

**SELSKAPSOMDANNELSE  
FRA AKSJESELSKAP  
TIL  
ALLMENNAKSJESELSKAP**

OG MOTSATT

Kandidatnr: 272

Veileder: Kjetil Larsen

Leveringsfrist: 25. november 2004

Til sammen 11 356 ord

# Innholdsfortegnelse

<b><u>1</u></b>	<b><u>INNLEDNING</u></b>	<b><u>3</u></b>
1.1	PRESENTASJON AV EMNET	3
1.2	OM DE TO AKSJESELSKAPSFORMENE OG HVORFOR OMDANNELSE I NOEN TILFELLE ER ØNSKELIG OG/ELLER PÅKREVD	5
1.2.1	BAKGRUNNEN FOR SKILLET	5
1.2.2	SKILLET I EØS-OMRÅDET FOR ØVRIG	6
1.2.3	FORDELER MED ASA FREMFOR AS	7
1.2.4	FORDELER MED AS FREMFOR ASA	9
1.3	RETTSKILDEBILDE OG METODESPØRSMÅL	12
1.3.1	RETTSKILDESITUASJONEN	12
1.3.2	NOEN ASPEKTER VED DE EØS-RETTLIGE FORPLIKTELSER, MINSTESTANDARDTEKNIKKEN OG LOVOPPBYGGING	12
1.3.3	METODE	13
<b><u>2</u></b>	<b><u>HENSYN VED OMDANNELSE</u></b>	<b><u>14</u></b>
2.1	KONTINUITETSHENSYNET	14
2.1.1	KONTINUITETSHENSYNETS NÆRMERE INNHOLD OG BAKGRUNN	14
2.1.2	LITT OM HVORFOR HENSYNET TIL KONTINUITET HAR FÅTT STØRRE GJENNOMSLAG I FORHOLD TIL AS/ASA ENN ANDRE SELSKAPSFORMER	15
2.1.3	KONTINUITETSHENSYNETS IVARETAKELSE GJENNOM DAGENS REGLER	16
2.2	ANDRE HENSYN: HENSYNET TIL MINORITETSVERN, SELSKAPSKREDITORER OG ØVRIGE STAKEHOLDERS	16
2.3	NÆRMERE OM AKSJELOVEN OG ALLMENNAKSJELOVEN §§ 3-8 OG 3-9.	18
<b><u>3</u></b>	<b><u>RETTSVIRKNINGER</u></b>	<b><u>20</u></b>
3.1	HOVEDREGEL: STATUS QUO	20
3.2	AVTALEVILKÅR OM AT OMDANNELSE SKAL HA RETTSVIRKNINGER	21
<b><u>4</u></b>	<b><u>OMDANNELSESPROSESSEN</u></b>	<b><u>22</u></b>
4.1	FREMSTILLINGEN I DET FØLGENDE	22

