsettelsen av aktsomhetskravet i det aktuelle typetilfelle, kan rolleforventningen til skadevoldersiden gi en nyttig rettesnor, både for aktsomhetsnivået og hva styremedlemmet skulle gjort i det aktuelle tilfellet på det kritiske tidspunkt. Hvilken rolleforventning skadelidte har vil variere med de ulike grupper skadelidte. Styrken på skadelidte vil påvirke tolkningen av hva styremedlemmet skulle gjort. For eksempel vil styremedlemmenes opplysningsplikt bli mindre jo mer profesjonell kreditor er.

¹⁵² Nygaard, s. 191-199

Styremedlemmets konkrete kunnskap vil påvirke vurderingen av aktsomhetsnormen. Vet styremedlemmet at skade kan eller vil skje, blir det stilt større forventning til at han eller hun skal hindre skaden, enn om styremedlemmet ikke hadde slik kunnskap.

Tidsfaktoren blir et viktig moment i vurderingen av hva som er praktisk gjennomførbart. Det kritiske tidspunkt er som nevnt når styremedlemmet senest kunne handlet annerledes for å hindre sitt bidrag til skaden.

Videre er det av betydning hva den alternative handlingen krever. Vanskelighetsgraden er en viktig variabel i vurderingen av aktsomhetskravet. Dette blir en form for proposjonalitetsvurdering. Spørsmålet blir om den alternative handlemåten var uforholdsmessig vanskelig.

4.7 Plikten etter asl/asal §3-4

Asl/asal §3-4 inneholder et generelt påbud om at selskapet til enhver tid skal ha en forsvarlig egenkapital. Påbudet regulerer situasjonen helt frem til en kvalifisert kapitaltapssituasjon. Etter at et kvalifisert kapitaltap har oppstått, reguleres styrets plikter av asl/asal §3-5.

Asl/asal §3-4 inneholder både en rettesnor for styrets forvaltningsplikt, styrets saksbehandling og styrets tilsynsplikt. Erstatningsansvar ved brudd på tilsynsplikten, blir behandlet i et eget avsnitt nedenfor. I det følgende sies først noe generelt om fastleggelsen av aktsomhetsnormen i asl/asal §3-4 situasjoner. Deretter behandles aktsomhetsvurderingen ved forvaltningsmessige avgjørelser og til slutt aktsomhetsvurderingen ved styrets saksbehandling. At jeg har valgt å sondre mellom styrets beslutninger og selve beslutningsprosessen skyldes at dette prinsipielle skille kan ha betydning for ansvarsvurderingen.¹⁵³

¹⁵³ Se Aarum: (1994) s.322 som også bruker denne inndelingen i sin vurdering av styrets ansvar for forretningsmessige avgjørelser

4.7.1 Fastleggelsen av aktsomhetsnormen

Asl/asal §3-4 er formulert i upresise og vage vendinger. Det er neppe rasjonelt å anvende slike upresise regler direkte som en norm. Regelen gir da ikke klare holdepunkter for hvilke forholdsregler som er påkrevd.¹⁵⁴ Asl/asal §3-4 oppstiller kun et mål for styrets arbeid, den konkretiserer ingen klare plikter og dermed ingen klar rettstridsvurdering.

Når domstolene ikke har spesifikke handlingsplikter for styret før selskapet er i en kvalifisert kapitaltapssituasjon, bygger de aktsomhetsregelen opp fra bunn av. Først blir det gjerne gjort rede for de faktiske forhold og deretter konkludert med hva skadevolder skulle ha gjort.¹⁵⁵

At asl/asal §3-4 ikke inneholder et større reguleringsinnslag enn den ulovfestede forsvarlighetsvurderingen og ikke får direkte anvendelse som en aktsomhetsnorm, innebærer ikke nødvendigvis at styrets erstatningsansvar ikke er skjerpet etter innføringen av de nye reglene. Asl/asal §3-4 vil uansett kunne få anvendelse som et moment i aktsomhetsvurderingen.

Skjønnsvurderingene styret må foreta seg vedrørende selskapets kapitalforhold må deles inn i en formell og en reell side. Sondringen mellom formalitet og realitet dreier seg om forskjellen mellom henholdsvis grunnlaget for skjønnnet og selve innholdet av skjønnnet.¹⁵⁶ I det følgende vil først aktsomhetsvurderingen ved styret forvaltningsmessige avgjørelser behandles, og deretter styrets saksbehandling.

Aktsomhetsvurderingen drøftes på grunnlag av ulovfestede vurderingstemaer og momenter.

4.7.2 Aktsomhetsvurderingen ved forvaltningsmessige avgjørelser

Avgjørelser styret treffer ved sin forvaltning av selskapet og i tilknytning til driften, er i utgangspunktet av forretningsmessig art.¹⁵⁷

Asl/asal §3-4 inneholder en preventiv plikt for styret, til å sørge for at selskapet har en forsvarlig egenkapital. I aktsomhetsvurderingen må det derfor både vurderes hvilke avgjørelser man kan ta, og hvilke avgjørelser man skal ta.

¹⁵⁴ Nygaard, s. 201

¹⁵⁵ Hagstrøm,(1983) s. 25

¹⁵⁶ Werlauff, (1992) s. 30-32

Styrets plikt til å forvalte selskapet på en slik måte at selskapets egenkapital er forsvarlig, er for det første et spørsmål om hvilke beslutninger styret kan fatte uten å være uaktsomme.

I amerikansk rett opererer man med en "business judgment rule", som oppstiller en presumpsjon for at styrets forretningsmessige avgjørelser er forsvarlige. Det er ikke grunnlag i norsk rett for å hevde at culpavurderingen ved forretningsmessige avgjørelser, erstattes av en tilsvarende regel som i amerikansk rett. Men norske domstoler viser også en klar tendens til tilbakeholdenhet i forhold til å sensurere forretningsmessige avgjørelser.¹⁵⁸

Den generelle rettesnoren til aktsomhetsvurderingen er om styremedlemmet ved sin handlemåte har tilsidesatt rimelige krav og forventninger i forhold til risikoen for skade på skadelidtes interesser.¹⁵⁹

For å fastlegge om styret kan holdes erstatningsansvarlig for forretningsmessige avgjørelser, må man vurdere om minstekravene til tilknytning, skaderisiko for skadelidtes interesser og en effektiv alternativ reaksjonsmåte, er oppfylt.

Det er grunn til å fremheve en situasjon som lett kan oppstå i forhold til kravet til effektiv alternativ handlemåte. Når det på beslutningstidspunktet er usikkert hvilket alternativ som er til selskapets beste, bør styret kunne treffe sitt valg uten å ilegges erstatningsansvar i ettertid. Selv om utviklingen viser at et annet alternativ ville ha vært det beste.¹⁶⁰ Dette minstekravet kan være en av grunnene til at forretningsmessig skjønn sjeldent er uaktsomt. Det kan være vanskelig å påvise alternative handlingsalternativer som styret på det kritiske tidspunkt ville visst hadde hindret skaden.

I en asl/asal §3-4 situasjon er det først og fremst risikovilkåret som innebærer de vanskeligste vurderingene, og drøftelsen videre begrenses derfor bare til dette vilkåret.

Styrets overordnede mål i selskap er normalt å sørge for at selskapet drives med et best mulig økonomisk resultat. All forretningsdrift er tilknyttet en risiko for at de involverte parter skal lide tap. At denne risikoen realiserer seg og medfører tap for selskapet, og dermed kanskje tap for

¹⁵⁷ Aarum (1994) s.303

¹⁵⁸ Aarum (1994) s. 331

¹⁵⁹ Nygaard, s. 175

tredjeparter, gir ikke i seg selv grunnlag for å hevde at styret har utvist ansvarsbetingende uaktsomhet i forhold til selskapet. Tvert imot er det en hovedregel at det ikke bare er tillatt, men også ønskelig at styret tar risiko ved forvaltningen av selskapet. Sagt med andre ord er det i utgangspunktet en høy tålegrense for risiko ved forretningsmessige avgjørelser.

Det er grunn til å reise spørsmålet om asl/asal §3-4 kan ha medført at denne tålegrensen er endret. Tankegangen ville da eventuelt være at lovgiver ved innføringen av asl/asal §3-4 kan sies å ha ment at kreditor skal vernes ytterligere ved at hensynet til selskapets kapitalgrunnlag skal veie tyngre i forhold til adgangen til å ta stor forretningsmessig risiko.

Etter Rt 1991 s. 119 var det avgjørende for ansvarsvurderingen om selskapets forretningsmessige avgjørelse kan sies å ha vært "uforsvarlig spekulasjon på kreditors bekostning".¹⁶¹ Vil man kunne si at asl/asal §3-4 har endret dette og satt en klar ramme for hvilken risiko som kan tas?

Etter sin ordlyd setter asl/asal §3-4 opp et påbud om at selskap skal ha en forsvarlig egenkapital. Er følgen av et slikt påbudet, at styremedlemmer ikke kan fatte beslutninger som innebærer en stor risiko for et tap i et så stort omfang, at selskapet ikke vil ha en forsvarlig egenkapital dersom risikoen realiserer seg?

Om vurderingstemaet for hvilke forretningsmessige avgjørelser styret kan ta er endret ved innføringen av asl/asal §3-4, er det vanskelig å mene noe om før rettspraksis kommer inn og trekker noen prinsipielle grenser. Lovgiver har gitt noen generelle uttalelser i forarbeidene om at kreditorvernet skal økes, men har ikke sagt noe om hvilken påvirkning asl/asal §3-4 har på aktsomhetsvurderingen. I det følgende vil jeg derfor kun fremheve momentene av betydning for fastleggelsen av selskaps tålegrense for risiko. Jeg vil også ta kort for meg om den konkrete vurderingen av om minstekravet til risiko er nådd.