<b>4.2</b>	<b>OMDANNELSESVEDTAKET, KRAV TIL VEDTAKET, FLERTALLSKRAVET</b>	<b>22</b>
<b>4.3</b>	<b>REGISTRERING I VERDIPAPIRREGISTER</b>	<b>24</b>
<b>4.4</b>	<b>FORHØYELSE AV AKSJEKAPITALEN OG KRAV OM ÅPNINGSBALANSE</b>	<b>25</b>
<b>4.5</b>	<b>DEN NÆRMERE FREMGANGSMÅTE VED KAPITALFORHØYELSE</b>	<b>26</b>
<b>4.6</b>	<b>NEDSETTELSE AV AKSJEKAPITALEN (ASL. /ASAL. KAP. 12)</b>	<b>27</b>
<b>4.7</b>	<b>MELDING TIL FORETAKSREGISTERET</b>	<b>27</b>
<b>4.8</b>	<b>OMDANNELSESTIDSPUNKT</b>	<b>27</b>
<b>5</b>	<b><u>UTLØSNING, FINANSIELLE INSTRUMENTER, ULIK VEDTEKTSFRIHET</u></b>	<b>29</b>
<b>5.1</b>	<b>KAN MINORITETEN KREVE UTLØSNING PÅ GRUNN AV OMDANNELSE?</b>	<b>29</b>
5.1.1	HOVEDREGEL	29
5.1.2	UNNTAK? HENSYN FOR OG MOT	30
<b>5.2</b>	<b>KREVES AVVIKLING AV VISSE FINANSIELLE INSTRUMENTER?</b>	<b>31</b>
5.2.1	ALMINNELIG UTGANGSPUNKT	31
5.2.2	MULIGE LØSNINGER, KUN DELVIS AVKLARING DE LEGE LATA	32
5.2.3	KRAV TIL AT ALLMENNAKSJELOVENS REGLER MÅ GJELDE FOR UTØVELSE OG FORKJØPSRETT OGSÅ ETTER OMDANNELSE?	34
<b>5.3</b>	<b>PROBLEMSTILLINGER SOM OPPSTÅR SOM FØLGE AV ULIK GRAD AV VEDTEKTSFRIHET. HØR UNDER ADGANG TIL AKSJER UTEN STEMMERETT ELLER MED BEGRENSET STEMMEVEKT.</b>	<b>34</b>
<b>5.4</b>	<b>AKSJEIERAVTALER OG CORPORATE GOVERNANCE</b>	<b>36</b>
<b>6</b>	<b><u>UTSIKTER FREMMER: ETTERKONTROLL AV AKSJELOVENE AV 1997 OG NY SELSKAPSFORM, EUROPEISK SELSKAP (E.S)</u></b>	<b>38</b>
	<b><u>LITTERATURLISTE</u></b>	<b>40</b>
	<b><u>VEDLEGG:</u></b>	<b>44</b>

## 1 Innledning

### 1.1 Presentasjon av emnet

Når et selskap skal omdannes fra en selskapsform til en annen, må man normalt gå den tungvinne veien om avvikling av det eksisterende selskap for så å opprette det nye. Dette gjelder for eksempel der selskapet bytter mellom to organisasjonsformer regulert i selskapsloven,<sup>1</sup> eller mellom en organisasjonsform regulert av selskapsloven og en av aksjeselskapsformene. Her byr aksjeloven<sup>2</sup> (heretter asl.) og allmennaksjeloven<sup>3</sup> (heretter asal.) på en langt enklere løsning, for de tilfelle der et aksjeselskap (heretter AS) omdannes til et allmennaksjeselskap (heretter ASA) eller motsatt. Tema for denne fremstillingen er å se på reguleringen av omdannelse etter disse lovenes kapittel 15 og de bakenforliggende hensyn. Det vil ikke bli redegjort for forskjeller og likheter mellom de to selskapstyper som ikke aktualiseres ved omdannelse. Det avgrenses også mot ”omdannelse” i form av fisjon og fusjon.<sup>4</sup>

Sentralt for denne fremstillingen står skillet mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Et aksjeselskap er legaldefinert på følgende måte, jf. asal. § 1-1 (2):

”Med aksjeselskap forstås ethvert selskap hvor ikke noen av deltakerne har personlig ansvar for selskapets forpliktelser, udelt eller for deler som til sammen utgjør selskapets samlede forpliktelser, hvis ikke noe annet er fastsatt i lov.”

Et allmennaksjeselskap er legaldefinert på følgende måte, jf. asal. § 1-1(2):

”Med allmennaksjeselskap forstås ethvert selskap

---

<sup>1</sup> Lov 21. juni 1985 nr. 83 om ansvarlige selskaper og komandittselskaper

<sup>2</sup> Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper

<sup>3</sup> Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper

<sup>4</sup> Om dette, se Aarbakke m. fl.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer* eller Andenæs, Mads Henry: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*

hvor ikke noen av deltakerne har personlig ansvar for selskapets forpliktelser, udelt eller for deler som til sammen utgjør selskapets samlede forpliktelser, og som i vedtektene er betegnet som allmennaksjeselskap, og som er registrert som allmennaksjeselskap i Foretaksregisteret.”

Et annet viktig skille i aksjeselskapsretten går mellom aksjeselskaper og ikke-børsnoterte allmennaksjeselskaper på den ene siden og de børsnoterte allmennaksjeselskaper på den andre siden. Det vil imidlertid ikke bli gitt noen generell fremstilling av sistnevnte kategori og de forpliktelser som påligger slike etter blant annet børsloven,<sup>5</sup> verdipapirhandelloven<sup>6</sup> og verdipapirregisterloven<sup>7</sup> fordi det ville øke omfanget av fremstillingen betydelig.

Endelig avgrenses det mot skatte- og regnskapsrettslige spørsmål. Det kan likevel kort innskytes at lovgiver tilsikter mest mulig lik skattebyrde for bedriften uavhengig av organisasjonsform. Til tross for lovgivers siktemål kan det oppstå visse forskjeller i beskatning rent faktisk. Dette kan blant annet skyldes aksjeeierstruktur og regnskapslovgivning.

Det er et bærende prinsipp bak disse særskilte omdannelsesreglene å legge tilrette for at selskapet, til tross for prosessen med endring av selskapsform, kan operere mest mulig uanfektet av omorganiseringen, det såkalte kontinuitetsprinsippet.

Kontinuitetsprinsippet innebærer at selskapet ikke endrer rettssubjektivitet. Selskapets rettigheter og forpliktelser påvirkes som hovedregel ikke. Kontinuitetsprinsippetts nærmere innhold og gjennomslag vil bli behandlet nedenfor i avsnitt 2.1. Til tross for en lovregulering som bygger på kontinuitet og de mange likheter mellom AS og ASA, er det likevel også forskjeller mellom selskapsformene som gir foranledning til problemstillinger som ikke har fått sin fullstendige rettslige avklaring. I denne fremstillingen vil enkelte slike spørsmål stå i fokus, særlig om det foreligger en innløsningsrett for aksjeeiere i mindretall, hva som skjer med utstedte finansielle instrumenter og hvordan selskapet må forholde seg til aksjekapitalen. Videre vil

---

<sup>5</sup> Lov 17. november 2000 nr. 80 om børsvirksomhet

<sup>6</sup> Lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel

<sup>7</sup> Lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven)

fremstillingen ta for seg hva som ofte begrunner en virksomhets ønske om omdannelse, den nærmere fremgangsmåte og visse konkrete forskjeller mellom de to organisasjonsformene det er viktig å være oppmerksom på i forbindelse med omdannelse, herunder forskjell hva angår vedtektsfrihet.

## 1.2 Om de to aksjeselskapsformene og hvorfor omdannelse i noen tilfelle er ønskelig og/eller påkrevd

### 1.2.1 Bakgrunnen for skillet

Norge har en nesten hundre år lang historie med aksjelovregulering. Den første aksjeloven kom i 1910. Denne ble avløst av en ny aksjelov i 1957, som igjen ble erstattet i 1976.

Frem til 1997 hadde vi kun én form for aksjeselskap, regulert i lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper. Inndelingen mellom aksjeselskap og allmennaksjeselskap ble innført ved de nye aksjelovene av 1997, som trådte i kraft i 1. januar 1999. Sondringen ble innført sent i forberedelsesfasen og er først drøftet i det såkalte ”Selvigutvalget”, NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning. Leser man NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper, ”Aarbakkeutvalget”, må man være bevist at deres tilnærming var en annen. Tanken til Aarbakkeutvalget, var at man skulle beholde én aksjeselskapsform og heller ha spesielle regler for henholdsvis ”private” og ”offentlige” aksjeselskaper på visse områder. Men Stortinget ville det annerledes med hensyn til lovteknisk gjennomføring. Foruten en EØS-tilpasning ønsket de fokus på brukervennlighet. De ba om egne lover for henholdsvis aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Dette resulterte i et nytt aksjelovutvalg, ledet av professor Erling Selvig, som fremla sine resultat i NOU 1996:3. Selvigutvalget skriver om forhistorien:

”Utvalget legger til grunn at grunnlaget for skille mellom de to selskapstyper i hovedsak er fastlagt gjennom stortingsbehandling av Ot.prp. nr. 36 (1993-94) og Ot.prp. nr. 4 (1995-96). Som det fremgår av Innst. O. nr. 45 (1994-95) og Innst. O. nr. 23 (1995-96) skal den ene loven være beregnet på selskaper som har

betydelig aksjespredning og som skal ha adgang til å innhente kapital fra allmennheten gjennom aksjetegning i markedet.”<sup>8</sup>