Risikogrensen vil være avhengig av hvilken bransje det opereres innenfor. I enkelte bransjer opereres det generelt med en høyere risikoprofil enn andre. Også samfunnshensyn kan medføre at selskapet må ha en relativt lav risikoprofil, for eksempel ved finansieringsvirksomhet.¹⁶²

Selskapets formålsangivelse skal være med på å gi potensielle aksjonærer antydning om hvilken

¹⁶⁰ Aarum(1994) s. 336, som henviser til at dette var situasjonen i blant annet Rt. 1931 s. 498 og Rt. 1991 s. 119

¹⁶¹ Tilsvarende i Dotevall, s. 87 som hevder at forretningsavgjørelser kan være culpøse dersom de er "alltför spekulative"

risiko de utsetter seg for ved å investere i selskapet, og gi eksisterende aksjonærer mulighet til å kontrollere hvilke bransjer selskapet kan operere innenfor. Ved hjelp av selskapets vedtektsbestemte formål, vil kreditorer kunne forutsi hvilken bransjemessige risiko de utsetter seg for ved å gi kreditt til selskapet. I tradisjonelt risikoutsatte næringer som skipsfart og offshore industrien, bør ledelsen stå friere til å ta risiko på vegne av selskapets enn ledelsen i forsikringsselskap og banker.¹⁶³

For å bedømme hvilken risiko som er akseptabel, finnes eksempler i amerikansk rett på at økonomiske vurderinger åpent legges til grunn ved rettslige avgjørelser. Metoden går ut på å veie den mulige gevinst, mot den risiko for tap en handling eller unnlatelse kan medføre, sett i sammenheng med hva skadevolder måtte gjøre for å unngå skade. Metoden, med sin kost nytte tankegang, minner om en proposjonalitetsvurdering som er vanlig etter norsk rett.¹⁶⁴ Man så spor av en slik tankegang i Rt 1991 s. 119 hvor det ble lagt vekt på at styremedlemmene hadde et *"ikke urealistisk håp om at reisen ville gå dem overskudd og dermed snu stillingen for linjen - i alle fall hadde man håp om å unngå tap."*

Videre avhenger den konkrete tålegrensen for risiko av hvem som er skadelidt, hvilke forventninger skadelidte har til skadevolders handlemåte, og hvilke undersøkelser og hvilken informasjon man kan forvente at skadelidte skaffer seg. Man får dermed en form for risikofordeling. Generelt kan man si at aksjonærer i utgangpunktet må ha en høyere tålegrense for risiko, enn kreditorer, selv om profesjonelle kreditorer i alminnelighet også må tåle en høy risiko.

Asl/asal §3-4 kan ha gitt både aksjonærfelleskapet og kreditorer endrede berettigede forventninger til hva styremedlemmene skal foreta seg. Asl/asal §3-4 kan ha medført at skadelidte har grunn til å forvente at styremedlemmene har mindre handlefrihet til å ta forretningsmessig risiko. Hvorvidt skadelidte har andre berettigede forventninger til styremedlemmers handlingsmuligheter, må være opp til domstolene å vurdere.

Skadelidte må selv bære risikoen for forhold han eller hun etter omstendighetene måtte ha vært forberedt på at kunne inntre. Tanken er at skadelidte i slike tilfeller har muligheten til å innrette

¹⁶² Dotevall, s. 85

¹⁶³ Aarum (1994) s. 342

¹⁶⁴ Dotevall, s.86

seg etter den risikoen som foreligger. Momentet er av betydning ut ifra en aksept av risiko tankegang.

Den informasjon skadelidte forventes å skaffe seg, går inn i en vurdering av hva skadelidte har akseptert ved å gå inn i for eksempel avtaleforholdet. Er skadelidte en profesjonell långiver, forventes det at risikoen bakes inn i krav om finansielle vilkår som maksimal gjeldsgrad, sikkerhet, renter og lignende. Er kreditor en mindre profesjonell part, for eksempel en mindre leverandør, kan ikke de samme krav til kreditors undersøkelsesplikt stilles.

Er skadelidte aksjonærfellesskapet, er tanken at investorer i utgangspunktet tar en risiko ved å starte et aksjeselskap, og denne tapsrisikoen samsvarer med en tilsvarende mulighet for gevinst. Videre er det aksjonærene som velger styremedlemmer, og må derfor i utgangspunktet selv bære risikoen for det personvalg de har foretatt.¹⁶⁵ I utgangspunktet er en aksjonærs tålegrense for risiko relativt høy.

En ytterligere faktor i fastsettelsen av tålegrensen for risiko er en vurdering av selskapets kapitalgrunnlag. Jo sterkere kapitalgrunnlag selskapet har, jo friere står styret til å ta risiko.¹⁶⁶ Selskapets kontantstrøm, overskudd, egenkapitalgrad, likviditet, inntjeningspotensial etc. blir sentrale momenter i en risikovurdering. Avgjørende blir om den risiko som tas står i rimelig forhold til selskapets økonomiske kapasitet.¹⁶⁷ Med andre ord må det vurderes om selskapet er underkapitalisert i forhold til den forretningsmessige avgjørelsen som tas. I Rt 1991 119 foretok førstvoterende en grundig vurdering av om AS Normount Africa Line hadde et kapitalgrunnlag som var solid nok til å satse på innleie av M/S ARAO for en ny reise.

Etter å ha fastsatt den generelle tålegrensen i den aktuelle bransjen og overfor den aktuelle skadelidte, må man fastsette hvilken risiko for tap som foreligger i den enkelte tilfellet. Risikovurderingen deles, som beskrevet ovenfor, inn i tre problemstillinger.

For det første inneholder risikovurderingen et spørsmål om hvilken sannsynlighet for tap som foreligger i den aktuelle situasjonen. Burde styremedlemmene vite at en forretningsmessig

¹⁶⁵ Aarum (1994) s.305

¹⁶⁶ Aarum (1994) s. 346

¹⁶⁷ Krüger Andersen, s. 428

beslutning erfaringsmessig medfører tap i et overveldende flertall av situasjoner, skjerpes aktsomhetskravet tilsvarende.

For det andre er risikovurderingen et spørsmål om hvor stort tapet vil kunne bli dersom risikoen realiseres. Er risikoen etter sin art slik at den medfører store tap dersom den realiseres, økes aktsomhetskravet. Et eksempel på situasjoner hvor det er fare for at selskapet kan lide store tap er ved brudd på finansielle vilkår knyttet til låneavtaler, såkalte covenants. Til de fleste låneavtaler knytter det seg finansielle vilkår. Et vanlig vilkår er minimumskrav til selskapets egenkapitalgrad. Størrelsen på kravet til egenkapitalgraden varierer blant annet ut ifra hvilken bransje/hvilke bransjer selskapet opererer innenfor, men det er ikke uvanlig at profesjonelle långivere krever en egenkapitalgrad mellom 15% og 25%. En vanlig følge av brudd på slike vilkår er at lånet forfaller i sin helhet, noe som igjen vil kunne påføre selskapet store tap.

For det tredje er risikovurderingen et spørsmål om hvor nærliggende og påregnelig følge av styrets beslutning, tapet er. Er grunnen til at et prosjekt slår feil, forhold man ikke kan bebreide styremedlemmene for at de ikke forutså? Et eksempel på to slike tilfeller finner man i Rt 1931 s. 498 og i Rt 1931 s. 993, hvor tapet ble forårsaket av plutselige og uventede konjunkturoendringer. I dommene førte de plutselige og uventede konjunktursvingningene til ansvarsfrihet for styremedlemmene.¹⁶⁸ Denne problemstillingen grenser til spørsmålet om det foreligger årsakssammenheng mellom den ansvarsbetingende handling og tapet, og blir behandlet nedenfor under punkt 5.

Til nå har det blitt vurdert hvilke forretningsmessige beslutninger styremedlemmene kan fatte. Videre er styremedlemmenes plikt til å forvalte selskapet på en slik måte at selskapets egenkapital er forsvarlig, også et spørsmål om hvilke beslutninger styret må fatte uten å være uaktsomme.

At styremedlemmene har en tiltaksplikt under visse omstendigheter, følger både av den alminnelige forvaltningsplikten i asl/asal §6-12 og forutsetningsvis av asl/asal §3-4.

Styret skal iverksette tiltak dersom det er nødvendig for å holde egenkapitalen forsvarlig. I aktsomhetsvurderingen må man sondre mellom spørsmålet om tiltak ikke er iverksatt når de

¹⁶⁸ Aarum (1994) s. 348

burde, eller om feil tiltak er iverksatt. Generelt kan det sies at aktsomhetskravet ved vurderingen av om tiltak skal iverksettes, er strengere enn ved vurderingen av hvilke tiltak som skal iverksettes. Aktsomhetsvurderingen ved hvilke tiltak som iverksettes kan sammenlignes med aktsomhetsvurderingen ved forretningsmessige avgjørelser.

4.7.3 Aktsomhetsvurderingen ved styrets saksbehandling¹⁶⁹

Problemstillingen er om og eventuelt når saksbehandlingen er uaktsom når det ikke foreligger noe klart brudd på bestemmelsene om styrets saksbehandling i asl/asal kap 6 II. I hovedsak er det to problemstillinger som er særlig sentrale; spørsmålet om hvor godt informert et styre må være før de treffer en beslutning for selskapet og spørsmålet om saken er undergitt en tilstrekkelig bred diskusjon i styret.

I Rt 1931 s. 498 som gjaldt styrets ansvar for forretningsmessige avgjørelser, var et ledd i begrunnelsen for å frita styremedlemmene, at sakene var behandlet på flere representantskapsmøter.

I Rt 1991 s. 119 la Høyesterett vekt på at styremedlemmene hadde holdt seg orientert om de markedsforholdene selskapet opererte i, og fulgt med på selskapets resultatutvikling. Innledningsvis i dommen ble det fremhevet at det ikke er holdepunkter for å si at styret har unnlatt å føre betryggende kontroll med bokføringen.

Dommene støtter synspunktet om at den generelle tålegrensen for risiko ved forretningsmessige avgjørelser er avhengig av om den forretningsmessige vurderingen er opplyst og rasjonell. Styremedlemmene har ingen vid skjønnsmargin i forbindelse med grunnlaget for det forretningsmessige avgjørelsene.¹⁷⁰

Hvilke krav som stilles til styrets saksbehandling må vurderes opp mot hvilken betydning saken har for selskapet. Jo større økonomiske interesser som er involvert, og jo dårligere selskapets økonomi er, jo større betydning har styrets beslutning. Videre vil styremedlemmenes samlede kompetanse på området saken gjelder, om styret arbeider under tidspress, hvilken risiko som er involvert, om styret har rettet en forespørsel om saken til selskapets administrasjon og om saken er diskutert i mer enn ett møte, være av betydning for aktsomhetsvurderingen.

¹⁶⁹ Punktet er basert på Aarum (1994) s. 324-331

¹⁷⁰ Werlauff, (1992) s.30

Svaret på spørsmålet om når styrets beslutning er fattet på utilstrekkelig grunnlag må bero på en konkret vurdering. Ved større avgjørelser synes det rimelig å oppstille som utgangspunkt at styremedlemmene bør få et skriftlig grunnlagsmateriale, og at de gis rimelig tid til å sette seg inn i saken på forhånd. Det kan dermed etter omstendighetene være uaktsom saksbehandling om administrasjonen i vesentlig utstrekning redegjør muntlig for viktige saker på det styremøtet beslutningen treffes. Videre vil det i saker av stor betydning for selskapet kunne være uaktsomt å ikke bruke ekstern ekspertise. Unntak fra slike prinsipper vil kunne være aktuelt i situasjoner med et høyt tidspress.

Et minimumskrav til styrets saksbehandling er at den må avdekke hvordan en eventuell beslutning forholder seg til eksisterende avtaler og offentligrettslige reguleringer. Dersom selskapet har lån som forfaller i sin helhet dersom visse finansielle vilkår ikke overholdes, må styret i sin saksbehandling forholde seg til dette og sørge for at tiltakene skal kunne føre til at lånevilkårene oppfylles. På samme måte vil styret måtte vurdere hvilke rammer offentligrettslige reguleringer setter for ulike beslutningsalternativ.

Et særlig spørsmål er hvordan styret aktsomt må forholde seg til informasjon fra administrasjonen. Etter asl/asal §6-21 er det daglig leder som forbereder saker som skal behandles av styret i samråd med styreformannen. En sak skal, i henhold til ordlyden, forberedes og fremlegges slik at styret har et tilfredsstillende behandlingsgrunnlag. Administrerende direktør har dermed et selvstendig ansvar for at den informasjonen som gis er korrekt og tilstrekkelig for at styret kan foreta sine vurderinger. I utgangspunktet kan styremedlemmene innrette seg i tillit til den informasjon som kommer fra daglig leder. Har de grunn til å mistenke at informasjonen ikke er korrekt, må de derimot sørge for å kontrollere den informasjonen som gis. Styremedlemmene har uansett en plikt til å vurdere om den informasjonen administrasjonen kommer med er tilstrekkelig.

De rettspolitiske hensyn som taler for å langt på vei unnta forretningsmessige avgjørelser fra domstolsprøvelse, kan ikke anføres i de tilfellene hvor styret av ulike grunner rett og slett har unnlatt å ta stilling til viktige spørsmål.¹⁷¹ Enkelte styreavgjørelser, eller manglende iverksettelse av tiltak, er tatt på sviktende grunnlag som et resultat av dårlig saksbehandling. I slike situasjoner

¹⁷¹ Aarum (1994) s. 311

vil domstolene lettere vurdere styremedlemmenes opptreden som uaktsom, enn ved vurdering av styremedlemmenes forretningsmessige vurderinger.

4.8 Pliktene etter 3-5

Asl/asal §3-5 har som formål å beskytte kreditorer og aksjonærer mot tap. Dersom handlepliktene etter asl/asal §3-5 er ment å forhindre den aktuelle skaden og verne skadelidtes interesse, får handlepliktene direkte betydning for culpavurderingen. Hvilke skader og interesser som er vernet av reglene i asl/asal §3-5, behandles ovenfor under punkt 3.

Når domstolene har en skreven adferdsnorm å støtte vurderingen på, tar de normalt utgangspunkt i den skrevne adferdsnormen i aktsomhetsvurderingen. Spørsmålet blir altså ikke hvordan skadevolder skulle ha forholdt seg, men hvorfor han eller hun ikke har opptrådt i samsvar med gjeldende regler.¹⁷²

Avgjørende for om en pliktregel får anvendelse i fastleggelsen av en aktsomhetsnorm er, om lovgiver ved den gjeldende regel kan sies å ha tatt stilling til resultatet av avveiningen mellom hensynet til skadelidte og skadevolder i forhold til *skader som den* foreliggende. Eller omvendt, om regelen er begrunnet i forhold, som etter sin art er uten forbindelse til slike skader. Sofsrud hevder i sin doktoravhandling at en slik prinsipiell sammenheng foreligger mellom styrets plikter etter ASL§69a og ApSL§52. Ved å fastsette krav til styrets beslutninger i situasjoner med et kapitaltap, kan lovgiver sies å ha tatt stilling til tålegrensen for det risikonivå kreditorene skal kunne utsettes for.¹⁷³

Brudd på handlepliktene etter asl/asal §3-5, kan etter dette sies å oppstille en presumpsjon for at styrets handlinger eller unnlaterelser er uaktsomme. Opptreden i strid med skrevne adferdsnormer innebærer imidlertid ikke nødvendigvis at skaden er uaktsomt voldt. Culpaansvaret forutsetter uansett at skadevolder skulle og kunne handlet annerledes.¹⁷⁴ Med andre ord, styrets brudd på handlepliktene må oppfylle minstekravet til tilknytning, skaderisiko og mulighet til å forhindre skaden.

¹⁷² Hagstrøm, (1983) s. 25-26

¹⁷³ Sofsrud, s. 177 flg. For mer informasjon om kravet til en regels relevans og vekt; Hagstrøm, (1980) s. 304 flg.

¹⁷⁴ Hagstrøm, (1983) s. 27 og Sofsrud, s. 190 flg.

I det følgende vil jeg først vurdere de to situasjonene som utløser handlepliktene, og hvorvidt de oppfyller kravet til skaderisiko. Deretter vil jeg vurdere de ulike handlepliktene i forhold til de minstekrav culpanormen oppstiller.

4.8.1 Uaktsomhet når egenkapitalen er over halvparten av aksjekapitalen

Det er normalt uaktsomt av styret å fortsette driften av et selskap med en egenkapital som ikke forsvarlig, uten å oppfylle handlepliktene. Spørsmålet blir om det er uaktsomt å drive et selskap videre uten å oppfylle noen av handlepliktene i §3-5, når selskapets egenkapital forsvarlig, men under halve aksjekapitalen.

På tross av at det kan reises innsigelser til lovgivers valg av egenkapital over halve aksjekapitalen som et kriterium, innebærer bestemmelsene en klar forpliktelse. Lovgiver har ved valg av dette kriteriet, prioritert hensynet til kreditor. Lovgiver har vurdert det slik at det ikke er tilstrekkelig for å verne kreditorene, at handlepliktene utløses av et så skjønnsmessig kriterium som kravet til forsvarlig egenkapital. En tilsidesettelse av handlepliktene kunne kanskje derfor anses som en ansvarsbetingende tilsidesettelse av et lovbestemt hensyn til kreditorene. Dette er neppe ubetinget tilfelle. Et ansvar for styremedlemmene krever også i disse situasjonene både uaktsomhet og at uaktsomheten har ført til en erstatningsmessig skade.¹⁷⁵

Det avgjørende momentet i en slik uaktsomhetsvurdering, er først og fremst risikovurderingen. Om selskapets egenkapital er forsvarlig skal vurderes ut ifra den generelle risikoen ved og omfanget av virksomheten. Det vil si at den risikoen selskapet normalt opererer med, er innbakt i forsvarlighetsvurderingen. At selskapet har en egenkapital som er under halve aksjekapitalen kan ikke i seg selv innebære at det foreligger tilstrekkelig høy risiko for tap. Kravet til ansvarsgrunnlag kan derfor ikke sies å foreligge så lenge selskapet har en forsvarlig egenkapital.

Det er videre neppe grunnlag for å anføre at det faktum at selskapet har en egenkapital som er under aksjekapitalen, i seg selv kan forårsake et tap.

4.8.2 Aktsomhetsvurderingen ved de ulike handlepliktene

Generelt kan det sies at tilsidesettelse av spesifikke, klart definerte forpliktelser, normalt er underlagt en relativt streng culpabedømmelse.¹⁷⁶ Asl/asal §3-5 innebærer både presise og mindre

¹⁷⁵ Sofsrud, s. 189-190

¹⁷⁶ Berg og Bo Langsted, s. 183

presise reguleringer. På den ene siden innebærer både fastsettelsen av den reelle egenkapitalen og forsvarlighetsvurderingen en skjønnsvurdering. Det samme kan sies om hvilke tiltak som kan iverksettes og foreslås iverksatt, og når styret skal foreslå selskapet oppløst. På den andre siden er både saksbehandlingsplikten, innkallelelsesplikten og redegjørelsesplikten relativt presise handleplikter.

Hvor streng aktsomhetsvurderingen i utgangspunktet skal være må derfor vurderes konkret ut ifra hvilke plikter som er brutt. I vurderingen av kravet til forsvarlig egenkapital og valg av tiltak, må det gis styret større skjønnsmessig frihet, enn ved de mer presist angitte pliktene.

4.8.2.1 Saksbehandlingsplikten

I vurderingen av om styrebehandlingen var aktsom, blir temaet og momentene de samme som under vurderingen av saksbehandlingen i en asl/asal §3-4 situasjon. Momentene kan derimot få ulik vekt alt ettersom hvilken økonomisk situasjon selskapet er i. Jo dårligere selskapet økonomi er, jo strengere blir aktsomhetskravet i vurderingen av styrets behandling av saken.

4.8.2.2 Innkallingsplikten og redegjørelsesplikten

Vurderingen av om overtredelse av innkallingsplikten og redegjørelsesplikten var uaktsom, baseres på de samme underliggende hensyn og de samme momentene. I det følgende vil disse vurderingene derfor foretas under ett.

Når det gjelder aktsomhetskravet ved styrets plikt til å innkalle og redegjøre for generalforsamlingen, er det ikke lett å oppstille noen utgangspunkt. Når styret skulle innkalt generalforsamlingen og hva det skulle vært redegjort for, må vurderes konkret i forhold til de ulike skadelidte og den aktuelle skaden. De tre minstevilkårene til tilknytning, skaderisiko og effektiv alternativ handlemåte må uansett oppfylles.

I sin vurdering av om generalforsamlingen skal innkalles og hva det eventuelt skal redegjøres for, må styremedlemmene veie ulike motstridende interesser mot hverandre. Skadelidtes særinteresser må veies mot hensynet til selskapets overlevelsesmulighet, herunder hensynet til

selskapets ansatte. Werlauff taler, med utgangspunkt i dansk høyesterettspraksis, for at styret skal ha en vid skjønnsmargin ved avveiningen av motstridende interesser.¹⁷⁷

Om det foreligger en tilstrekkelig stor skaderisiko, er både avhengig av hvilket kapitalgrunnlag selskapet har, og hvilke tiltak styret allerede har iverksatt for å komme seg ut av en handlepliktsituasjon.

Det foreligger normalt en tilstrekkelig skaderisiko dersom selskapets egenkapital er uforsvarlig. Om det foreligger en tilstrekkelig stor skaderisiko når egenkapitalen er forsvarlig, men under halve aksjekapitalen, vurderes ovenfor. Det kan normalt ikke anses å være en tilstrekkelig stor skaderisiko for aksjonærene så lenge egenkapitalen er forsvarlig.