For øvrig går det frem av NOU 1996:3 at Selvigutvalget til forskjell fra tidligere forarbeider, ønsket å sette mer fokus på aksjeselskapet som samarbeidsform. Utvalget vektla dette som et viktig mål i å utforme reglene om det vanlige aksjeselskapet. Bankkrisen på slutten av 1980- og begynnelsen av 1990-tallet, hadde med all tydelighet vist at de store institusjonelle kreditorene sikret seg med pant i aksjeeiernes private formue. Et fortsatt hovedfokus på ansvarsbegrensningen man formelt oppnår i et aksjeselskap, ville derfor være noe fjernt fra den faktiske virkeligheten. Et resultat av ønsket om å tilrettelegge for aksjeselskap som samarbeidsform i ulike varianter er derfor en utstrakt vedtektsfrihet. Som det vil bli gjort rede for senere i fremstillingen er denne vedtektsfriheten større i aksjeselskapene enn i allmennaksjeselskapene. Følgelig vil man i noen tilfelle måtte ta en ekstra grundig gjennomgang av vedtektene i selskapet ved en omdannelse fra AS til ASA.

### 1.2.2 Skillet i EØS-området for øvrig

Alle land i EØS-området har lovregulert et skille mellom to slags selskaper med begrenset deltakeransvar. Dette er også en vanlig løsning i mange andre land. For eksempel har man i Tyskland i mer enn 100 år hatt både ”Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)” og ”Aktiengesellschaft (AG)”.<sup>9</sup> Man skal imidlertid være oppmerksom på at de forskjellige landene ikke benytter helt like kriterier for å skille mellom de to selskapsformene.<sup>10</sup> Storbritannia har sine paralleller i henholdsvis ”private limited companies” og ”public limited companies”. Danskenes motstykke til vår inndeling er at de har såkalte ”anpartsselskapet (ApS)”<sup>11</sup> som parallell til vårt AS. Deres motstykke til allmennaksjeselskap er ”aktieselskab (AS)”.<sup>12</sup> Det er for øvrig blitt rettet mye kritikk mot den danske løsningen, fordi Danmark i motsetning til Norge har tatt med veldig få deklarasjonsregler i sin anpartsselskapslov i forhold til hva vi har i

---

<sup>8</sup> NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning, side 15

<sup>9</sup> Se Bråthen, Tore: *Selskapsrett*, side 34 flg.

<sup>10</sup> l.c.

<sup>11</sup> Regulert i lov 22. mai 1996 nr. 378 om anpartsselskaber

<sup>12</sup> Regulert i lov 20. juni 1996 nr. 545 om aktieselskaber

aksjeloven. Tanken var at det i Danmark skulle være stor avtalefrihet. Resultatet er imidlertid at det påløper høye stiftelsesutgifter til juridisk bistand, også for de selskaper som ikke trenger spesielle tilpasninger, men som hadde klart seg lenge med en standardløsning. I Sverige har man, som vi hadde frem til aksjelovene av 1997, en lov for begge selskapstyper, med spesialregler for det de kaller ”publikt bolag”. Regler om bytte fra den ene formen til den andre finnes i lovens kapittel 17, § 1 flg.<sup>13</sup>

### 1.2.3 Fordeler med ASA fremfor AS

Innføringen av skillet brakte også en del forskjeller mellom aksjeselskapet og allmennaksjeselskapet og dermed en mulighet for selskapenes eiere til å velge selskapsform ut fra hva som anses hensiktsmessig for dets virksomhet og behov. Omdannelse vil kunne være et resultat av at selskapets virksomhet eller behov endres, slik at den andre selskapsformen vil være å foretrekke. For å forstå omdannelsesreglene vil det derfor være nødvendig å se på de særtrekk ved selskapsformene som kan begrunne en omdannelse. Fordelene med et allmennaksjeselskap fremfor et aksjeselskap kan naturlig deles i to grupper knyttet til aksjenes omsettelighet og adgangen til å benytte seg av finansielle instrumenter.