Om styret ved de tiltak de har iverksatt kan sies å ha redusert skaderisikoen til under minstekravet, beror på en konkret vurdering av hvilken virkning tiltakene antas å ha, og hvor sannsynlig det er at denne virkningen vil inntre.

Videre er det et minstekrav at en innkalling av og en redegjørelse for generalforsamlingen, ville hindret styremedlemmenes bidrag til skaden. Dersom skadelidte er en kreditor som har lidt et særtap ved inngåelse av en avtale med selskapet, og innkallelse av generalforsamling uansett ikke ville hindret tapet som er oppstått, vil det ikke kunne anses uaktsomt å ikke innkalle generalforsamling.

Dersom skadelidte er en enkeltaksjonær eller selskapet, må det vurderes om generalforsamlingen kunne hindret skaden. Er det sannsynlig at generalforsamlingen ville og kunne vedtatt tiltak som hadde hindret de tap som senere oppstod? Har generalforsamlingen gitt klare signaler om at de ikke under noen omstendighet kom til å vedta en emisjon eller oppløse selskapet, og en emisjon eller en oppløsning er det eneste generalforsamlingen kunne gjøre for som hadde hindret skaden som oppstod på selskapets hånd, vil det normalt ikke være uaktsomt å ikke innkalle generalforsamlingen.

Er skadelidte derimot enkeltaksjonærer som hevder å lide tap som følge av at de ikke fikk solgt seg ut i tide, og aksjonærene klarer å sannsynliggjøre at de ville ha fått solgt aksjene på det

¹⁷⁷ Werlauff, (1992) s. 31-32

kritiske tidspunkt, ville innkalling av og redegjørelse for generalforsamling, kunne hindret skaden.

4.8.2.3 Plikt til å foreslå og iverksette tiltak

I aktsomhetsvurderingen må man også her sondre mellom spørsmålet om tiltak ikke er iverksatt når de burde, eller om feil tiltak er iverksatt. Som nevnt tideligere kan det generelt sies at aktsomhetskravet ved vurderingen av om tiltak skal iverksettes, er strengere enn ved vurderingen av hvilke tiltak som skal iverksettes. Aktsomhetsvurderingen ved hvilke tiltak som iverksettes kan sammenlignes med aktsomhetsvurderingen ved forretningsmessige avgjørelser.

Skyldes manglende iverksettelse av tiltak at styremedlemmene etter en forretningsmessig vurdering er grunn til å satse på at markedet endres slik at situasjonen reparerer seg selv, må aktsomhetsvurderingen bli som ved andre forretningsmessige avgjørelser. Det er grunn til å anta at styremedlemmene er nødt til å sannsynliggjøre at manglende iverksettelse av tiltak skyldes forretningsmessige vurderinger. Styreprotokoller kan i så fall bli viktige bevismidler.

4.8.2.4 Foreslå oppløsning

Etter ordlyden skal styret foreslå selskapet oppløst i to situasjoner: *"dersom styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første ledd, eller slike tiltak lar seg gjennomføre"*.

Hvorvidt brudd på plikten til å foreslå å oppløse selskapet skal anses uaktsomt, beror på om minstevilkårene er oppfylt og om styremedlemmene etter en helhetsvurdering kan anses uaktsomme. I de fleste situasjoner hvor styremedlemmene foreslår å oppløse selskapet, vil risikoen for at skadelidte vil lide tap dersom selskapet ikke oppløses, være stor nok til å oppfylle minstekravet.

Videre beror erstatningsansvar for styret på at et forslag til oppløsning ville hindret styremedlemmenes bidrag til skaden. Med andre ord, ville generalforsamlingen ha vedtatt oppløsning og ville en oppløsning hindret tapet.

Gode reelle hensyn tilsier at man bør oppstille en presumpsjon for at generalforsamlingen vil vedta oppløsning i situasjonene asl/asal §3-5 oppstiller. Med en slik presumpsjon vil det være

styremedlemmene som må bevise at generalforsamlingen ikke ville oppløst selskapet på det aktuelle tidspunkt.

En annen vurdering er om en oppløsning ville hindret skadelidtes tap. Dersom skadelidtes tap har oppstått i tid før styremedlemmenes plikt til å foreslå oppløsning av selskapet, vil det ikke foreligge en årsakssammenheng mellom tapet og styremedlemmenes pliktforsømmelse.

4.8.3 Tilsynsplikten

Styremedlemmene har ansvaret for å skaffe seg den informasjon som kreves for å oppfylle asl/asal §3-4 og §3-5. Dette innebærer for det første at de skal føre et løpende tilsyn med selskapets økonomiske situasjon. Det er naturlig at dette gjøres ved en rapporteringsordning. Styremedlemmenes har da ansvar for å sørge for at de har rapporteringsrutiner som gir dem den informasjonen de trenger for å oppfylle sine plikter etter asl/asal §3-4 og §3-5.¹⁷⁸

Styremedlemmene har et ansvar for at revisor baserer sine vurderinger på korrekt faktisk grunnlag. Er rutineene for den økonomiske rapporteringen tilfredsstillende og har revisor tilgang til all relevant informasjon, er plikten i utgangspunktet oppfylt. Foreligger grunn til å mistenke at den informasjon revisor mottar er ukorrekt og/eller ufullstendig, kan styremedlemmene etter omstendighetene måtte føre et grundigere tilsyn med at revisor mottar korrekt og fullstendig informasjon fra den daglige ledelse.

For det andre har styremedlemmene et ansvar for å til en viss grad føre kontroll med den informasjonen de mottar fra daglig leder, revisor og andre. I utgangspunktet kan styremedlemmer stole på den informasjon de mottar. Er risikoen for tap stor, eller konkrete hendelser gir styremedlemmene grunn til å fatte mistanke til at informasjonen de mottar er uriktig eller utilstrekkelig, vil styret etter omstendighetene måtte kontrollere den informasjon de mottar for å være aktsomme. Uansett bør styremedlemmene kontrollere at tallene de får presentert i daglig leders rapporter er ajourført.

For det tredje innebærer tilsynsplikten at styremedlemmene skal følge opp de beslutninger som fattes i forbindelse med pliktene etter asl/asal §3-4 og §3-5. Problemstillingen blir i hvilken grad styremedlemmer må følge opp gjennomføringen av vedtak fattet av styret. Et viktig moment i en

¹⁷⁸ Dette er behandlet nærmere under kapittelet om tilsynsplikten.

slik vurdering er viktigheten av saken, sett i forhold til hvilken risiko for skade som er knyttet til manglende gjennomføring av oppgaven som er delegert og størrelsen på selskapet.

I mindre og mer oversiktelige selskap bør styremedlemmene normalt forventes å følge opp gjennomføringen av oppgavene som vedtas i styret. I større selskap må styret uansett følge opp forhold av stor betydning for selskapet og med stor skadepotensial. Har styret for eksempel fattet beslutninger om å effektivisere driften og foreta forhandlinger med kreditorer for å endre kredittvilkår, har styret ansvar for å følge opp disse tiltakene.

Generelt kan man si at styremedlemmenes aktsomhetsplikt skjerpes jo dårligere selskapets økonomi er, og dermed jo høyere risiko for tap som foreligger. At aktsomheten skjerpes, innebærer at selskapets økonomiske situasjon bør vurderes både hyppigere og grundigere.

Tilsynsplikten henger tett sammen med tålegrensen for risiko. Etter den amerikanske business judgment rule, er det er bare de såkalte "informed decisions" som blir vurdert ut ifra den tålegrensen for risiko som forretningsmessige avgjørelser har. Tilsvarende tankegang vil man også ha etter norsk rett.¹⁷⁹ Dersom grunnen til dårlige forvaltningsmessige avgjørelser ligger i sviktende tilsyn, vil styret lettere kunne holdes ansvarlig enn om den dårlige forvaltningsmessige avgjørelsen kun var et utslag av dårlig forretningsmessig skjønn.¹⁸⁰

4.8.4 Har innføringen av 3-4 og 3-5 og den underliggende tilsynsplikten ført til en skjerpelse av styremedlemmenes erstatningsansvar?

Innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5 har ikke ført til at vurderingstemaet i culparegelen er endret. Ansvar forutsetter fortsatt uaktsomhet. Det er ikke nødvendig å skjerpe selve ansvarsregelen for å skjerpe styremedlemmenes erstatningsansvar. Culparegelen i seg selv gir et betydelig spillerom for en mer eller mindre streng aktsomhetsvurdering.

Spørsmålet blir om man har fått en skjerpelse av aktsomhetskravene innenfor de områdene de nye reglene i asl/asal §3-4 og §3-5 og den underliggende tilsynsplikten regulerer.

En eventuell skjerpelse av styremedlemmenes erstatningsansvar innenfor rammene av den gjeldende culpanormen kan skje på tre måter. Ved en utvidelse av oppgaver som ligger til styret,

¹⁷⁹ Aarum (1994) s. 312

¹⁸⁰ Aarum (1994) s. 195

ved endring av bevisbyrden og ved en generelt strengere bedømmelse av styremedlemmers forhold.¹⁸¹ I det følgende vurderes de tre ulike mulige måtene ansvaret kan bli skjerpet på.

4.8.5 Utvidelse av oppgaver som ligger til styret

Asl/asal §3-4 oppstiller et krav til at selskapet skal ha en egenkapital som er forsvarlig it fra risikoen ved og omfanget av virksomheten. Spørsmålet blir om denne bestemmelsen innfører noe nytt ut over hva som allerede fulgte av ulovfestet rett.

I Ot.prp. nr. 19 1974/75 s. 16 står følgende i forbindelse med drøftelsen av størrelsen på minstekravet til selskaps aksjekapital:

"Det følger for øvrig av det som allerede er påpekt, at selv om loven tillater en forholdsvis lav minstekapital, vil det ikke alltid være forsvarlig å drive selskapet, med så liten kapital. Dersom uforsvarlig finansiering fører til at kreditorer og andre blir påført tap, vil styret kunne bli ansvarlig for tapet."

I Rt 1996 s.742, den såkalte Minnor-dommen, uttaler Høyesterett eksplisitt at *"styret har ansvar for å sørge for en forsvarlig finansiering av selskapet, herunder også vurdere om det er grunnlag for å oppta lån"*.

Som både uttalelsene i forarbeidene til aksjeloven av 1976 og uttalelsen i Minnor-dommen viser, hadde styremedlemmene også før innføringen av asl/asal §3-4 en plikt til å sørge for at selskap har et forsvarlig kapitalgrunnlag. All den stund asl/asal §3-4 er vag og upresis, og ikke oppstiller noen uttrykkelige plikter for styret, kan ikke innholdet i bestemmelsen sies å avvike i vesentlig grad fra det som var ulovestet rett før bestemmelsen trådte i kraft. Innføringen av asl/asal §3-4 kan derfor neppe sies å ha medført noen nye plikter for styremedlemmene.

Asl/asal §3-5 oppstiller handleplikter for styremedlemmene i en kapitaltapssituasjon. Selv om både kriteriene som utløser handlepliktene og selve handlepliktene inneholder elementer av skjønn, må det være klart at asl/asal §3-5 medfører en presisering og en utvidelse av når styrets handleplikter inntre, og hva handlepliktene går ut på. De samme handlepliktene kunne etter omstendighetene oppstilles som et ledd av styrets alminnelige forvaltningsplikt. På den andre

¹⁸¹ Berg og Bo Langsted, s. 183

siden beror ikke handlepliktene lenger på en konkret vurdering av hva som var nødvendig. Pliktene etter asl/asal §3-5 er presise, og etter sin ordlyd absolutte dersom selskapet først har en egenkapital som er uforsvarlig eller under halve aksjekapitalen. Det vil si at i situasjoner hvor det tidligere ikke ble ansett nødvendig for styremedlemmer å handle, vil styremedlemmene nå kunne være i en handlepliktsituasjon.

I tillegg kommer at fordi aktsomhetskravet skjerpes jo mer presise plikter som er overtrådt, kan innføringen av handlepliktene sies å ha medført at aktsomhetskravet skjerpes.

Det er ikke noe nytt at styret har en tilsynsplikt. På den andre siden kan innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5 ha medført en skjerpelse av styrets tilsynsplikt. At styremedlemmer også tidligere hadde en plikt til å følge opp selskapets likviditets- og soliditetssituasjon kan ikke sies å være noe nytt. Det kan allikevel være grunn til å tro at styremedlemmene etter innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5 under visse omstendigheter har en plikt til å undersøke grundigere og hyppigere. I tillegg kan det tenkes at plikten til å følge opp beslutninger som fattes i en asl/asal §3-5 situasjon er skjerpet.

På samme måte som innføringen av handlepliktene har ført til en skjerpelse av aktsomhetskravet, kan innføringen av to klare mål for styrets tilsyn også ha ført til at aktsomhetskravene er skjerpet. Styremedlemmene skal nå føre tilsyn med at egenkapital skal være forsvarlig og over halve aksjekapitalen. Tidligere kan det i høyden ha vært snakk om at styremedlemmene må føre tilsyn med at selskapets økonomi er forsvarlig.

På den annen side er det grunn til å være oppmerksom på at strengere pliktregler for revisor vil kunne føre til at ansvaret for å skaffe opplysninger om selskapets økonomiske situasjon til en viss grad flyttes fra styremedlemmene til revisor.¹⁸²

4.8.6 Endring av bevisbyrden

Det er ikke grunnlag for å anta at man med asl/asal §3-4 og §3-5 formelt har fått en omvendt bevisbyrde. Det er derimot grunn til å spørre om de nye reglene har ført til bevisbyrden i enkelte situasjoner kan ha blitt snudd.

¹⁸² Berg og Bo Langsted, s. 189

Ser man lovgiverønsket om "*å gjøre det enklere*" å gjøre ansvar mot styremedlemmer gjeldende¹⁸³ i sammenheng med alle de nye handlepliktene, kan det tenkes at det på sikt vil danne seg en praksis i domstolene hvor bevisbyrden plasseres hos styremedlemmene i situasjoner hvor det er svært vanskelig å bevise for eksempel at kravet til årsakssammenheng er oppfylt. For eksempel er det i utgangspunktet enkeltaksjonærer som må bevise at de ville ha solgt seg ut av selskapet dersom styremedlemmene hadde overholdt redegjørelsesplikten sin. Å bevise slike hypotetiske hendelsesforløp er i de fleste tilfeller umulig. Det er derfor grunn til å spørre om det etter innføringen av handlepliktene i asl/asal §3-5, bør opereres med en omvendt bevisbyrde for hypotetiske hendelsesforløp, ved brudd på redegjørelsesplikten. Denne problemstillingen drøftes nærmere under punkt 5.2 nedenfor.

En annen situasjon hvor omvendt bevisbyrde kan tenkes er ved de subjektive unnskyldningsgrunnene. Kan skadelidte påvise et objektivt brudd på styret plikter etter asl/asal §3-4 og §3-5, kan det derfor være grunn til å tro at styremedlemmene selv må bevise at det foreligger unnskyldningsgrunner som fritar for ansvar. Dersom styremedlemmene har unnlatt å handle fordi de ikke har hatt , og heller ikke skulle hatt, opplysninger som viser at de er i en handlepliktsituasjon, må styremedlemmene mest sannsynlig selv bevise at de faktisk ikke har hatt opplysningene.

Hvis ingen tiltak er iverksatt, vil det etter en slik tankegang være styret som må bevise at styret har vurdert situasjonen og etter et forretningsmessig skjønn har kommet til at man ikke ønsker å foreta seg noe i håp om at markedet snur. Dersom styret ikke har protokollført slike vurderinger og de vedtak som ble fattet, vil styret kunne ha et problem med å bevise at manglende tiltak var et resultat av forretningsmessig skjønn og ikke manglende saksbehandling.

4.8.7 En generelt strengere bedømmelse av styremedlemmers forhold

Lovgiver har i forarbeidene til den nye aksjelovene gitt klart uttrykk for at de ønsker en økt beskyttelse av kreditor og en skjerpelse av styrets ansvar. En slik lovgivervilje kan føre til at aktsomhetsplikten skjerpes, slik at også eksisterende plikter for styremedlemmene vil kunne tolkes til å oppstille en strengere aktsomhetsnorm enn tidligere.

¹⁸³ Ot.prp. nr.23 1996/97 s.51 og s.68

4.9 Culpanormens subjektive side

Culpanormens subjektive side er et spørsmål om skyld. Skyldkravet er simpel uaktsomhet. Sagt med andre ord, culpaansvaret forutsetter at skadevolder kunne og skulle handlet annerledes. Konkrete unnskyldningsgrunner kan således tale for å godta avvikelser fra handlemønsteret ansvarsnormen oppstiller.¹⁸⁴

Har styremedlemmene objektivt sett opptrådt uforsvarlig, men uten å ha utvist forsett eller uaktsomhet, kan han ikke holdes ansvarlig. Problemstillingen kan formuleres som et spørsmål om det enkelte styremedlem kan påberope seg en unnskyldningsgrunn.

I det følgende vil jeg under culpanormens subjektive side behandle spørsmålet om betydningen av skadevolders individuelle forhold og spørsmålet om det foreligger rettslig og faktisk villfarelse.¹⁸⁵

4.9.1 Faktisk villfarelse

Spørsmålet som stilles i dette kapittelet er når styremedlemmets uvitenhet om de faktiske forhold som gjorde handlingen eller unnlatsen rettstridig, er unnskyldelig.

Ansvarsvurderingen må foretas på grunnlag av forholdene slik de fremstod på tidspunktet for den ansvarsbetingende handling eller unnlatselse, og ikke i lys av hvordan forholdene har utviklet seg i ettertid.¹⁸⁶

Styremedlemmene har en plikt til å skaffe seg tilstrekkelig informasjon om selskapets økonomiske situasjon, markedet selskapet opererer i og annen informasjon som er nødvendig for å oppfylle sine plikter etter asl/asal §3-4 og §3-5.

Dersom styret har handlet i strid med asl/asal §3-4 og §3-5 fordi de har brutt sin tilsynsplikt, er dette aldri unnskyldelig. Er styremedlemmene i faktisk villfarelse på tross av at de har oppfylt sin tilsynsplikt, vil dette normalt være unnskyldelig.

¹⁸⁴ Hagstrøm, (1980) s. 295, Aarum (1994) s. 220

¹⁸⁵ Aarum (1994) s. 188-189

¹⁸⁶ se Rt. 1991 s.119 og Aarum (1994) s. 228

Tilsynsplikten er normalt oppfylt dersom styret har iverksatt rapporteringsrutiner som vil gi styret tilstrekkelig informasjon til å kunne oppfylle sine plikter etter asl/asal §3-4 og §3-5. Dersom rapportene er ufullstendige eller uriktige og styremedlemmene burde hatt mistanke om dette, vil ikke tilsynsplikten være oppfylt.

Tilsynsplikten er dessuten ikke oppfylt ved at styremedlemmene kun baserer seg på konklusjonen revisor eller daglig leder kommer frem til. De må selv sette seg inn i selskapets økonomiske situasjon og vurdere om egenkapitalen er forsvarlig. Eksempel på en situasjon hvor dette var aktuelt er beskrevet foran under kapitlet om tilsynsplikten. I en dom fra Gulating Lagmannsrett fra 15. november 1994 ble en styreformann dømt til å betale erstatning. Styreformannen prøvde å bli frikjent på bakgrunn av blant annet unnskyldelig faktisk villfarelse. Retten uttalte at styreformannen ikke kunne høres med at selskapets revisor mente det var grunnlag for fortsatt drift. Som styreformann og daglig leder har han plikt til i nødvendig grad å sette seg inn i selskapets regnskaper. Det ble uttrykkelig uttalt at han også har en plikt til å vurdere selskapets økonomiske utvikling uavhengig av revisor.

4.9.2 Rettslig villfarelse

Spørsmålet som stilles i dette kapitlet er når styremedlemmets uvitenhet om den norm som gjør styremedlemmets handling eller unnlattelse rettstridig, er unnskyldelig.

I utgangspunktet vil ikke rettslig villfarelse være en unnskyldningsgrunn etter norsk rett i dag. Med tanke på den spesielle betydning aksjeselskapslovene har for styremedlemmer, bør det være klart at styremedlemmer forventes å ha kunnskap om innholdet i dette regelverket.¹⁸⁷

Dette utgangspunktet kan muligens modifiseres dersom det er skjønsmessige regler med uklart innhold som er brutt.¹⁸⁸ Spesielt asl/asal §3-4 er en regel med et svært uklart innhold. Den fremstår ikke uttrykkelig som en plikt og Høyesterett har til dags dato ikke behandlet innholdet i kravet til at selskapet skal ha en forsvarlig egenkapital. Det kan derfor tenkes at det unntaksvis kan forekomme situasjoner hvor en rettslig villfarelse vedrørende asl/asal §3-4 og når handlepliktene utløses etter asl/asal §3-5, vil være en relevant unnskyldningsgrunn.