En helt sentral fordel er at aksjene i et ASA som hovedregel er fritt omsettelige, jf. asal. § 4-15 (1) og at et allmennaksjeselskap kan børsnoteres. En børsnotering forbedrer omsetteligheten - og dermed likviditeten til en aksje - ytterligere. Bakgrunnen for fri omsettelighet er at fokuset står på investeringsinteressen ikke på aksjeeierens person. Med andre ord er det i utgangspunktet ikke ferdigheter og kompetanse hos den enkelte som er vesentlig i et allmennaksjeselskap, men bidraget til selskapets kapital. Viljen til å være med å ta en andel av en risiko med muligheten for en fremtidig økonomisk gevinst som det primære mål.

En annen fordel med ASA-selskaper er at de kan utstede flere typer finansielle instrumenter. Finansielle instrumenter omfatter en rekke rettigheter og forpliktelser. De omfatter ulike verdipapirer med en målbar pris eller en annen målbar størrelse knyttet til seg. Man snakker om primære finansielle instrumenter. Det er alt fra kontanter,

---

<sup>13</sup> Se Andersson, Sten m. fl.: *Aktiebolagslagen En kommentar Del II*, kap. 17



fordringer, gjeld og aksjer i et annet foretak. Så har man også de som er basert på flere andre finansielle instrumenter som underliggende verdi, såkalte derivater.

I verdipapirhandelloven er finansielle instrumenter definert på følgende måte, jf.

§ 1-2 annet ledd flg.:

”Med finansielle instrumenter menes:

omsettelige verdipapirer

verdipapirfondsandeler,

pengemarkedsinstrumenter,

finansielle terminkontrakter, herunder tilsvarende finansielle instrumenter med kontant oppgjør,

fremtidige renteavtaler (FRA),

rente- og valutabytteavtale samt bytteavtale knyttet til aksjer og aksjeindeks,

opsjoner på kjøp eller salg av ethvert instrument som nevnt i punkt 1 til 6,

herunder indeksopsjoner, valuta- og renteopsjoner samt tilsvarende instrumenter med kontant oppgjør, eller

varederivater.

Med omsettelige verdipapirer menes:

aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer,

obligasjoner og andre gjeldsinstrumenter som kan omsettes på lånemarkedet,

alle andre verdipapirer som normalt omsettes og som gir rett til å erverve ethvert slikt omsettelig verdipapir ved tegning eller ombytting, eller som gir rett til et kontantoppgjør.

Med varederivater menes finansielle termin, opsjons- eller byttekontrakter

knyttet til varer eller tjenester. En derivatkontrakt som er gjenstand for

omsetning på børs eller autorisert markedsplass regnes alltid som finansiell.”

De mest aktuelle instrumentene et allmennaksjeselskap kan benytte er tegningsrettsaksjer<sup>14</sup> og frittstående tegningsretter<sup>15</sup>.<sup>16</sup>

En tredje fordel er det, at mens både allmennaksjeselskapene og aksjeselskapene kan utstede konvertible obligasjoner,<sup>17</sup> kan denne konverteringsretten skilles fra lånet i et ASA, jf. asal. § 11-1 sml. asl. § 11-1. Dette er en fordel fordi det kan øke verdien for långivere at man, dersom det skulle være ønskelig av strategiske eller rent økonomiske motiver, har en mulighet til å splitte retten til å kjøpe aksjer fra pengefordringen.

Det kan følgelig være mange grunner til at man ønsker omdannelse til ASA-formen. Eksempelvis kan det være fordi høyere aksjekapitalkrav kan gi bedre anseelse og at et ASA-selskap for noen fremtrer som mer respektabelt. Det kan være begrunnet i å forberede selskapet på en børsnotering. Men det kan også altså, helt uavhengig av det sistnevnte, være et ønske om å benytte seg av et eller flere av de finansielle instrumentene som er forbeholdt allmennaksjeselskapene.

#### 1.2.4 Fordeler med AS fremfor ASA

En viktig fordel ved et AS er at man har mulighet til å operere med en lavere aksjekapital. Det kreves kun 100 000 kroner i aksjekapital for et AS, mot minst 1 000 000 kroner for et ASA, jf. asl. / asal. §§ 3-1 (1).

Et AS er som regel et selskap med aksjeeiere som har langvarig tilknytning til selskapet. Når slike selskaper ofte omtales som ”lukkede”, har det sammenheng med at

---

<sup>14</sup> Mens aksjeopsjoner vedrører aksjer som allerede eksisterer, er tegningsrettsaksjer aksjer tegnet i forbindelse med kapitalforhøyelse. De gir aksjetegneren rett til senere å kreve utstedt én eller flere nye aksjer mot innskudd, jf. asal. kap. 11-II. Det kreves ikke ytterligere vedtak av generalforsamlingen for kapitalforhøyelse.

<sup>15</sup> Frittstående tegningsretter, jf. asal. kap. 11-III, er som det fremgår av betegnelsen frittstående. De utstedes uavhengig av aksjetegning eller låneopptak. Det forutsettes imidlertid et vederlag, jf. asal. § 11-13 fjerde ledd. Det kreves heller ikke her ytterligere vedtak av generalforsamlingen for kapitalforhøyelse.

<sup>16</sup> Se forøvrig nedenfor i kapittel 6, om endringsforslag i etterkontrollen av aksjelovene av 1997.

<sup>17</sup> Å utstede et konvertibelt lån er å ”ved avtale om lån gi fordringshaveren rett til å kreve utstedt aksjer mot innskudd i penger eller mot at fordringen nyttes til motregning.” jf. asl. / asal. § 11-1.

aksjeomsetning jevnlig får direkte virkninger for eierkontroll. Som en konsekvens er slik aksjeomsetning regelmessig gjenstand for vedtektsfestede begrensninger. En slik aksje er svært illikvid. I selskaper med mindre aksjespredning vil aksjeeierne gjennomgående være sterkt involvert i den daglige driften av selskapet. Viktigste formål for å drive i denne selskapsformen kan være ansvarsbegrensningen som aksjeselskapsformen gir.<sup>18</sup> Lovgiver har forsøkt å legge til rette for stor fleksibilitet. Det gir seg utslag i ytterligere en fordel, et enklere regelverk å forholde seg til. Dette er også bakgrunnen for at vedtektsfriheten er størst for AS. Kontraktuelle synspunkter og ”skreddersøm” kan være viktigere her.<sup>19</sup> Dersom man er blant minoriteten, er det en fordel at overtakelsesfaren ofte er mindre på grunn av forkjøpsrett, samtykkekrav osv., jf. asl. §§ 4-15, 4-16 og 4-17. Det deklarasjonspunktet for et AS er at aksjene ikke er fritt omsettelige, jf. asl. § 4-15 (1), dersom det ikke er gitt vedtektsbestemmelser om det motsatte. En måte å regulere omsetteligheten på er å stille krav til aksjeeiere ved bruk av såkalte personklausuler i vedtektene, jf. asl. § 4-18.

Står man nær en fusjon eller fisjon kan det være en fordel med AS-formen. Fisjons- og fusjonsreglene er noe enklere for aksjeselskapene enn allmennaksjeselskapene. Allmennaksjeselskapene er her bundet av de særskilte krav i allmennaksjelovens kapittel 13 og 14. Videre er kravene til dokumentasjon for tingsinnskudd noe enklere enn de strenge reglene som gjelder for allmennaksjeselskapene. Disse dokumentasjonsreglene gjelder for øvrig også ved tingsinnskudd ved en kapitalforhøyelse.

Bakgrunnen for at man i ASA har strengere regler for dokumentasjon for tingsinnskudd er at man vurderer faren for svik til å være større. En situasjon som lett kunne tenkes å oppstå dersom slike regler ikke eksisterte, var at et selskap lurte kreditorer og andre interessenter ved å oppgi en langt høyere verdi en den reelle på de eiendeler som ble tilført selskapet. Dersom man skal erstatte kapital med en ting, er det av avgjørende

---

<sup>18</sup> Disse kan likevel være selskaper med meget stor omsetning og mange ansatte. Å tale om små og store aksjeselskaper blir derfor langt på vei misvisende. Imidlertid har det vanlige AS-et gjerne en enkelt aksjeeier eller en liten krets aksjeeiere. For eksempel en familie, noen kolleger eller som datterselskap i et konsern.