¹⁸⁷ Dotevall, s. 58, Aarum (1994) s. 230

¹⁸⁸ I denne retning; Aarum (1994) s. 230 Motsatt; Dotevall, s. 61, som mener at en uklar regel ikke kan være noen unnskyldningsgrunn, kun en lempningsgrunn.

Styremedlemmene bør i tvilstilfelle innhente råd fra en ekspert. Kun i situasjoner som krever en øyeblikkelig avgjørelse, kan unnlattelse av å innhente råd fra en ekspert i tvilstilfelle, være unnskyldelig.¹⁸⁹ Dersom styret baserer sin lovforståelse på råd fra aktsomt utvalgt juridisk ekspertise, må dette kunne påberopes som en relevant unnskyldningsgrunn. Tanken er at dersom styret mangler nødvendig sakkunnskap, enten det gjelder faktiske eller juridiske forhold, til å kunne overprøve ekspertuttalelser, vil dette være unnskyldelig. Men også her gjelder regelen om at styremedlemmene ikke kan stole på råd dersom styremedlemmene får grunn til å stole på de råd som er gitt.¹⁹⁰

4.9.3 Betydningen av skadevolders individuelle forhold

Spørsmålet i dette kapittelet er når forhold ved det enkelte styremedlem, som førte til at styremedlemmet ikke visste eller burde vite om de faktiske og rettslige forhold som gjør handlingen eller unnlattelsen rettstridig, gjør handlingen eller unnlattelsen unnskyldelig?

Normalt vil ikke et styremedlemmer nå frem med synspunkter som at man var syk, overarbeidet, nervøs m.v.¹⁹¹ I svært akutte og alvorlige tilfeller kan unntak tenkes. Et eksempel på dette følger av NJA 1983 s.441 HD. Styremedlemmet i saken hadde ved en ulykke pådratt seg livstruende skader som hadde ført til bevissthet over lengre tid.

Et annet eksempel finnes i RG 1994 s. 145, en dom fra Eidsivating Lagmannsrett hvor et styremedlem ble frikjent på grunn av alvorlig sykdom. I dommen presiserer retten at:

"Culpanormen er i utgangspunktet objektiv, og den som påtar seg verv som styremedlem i et aksjeselskap må finne seg i å bli bedømt ut fra de krav som stilles til den rolle. Han kan derfor normalt ikke høres med at han ikke maktet å sette seg inn i selskapets drift for å vurdere om fortsatt drift er forsvarlig. Den som forstår at han ikke kan oppfylle sin rolle som styremedlem, vil få plikt til å tre ut slik at kompetente personer kan overta."

På tross av dette klare utgangspunktet, kom retten til at sykdommen var å anse som en subjektiv unnskyldningsgrunn:

¹⁸⁹ Dotevall, s.61

¹⁹⁰ Aarum (1994) s.230-231

¹⁹¹ Aarum (1994) s. 221, Dotevall, s. 56-57

" Dette utgangspunkt gjelder også ved sykdom. Men lagmannsretten er kommet til at Fremme i 1988 og 1989 var i en slik psykisk nedbrudt tilstand at han var ute av stand til å ta noe som helst initiativ overfor sin bror. Han hadde ikke evne til å ta kontakt med andre personer eller sette seg inn i et saksforhold. På toppen av dette fikk han slag i januar 1989. Når han likevel ble valgt inn som styremedlem i februar 1989, må det nærmest være pro forma fra brorens side som trengte et navn på papiret inntil han kunne finne Fremmes erstatter. Og Fremme var for svak, psykisk og fysisk, til å sette seg imot gjenvalget.

Selv om det skal meget til for at et styremedlem som ikke makter sin oppgave, skal bli fri for ansvar hvis han ikke trer ut, er lagmannsretten ut fra bevisføringen i denne sak, legerklæring, vitnene og Fremmes opptreden under hovedforhandlingen, kommet til at han ut fra sine forutsetninger ikke kan ilegges ansvar."

Utilstrekkelige faglige kvalifikasjoner er som det klare utgangspunkt ingen ansvarsfritaksgrunn. Culpabedømmelsen bygger på oppfatningen av at det finnes minimumskrav til styremedlemmers kvalifikasjoner. Tanken er at styremedlemmer frivillig påtar seg vervet som styremedlem og må dermed selv svare for eventuelle bristende kvalifikasjoner. Et slikt syn kom til uttrykk i en dom av 15 desember 1972, Eidsivating Lagmannsrett, hvor spørsmålet var om styreformann kunne ilegges erstatningsansvar for ikke å ha begjært oppbud i tide:

"styrets medlemmer kan ikke unnskylde seg med manglende forretningskyndighet, når de har mottatt et slikt tillitsverv."

I samme retning går en dom fra Gulating Lagmannsrett 15. november 1994 hvor retten uttalte at styreformannen ikke kunne høres med at han på grunn av manglende regnskapsinnsikt ikke forsto selskapets svake økonomiske situasjon.

Å fastsette minimumskrav til styremedlemmers kvalifikasjoner er vanskelig. Etter amerikansk rett §8.30(a)MBCA, skal director vise aktsomhet som en *ordinarily prudent person*. Med dette uttrykket menes egenskapene hos en "generalist who has the capacity to perform a given corporate assignment". Dersom et styremedlem ikke er utnevnt på grunnlag av at han eller hun

anses å være ekspert på området, kreves ingen spesialkunnskap for å bli styremedlem. Det som i stedet kreves er evnen til å sette seg inn i selskapets virksomhet.¹⁹²

Utgangspunktet om at utilstrekkelige kvalifikasjoner ikke er en unnskyldningsgrunn, må muligens modifiseres i en viss grad. En person kan velges inn i et styre på tross av manglende faglige kvalifikasjoner eller for liten tid til å følge opp sitt ansvar som styremedlem, men på grunn av andre forhold som av andre grunner vurderes å være av vesentlig betydning for selskapet. Et eksempel på dette vil være personer med et bredt kontaktnett, eller personer med svært spesialiserte kvalifikasjoner som kan komme til nytte i enkeltsammenhenger.

Dersom generalforsamlingen velger personen inn i styret på tross av utilstrekkelige kvalifikasjoner, vil alminnelige erstatningsrettslige synspunkt om aksept av risiko, kunne føre til reduksjon eller bortfall av styremedlemmets erstatningsansvar i forhold til selskapet og enkelte aksjonærer. I forhold til ansvaret i forhold til tredjemenn, vil ikke en slik unnskyldningsgrunn kunne aksepteres.

I motsatt fall kan spesielle kvalifikasjoner generelt, eller særlige kvalifikasjoner i det enkelte tilfellet, virke inn på ansvaret i skjerpene retning. Styremedlemmer som samtidig er ansatt i selskapet, bedømmes strengere i forhold til saker som hører under hans kompetanse som ansatt i selskapet. Er styremedlemmet til daglig involvert med selskapets økonomi, kan man kreve større kunnskap om selskapets økonomiske situasjon og regnskapsrutiner. Styreformannen har en plikt til å innkalle til styremøter så ofte som nødvendig. Det er derfor grunn til å kreve større innsikt i selskapets anliggender fra styreformannen enn fra de andre styremedlemmene. Er styremedlemmet spesialist innenfor et relevant område, for eksempel jurist, økonom og ingeniør, kan dette lede til en skjerpet ansvarsvurdering innenfor disse sakene.¹⁹³

4.9.4 Har innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5 og den underliggende tilsynsplikten skjerpet culpanormens subjektive side?

¹⁹² Dotevall, s. 57-58

¹⁹³ Aarum (1994) s.225-226, Dotevall, s. 59 og 66

Innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5 kan ha ført til en skjerpelse på flere måter. For det første er det naturlig å tro at den skjerpede tilsynsplikten har ført til at det i utgangspunktet skal mer til for å komme gjennom med en påstand om unnskyldelig faktisk villfarelse.

I utgangspunktet kan ikke kravet til styremedlemmenes kjennskap til sine rettslige plikter, være avhengig av om de har kommet til uttrykk i lovgivningen eller kun er ulovfestet rett. Den tradisjonelle oppfatning av betydningen av rettsvillfarelse, sonderer ikke mellom lovbestemte eller andre rettsplikter.¹⁹⁴ Det er allikevel grunn til å tro at lovfestelse av plikter som tidligere var mer uklare har ført til at det nå skal enda mer til før en rettsvillfarelse er unnskyldelig.

4.10 Hvordan kan styremedlemmer unngå ansvar?

For at et styremedlem skal unngå ansvar må han bevise at han eller hun ikke har medvirket til de omstendighetene som har forårsaket det økonomiske tapet.

Det er ikke mulig for styremedlemmer å, på generelt grunnlag, slippe ansvar gjennom en vedtektsbestemmelse. Styremedlemmer kan heller ikke fraskrive seg ansvar ved å utebli fra styremøter. Fravær fra styremøter uten gyldig grunn, vil bli ansett som pliktforsømmelse.

I prinsippet gjelder at et styremedlem som stemmer imot et forslag, fritas fra ansvar fordi kravet til årsakssammenheng i utgangspunktet ikke er oppfylt for hans eller hennes del. Unntak kan tenkes dersom det er mulig å bevise av vedtaket hadde blitt stoppet dersom styremedlemmet hadde trukket seg fra sitt verv.

At et styremedlem har stemt i mot et forslag, kan være vanskelig å bevise dersom det ikke nedfelles i styreprotokollen. Bevisverdien avhenger av hvor nøye protokollen føres.

I mange tilfeller innebærer en beslutning i styret at selskapet skal begynne på, eller fortsette med en bestemt form for virksomhet. I slike tilfeller vil styremedlemmet allikevel kan holdes ansvarlig, fordi han eller hun er med på å gjennomføre den beslutningen han stemte imot ved et tidligere styremøte. Kravet til årsakssammenheng er dermed oppfylt.

¹⁹⁴ Sofsrud, s. 179

Det har vært hevdet at en reservasjon i en styreprotokoll er ikke alltid tilstrekkelig for å unngå ansvar. Ved spørsmål av større betydning bør styremedlemmene tre ut av styret for å være sikker på å unngå ansvar. Andre omstendigheter kan også føre til at styremedlemmene må vise sterkere motstand mot en beslutning enn bare å stemme i mot den på et styremøte. Ved brudd på aksjelovene, årsregnskapsloven og vedtektene, bør styremedlemmene tre ut av styret for å være sikre på å unngå ansvar.¹⁹⁵

5 ÅRSAKSSAMMENHENG

5.1 Innledning

Det følger av både asl/asal §17-1 og av ulovfestet rett, at styremedlemmene kun blir ansvarlig for tap de har "voldt" skadelidte. Det må med andre ord, være årsakssammenheng mellom den erstatningsmessige skaden og styremedlemmenes uaktsomhet.

Det nærmere innhold av kravet til årsakssammenheng får stor betydning for erstatningssanksjonens funksjon. På den ene siden er årsakskravet en viktig rettsikkerhetsgaranti, mennesker har behov for vern mot å bli påført ansvar for en skade som deres handling eller forhold ikke har forårsaket.¹⁹⁶ På den andre siden vil det bli nesten umulig å få holdt styremedlemmer erstatningsansvarlige dersom det stilles for høye krav til bevis av årsakssammenheng.

Nettopp fordi det i asl/asal §3-4 og §3-5 situasjoner er vanskelig å bevise årsakssammenheng, foreslo Aarbakkeutvalget en ansvarsregel uten krav om at årsakssammenheng måtte dokumenteres.¹⁹⁷ Dette forslaget ble senere forkastet, og det ble bestemt at ansvar skulle være betinget av at alle erstatningsvilkårene var oppfylt. Hensynet til erstatningssanksjonenes funksjon vil allikevel bli en sentral tolkningsfaktor ved fastleggelsen av årsakskravets innhold. Reelle hensyn taler imot at styremedlemmers uaktsomhet ikke skal bli sanksjonert.

Kravet til årsakssammenheng reiser to sentrale problemstillinger. For det første må man fastsette hva som ligger i kravet til årsakssammenheng. For det andre må man avgjøre hvem som har bevisbyrden for det faktiske og hypotetiske hendelsesforløp og hvilken grad av sannsynlighet som kreves før et faktum anses bevist. Jeg vil først si noe generelt om hva som ligger i kravet til

¹⁹⁵ Dotevall, s. 68, Aarum (1994) s. 238-240

¹⁹⁶ Nygaard, s. 316

årsakssammenheng og bevisbyrdereglene. Deretter vil jeg ta utgangspunkt i de ulike skadelidte, og vurdere årsakskravet og bevisbyrden i forhold til de tap som kan tenkes ved brudd på asl/asal §3-4 og §3-5.

5.2 Generelt om kravet til årsakssammenheng og bevisbyrde

Rettspraksis viser en klar tendens til å ta utgangspunkt i betingelseslæren når de skal avgjøre årsaksspørsmål. Betingelseslæren går i korthet ut på at *"A er årsak til B dersom A er en nødvendig forutsetning for B's inntreden"*. Betingelseslæren presiseres i Rt. 1992 s.64 hvor det i tillegg til et krav om at årsaken var en nødvendig betingelse, også oppstilles et krav om at årsaken *"har vært så vidt vesentlig i årsaksbildet at det er naturlig å knytte ansvar til den"*.¹⁹⁸ Problemstillingen i årsaksvurderingen vil derfor i utgangspunktet være, om styrets uaktsomme forhold var en nødvendig og vesentlig del av hendelsesforløpet.¹⁹⁹

Skadelidte har bevisbyrden for årsakssammenhengen. Med andre ord, skadelidte må sannsynliggjøre at det foreligger årsakssammenheng. I utgangspunktet er vanlig sannsynlighetsovervekt tilstrekkelig.

Det har i teorien blitt drøftet om bevisbyrden skal snus i tilfeller hvor skadevolder har opptrådt sterkt klanderverdig. En forutsetning for ansvar i slike tilfeller, er at de spørsmål som i tilfelle skal avgjøres på grunnlag av omvendt bevisbyrde, står i nær og saklig sammenheng med de klanderverdige forhold. I så fall blir styremedlemmene ansvarlig for tap som har oppstått, dersom de ikke klarer å bevise at det ikke foreligger årsakssammenheng.²⁰⁰

I rettspraksis har bevisbyrden også blitt snudd i situasjoner hvor den som ansvar blir gjort gjeldende mot, hevder at om den erstatningsbetingende omstendighet tenkes borte, ville skade ha inntrådt av en helt annen årsak. Høyesterett har lagt til grunn at den ansvar blir gjort gjeldende mot, har bevisbyrden for alternative hendelsesforløp.²⁰¹

5.3 Selskapets tap

Selskapet vil først og fremst lide tap som en følge av styremedlemmers uaktsomhet ved

¹⁹⁷ NOU 1992:29 37-40

¹⁹⁸ Flere andre høyesterettsdommer har i ettertid brukt et slikt kriterium, et eksempel finner man i Rt 2001 s. 320

¹⁹⁹ Aarum (1994) s. 73, Nygaard, s. 323 flg

²⁰⁰ Aarum (1994) s. 247

²⁰¹ Skoghøy s. 676-679

forvaltning av selskapet. Uaktsomheten kan både skyldes unnlatelser og handlinger, som igjen kan være forårsaket av både dårlig og mangelfull saksbehandling, og et dårlig forretningsmessig skjønn.

Både når det gjelder styremedlemmenes handlinger og unnlatelser, vil det ofte være andre samvirkende årsaker til at selskapet lider tap. Det kan være vanskelig å fastslå hvilke tap som er forårsaket av de culpøse forhold og hvilke som er et resultat av normale forretningsmessige beslutninger og markedsmessige svingninger. Avgjørende blir da om styremedlemmenes uaktsomme handlinger eller unnlatelser var en ikke uvesentlig og nødvendig årsak til tapet som har oppstått.

Når uaktsomheten ligger i manglende saksbehandling, og styremedlemmene påstår at de ville foretatt de samme forretningsmessige vurderingene med en bedre saksbehandling, står man ovenfor en situasjon hvor styremedlemmene har bevisbyrden for et hypotetisk hendelsesforløp. Et eksempel på en nokså tilsvarende situasjon, har man i Rt 2000 s. 679. I saken, som gjelder bankers rådgivningsansvar, påla Høyesterett en bank bevisbyrden for at en kunde ville ha vært påført tap uavhengig av bankens uaktsomme forhold. I saken ble banken ansett uaktsom for å ha gitt investeringsråd på for dårlig grunnlag. Banken ble pålagt bevisbyrden for at investeringsrådet hadde blitt det samme, selv med grundige analyser.

5.4 Enkeltaksjonærers tap

Enkeltaksjonær vil først og fremst lide tap som følge av mangelfull og/eller uriktig informasjon fra styremedlemmene, som igjen har ført til at enkeltaksjonæren ikke har solgt seg ut av selskapet.

Det kan være svært vanskelig for skadelidte å dokumentere hva han eller hun ville gjort dersom styremedlemmene hadde oppfylt sin redegjørelsesplikt. Dersom skadelidte må bevise slike hypotetiske hendelsesforløp, vil styremedlemmer sjelden kunne holdes ansvarlig for slike tap. På den annen side kan ikke enhver uaktsomhet fra styret føre til en presumpsjon for at aksjonæren ville og hadde fått solgt aksjene.

Man kan stille spørsmålstegn ved om det i slike situasjoner, under visse forutsetninger, bør opereres med et lempeligere krav til årsakssammenheng og en regel med omvendt bevisbyrde.

I en dansk høyesterettsdom, inntatt i UfR 2000 s. 2176, ble en bank holdt erstatningsansvarlig for uriktige opplysninger i en børsmelding i forbindelse med en aksjeemisjon. Høyesteret uttaler følgende:

*"Det er usikkert, hvorledes den enkelte deltager i emissionen ville have handlet, hvis banken hadde utstedt en korrekt børsmeddelelse den 1. februar 1990. En tvivl herom bør imidlertid ikke komme banken, som utstedte den villedende meddelelse, til gode. Høyesterett finder derfor, at banken som udgangspunkt skal dekke det tab, som en investor har lidt ved i tillid til riktigheden af børsmeddelelsen at have undladt afhændelse. Banken har ikke antageliggjort, at Thrane [investor] ikke i februar 1990 ville have solgt hele sin aktiebeholdning, hvis børsmeddelelsen havde været rigtig."*²⁰²

Det er gode grunner som taler for at den samme presumpsjonen bør bli oppstilt etter norsk rett, dersom en aksjonær har innrettet seg i tillit til styremedlemmers mangelfulle og uriktige redegjørelse for generalforsamlingen. På den annen side har Borgarting lagmannsrett i den såkalte Investasaken, på en lite reflektert måte, anvendt det tradisjonelle årsakskriteriet i et søksmål mot selskapets styremedlemmer, daglig leder og revisor.²⁰³

100 långivere i det såkalte sertifikatmarkedet, gikk til erstatningssøksmål på grunnlag av at ledelsen i Investa på en uaktsom måte hadde gitt uriktig og villedende informasjon i selskapets årsregnskap for 1991 og 1992, i tillegg til at det ble holdt tilbake informasjon av betydning for innlånskreditorene vedrørende selskapets eierstruktur. Saksøkerne hevdet at de ikke ville gitt lånene dersom det var gitt korrekt og tilstrekkelig informasjon. Retten frifant de saksøkte under henvisning til manglende årsakssammenheng mellom den påviste uaktsomhet og saksøkernes tap. Årsakskriteriet drøftes kun på i underkant av to sider, og uten antydning til individuelle vurderinger. Høyesteretts kjæremålsutvalg avviste anken med den begrunnelse at saken ikke har betydning utover det foreliggende tilfellet, og at en ankebehandling vil ta så lang tid at det vil gå ut over Høyesteretts kapasitet til å behandle andre saker.

Aarum er kritisk til både Lagmannsrettens begrunnelse og avgjørelse, og til Høyesteretts kjæremålsutvalgs avvisning av anken. Slik hun ser det, ville en rettslig vurdering av årsaksproblematikken hatt stor prinsipiell betydning for erstatningsansvaret på et viktig område

²⁰² UfR 2000 s. 2185

²⁰³ Borgarting lagmannsretts upubliserte dom 22. april 1998, i ankesak nr. 95-03002 A/01.

under utvikling. En prinsipiell drøftelse av årsakskravet er nødvendig dersom erstatningsansvar skal ha noen funksjon på området for uriktig selskapsinformasjon. Etter hennes oppfatning burde det vært oppstilt en presumpsjon for at den enkelte investor hadde handlet i tillit til den informasjon som var gitt markedet. Spørsmålet om det forelå årsakssammenheng ville dermed bli knyttet til en vurdering av om feilen var vesentlig, fordi et korrekt regnskap ville gitt et helt annet bilde av Investas soliditet.²⁰⁴

De lege lata er det etter norsk rett ikke grunnlag for å operere med et moderert årsakskrav og en omvendt bevisbyrde, slik rettsstillingen er etter dansk rett. Konsekvensen blir da at erstatningsansvar kan være en ganske ubrukelig sanksjon når det gjelder ansvar overfor enkeltaksjonærer ved brudd på redegjørelsesplikten.

5.5 Enkeltkreditorers tap

Enkeltkreditor vil normalt lide et særtap ved å inngå avtale med selskapet på grunnlag av mangelfull og/eller uriktig informasjon fra styremedlemmene. I rettspraksis finnes mange fellende dommer hvor akkurat dette spørsmålet ikke synes å volde noen store problemer. Styremedlemmene skal normalt utsette kreditorene for en svært stor risiko før opplysningsplikten inntreer mens selskapet fremdeles er solvent. Det vil dermed normalt være greit å sannsynliggjøre at kreditorer ikke ville inngått kontrakten, dersom styremedlemmene hadde overholdt sin opplysningsplikt.

²⁰⁴ Aarum, (1999)s. 288-290

OPPSUMMERING

Det er lett å være enig med lovgivers gode hensikter ved innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5. Jeg har samtidig stor forståelse for styremedlemmer som nå finner rollen som styremedlem for risikofyllt og trekker seg som styremedlemmer. Bestemmelsene er til dels uforutsigbare og legger tilsynelatende mye ansvar over på styremedlemmene. Særlig asl/asal §3-4, som fremstår som en resultatforpliktelse, kan virke avskrekkende på styremedlemmer. Gjennom drøftelsen av reglens innhold, sett i sammenheng med erstatningsansvaret, blir det derimot klart at bestemmelsene gir inntrykk av å være strengere enn de i realiteten er.

Asl/asal §3-4 er ingen resultatforpliktelse for styremedlemmene. Etter å ha gått gjennom ulovfestet rett viser det seg at bestemmelsen ikke er noe annet enn en kodifisering av hva ulovfestet rett oppstiller av krav til styrets forvaltning av selskapet og selskapets kapitalgrunnlag. Fordi bestemmelsen ikke oppstiller presise plikter, bygges derfor ansvarsnormen opp fra bunn av på grunnlag av ulovfestede aktsomhetsprinsipper. Det er derfor ikke tilstrekkelig grunnlag for å konkludere med at asl/asal §3-4 har ført til noe skjerping av styremedlemmenes ansvar.

I asl/asal §3-5 har lovgiver presisert klare handleplikter for styret. Ved en slik presisering vil ansvarsnormen ta utgangspunkt i styrets handleplikter, slik at ansvaret kan sies å være klarere og dermed antakeligvis strengere.

Innholdet i de konkrete handlepliktene, både styrebehandlingsplikten, innkallingsplikten, redegjøringsplikten, tiltaksplikten og plikten til å foreslå oppløsning, er klare og forutsigbare. Det som derimot ikke er klart er innholdet i kriteriene som utløser handlepliktene, kravet til at egenkapitalen skal være forsvarlig og over halve aksjekapitalen.

Ovenfor har jeg konkludert med at kravet til forsvarlig egenkapital er et spørsmål om selskapet rettidig kan betalte sine forpliktelser i minimum et år frem i tid, sett i forhold til selskapets omfang og risiko. Konklusjonen er i all hovedsak basert på revisjonsteori, men også forarbeidene inneholdt visse holdepunkter som taler for en slik løsning. Med et så tynt rettskildemessig grunnlag er det viktig at domstolene, og da først og fremst Høyesterett, presiserer både vurderingstema og momenter i forsvarlighetsvurderingen.

Ved fastsettelsen av egenkapitalen er det den reelle egenkapital som blir avgjørende. Det innebærer at man er nødt til å justere de regnskapsbaserte verdiene på eiendeler og gjeld for skjulte verdier og skjulte tap, for å finne frem til de reelle verdiene.

I oppgaven har jeg konkludert med at det ikke er uaktsomt for styremedlemmene å bryte handlepliktene i en situasjon hvor egenkapitalen er forsvarlig, men under halve aksjekapitalen. For det første er vil det antakelig ikke være noen som lider tap i en slik situasjon. Videre vil det neppe være tilstrekkelig risiko tilstede for at styremedlemmene kan sies å være uaktsomme når de ikke iverksetter handlepliktene, all den stund egenkapitalen er forsvarlig.

Innføringen av asl/asal §3-4 og §3-5 har skjerpet styremedlemmenes plikt til å holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling. Det er allikevel grunn til å understreke at en slik tilsynsplikt ikke fører til at styret selv må føre tilsyn. I utgangspunktet kan de stole på rapporteringer de mottar fra daglig leder, økonomisjef eller revisor. Er det derimot grunn til å mistenke at informasjonen ikke er fullstendig og/eller korrekt, har styremedlemmene en plikt til å undersøke de underliggende tallene. Selv om styret kan basere seg på rapporter de mottar, er det styremedlemmene som har ansvaret for å sørge for at rapportene inneholder all den informasjon som kreves for å overholde asl/asal §3-4 og §3-5.

Det gjenstår å se hvordan domstolene reagerer på det nye regelsettet i asl/asal §3-4 og §3-5. Domstolene har tradisjonelt vært tilbakeholdne med å idømme styremedlemmer erstatningsansvar. Det er allikevel grunn til å anta at lovfestelsen og presiseringen av styrets plikter i asl/asal §3-4 og §3-5, vil medføre at domstolene kommer til å bruke en strengere ansvarsnorm ved vurdering av styrets innsats i kvalifiserte kapitaltapssituasjoner.

LITTERATURLISTE

Andenæs, Mads Henry (1998). *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*. – 2. opplag. – Oslo: Grafisk Hus A/S, 1998. – ISBN 82-91-064-12-1

Andersen, Paul Krüger (2002). *Aktie- og anpartsselskapsret*. –7. rev. utg. – København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2002. – ISBN 87-574-0767-3

Berg, Claus og Langsted, Lars Bo (1994). *Er bestyrelsesansvaret blevet skærpet?* Ugeskrift for Retsvidenskab 1994 s. 183-191

Bråthen, Tore. *Forsvarlig egenkapital*. I: Magma. Årg. 4, nr. 5 (2001) s. 10-14.

Bråten, Tore. *Styrets handleplikt ved tap av egenkapital*. I: Magma. Årg. 4, nr. 6 (2001) s. 9-12.

Christie, Lars Knem. *The private and public limited companies act section 3-4 and 3-5: directors' duties and liabilities*. I: Tidsskrift for forretningsjus. Årg. 71, nr. 7 (2001), s. 201-238.

Dotevall, Rolf (1999). *Bolagsledningens skadestandsansvar*. – Stockholm: Nordstedts Juridik, 1999. – ISBN 91-39-00336-1

Eilifsen, Aasmund. *Fortsatt drift-forutsetningen*. Revisjon og regnskap Årg. 68 nr. 3 (1998) s. 19-26

Gomard, Bernhard (2000). *Aktieselskaber og anpartsselskaber*.- 4. omarbejdede udgave.- København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2000. – ISBN 87-574-5009-9

Gomard, Bernhard (1993). *Bestyrelsesansvar*. - Ugeskrift for Retsvidenskab 1993B s. 145-153

Gjems-Onstad, Ole (1999). *Norsk bedriftsskatterett*. - 4 utgave. - Oslo: Ad Notam Gyldendal, 1996. - ISBN 82-417-1004-6

Hagstrøm, Viggo (1980). *Culpanorm og skrevne adferdsnormer: lover, forskrifter og interne instruksers betydning for culpavurderingen.* - S. 292-366. - I: Tidsskrift for rettsvitenskap, Årg. 93 (1980) nr.3

Hagstrøm, Viggo (1983). *Culpanormen.* - 4. utg. - Oslo: Aschehoug, 1983. - 70 s. - ISBN 82-03-11120-3

Hagstrøm, Viggo (1989). *Informasjonsansvaret.* - I: Tidsskrift for rettsvitenskap, Årg. 102 (1980) nr.2

Isaksen, Jan Sverre. *Forsvarlig egenkapital, fortsatt drift og konkursrisiko.* Praktisk økonomi og finans Årg. 16 nr. 1 (2000) s. 80-83

Jacobsen, Ole Løfgreen. *Rapportering til bestyrelsen - set i lyset af Aktieselskabslovens §54, stk. 3, 1. pkt.* Revision & Regnskabsvæsen nr. 6 1994 s. 21-26

Johnsen, Atle og Kvaal, Erlend. *Regnskapsloven. Kommentarer til lov av 17. juli 1998 nr 56 om årsregnskap m.v.* Oslo 1999. ISBN: 82-456-0615-4.

Karnov. Danmark 2000. ISBN: 87-619-0243-8.

Krogh, Hilde L. *"Forsvarlig egenkapital" etter nye aksjelover – styrets og daglig leders plikter og Ansvar.* I: Revisjon og regnskap. Årg. 67, nr. 7 (1997) s. 331-334.

Kvaal, Erlend og Mamelund, Erik. *Forutsetningen om fortsatt drift og kravet om forsvarlig egenkapital.* I: Praktisk økonomi & finans. Årg. 15, nr. 2 (1999), s. 105-114.

Nygaard, Nils (2000). *Skade og ansvar.* - Bergen: Universitetsforlaget, 1974. - ISBN 82-00-12947-0

Perland, Olav Fr. (1999). *Styreansvar etter de nye aksjelovene.*- s. 125-158.- Tidsskrift for Forretningsjus nr. 2 1999 (1999). – ISSN 0805-4355

Skoghøy, Jens Edvin A.(2001) *Twistemål.* Universitetsforlaget 2001 ISBN 82-15-00083-5

Sofsrud, Thorbjørn. *Bestyrelsens beslutning og ansvar*. København 1999. ISBN: 87-907-9030-8.

Werlauff, Erik. *Rekonstruksjon*. Jurist- og Økonomforbundets Forlag 1992. ISBN 87-574-6570-3

Werlauff, Erik. *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*. Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2002. ISBN 87-574-0589-1

Aarbakke, Magnus m.fl. (2000). *Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer*. – Oslo: Tano Aschehoug, 2000. – ISBN 82-518-3770-7

Aarbakke, Magnus. *Styremedlemmers og administrerende direktørs erstatningsansvar*. - Tidsskrift for Rettsvitenskap Årg. 103 (1990) s. 456-468

Aarum, Kristin Normann (1994). *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper*. – Oslo: Ad notam Gyldendal, 1994.– ISBN 82-417-0390-2

Aarum, Kristin Normann (2002). *Prospektansvaret - behov for nytenkning?* Tidsskrift for Rettsvitenskap, Årg. 115, hefte 1/2 (2002)

Aarum, Kristin Normann (2002). *Indirekte aksjonæransvar*. Nordisk Tidsskrift for Selskabsret, nr. 3 1999 - s.64-81 - ISSN 0022-6971