<sup>19</sup> Se Bråthen, Tore: *Selskapsrett*, side 35

betydning at man ved opererer med en verdsetting som i det minste svarer til markedsverdi på tidspunktet for innskuddet. Noe annet ville åpne for omgåelse av aksjekapitalkravet og legge veien åpen for kreditorsvik. ”Finance Credit-saken” kan illustrere dette. Finansskandalen relaterte seg riktignok ikke til tingsinnskudd. Problemet i den saken var knyttet til verdien av faktoringpant i enkle krav og rettsvern, men er likevel et nærliggende eksempel på hvor galt det kan gå der man ikke har regler som sikrer kontroll med den reelle verdien av et selskaps eiendeler. Kravene til dokumentasjon av tingsinnskudd er et lite element i det omfattende regelverket som skal verne investorer og andre selskapsinteressenter.

Det er også ulikheter hva angår krav til selskapets ledelse, regler om innkalling til generalforsamling og adgang til å holde generalforsamling uten møtebehandling som kan gjøre det til en fordel å drive som AS. Imidlertid er noen av kravene til ledelse og organer formelt sett styrt av andre betingelser enn om selskapet er AS eller ASA, for eksempel antall ansatte. Ytterligere en fordel er det at registrering i verdipapirsentralen er valgfritt. Endelig kan det være en viktig fordel at det ikke er kvantitative begrensninger, verditak, i adgangen til å utstede aksjer uten eller med begrenset stemmevekt, se punkt 5.3 nedenfor.

Allmennaksjeselskapet henvender seg til markedet for å reise aksjekapitalen. ASA-aksjeeiere er ofte bare passive investorer og kanskje med svært små aksjeposter. I slike selskaper blir det gjerne spesielt klart at eierforholdet til selskapsandelen i et aksjeselskap er av indirekte karakter. Behovet for å beskytte investorene er mer fremtredende.

På samme måte kan strategier og begivenheter i organisasjonen lede til at man ønsker å gå tilbake til å være et vanlig AS. Det kan for eksempel skyldes et oppkjøp eller en fusjon der selskapet nå naturlig vil inngå i en selskapsstruktur, der det er datterselskap i et konsern som fra før av er børsnotert.<sup>20</sup> Et velkjent eksempel på dette er NetCom som ble tatt av børs som følge av Telias (nå TeliaSonera) oppkjøp til 95 % (oktober 2000).<sup>21</sup>

---

<sup>20</sup> Se asl. / asal. §§ 1-3 for definisjon.

<sup>21</sup> Se <http://netcom.no/omnetcom/Selskapspresentasjon/historikk.html>

Et ytterligere eksempel kan være at man i forhold til en kurs mot børsen, ombestemmer seg og derfor finner det mest tjenlig å gå tilbake til å være AS. Endelig kan selskapet opprinnelig ha vært stiftet som ASA, men man bommet i forutsetningene for det valget man da foretok og ønsker å bytte selskapsform.

### 1.3 Rettskildebilde og metodespørsmål

#### 1.3.1 Rettskildesituasjonen

Det er få kilder på flere av de temaene som fremstillingen omhandler, blant annet angående hva som skjer med finansielle instrumenter ved omdannelse. Utover det som er å finne i forarbeidene, som i liten grad berører spørsmålene, er det skrevet lite om temaet i juridisk teori. Det finnes ikke publisert rettspraksis, noe som blant annet henger sammen med at lovene er forholdsvis nye. For flere av problemstillingen jeg behandler i fremstillingen vil rettskildesituasjonen dermed tilsi rettslig usikkerhet og man vil være henvist til friere betraktninger. Et av målene med fremstillingen er å antyde mulige løsninger for problemstillingene som reiser seg. Jeg understreker at det kun er forslag til løsninger, da man selvsagt kan komme til andre konklusjoner.

#### 1.3.2 Noen aspekter ved de EØS-rettslige forpliktelser, minstestandardteknikken og lovoppbygging

EØS-avtalen inneholder en rekke selskapsrettslige direktiver mv.<sup>22</sup> Disse og en rekke av de problemstillinger fremstillingen reiser, er behandlet i juridisk litteratur i andre EØS-land. Imidlertid er selskapsrettsdirektivene i hovedsak av typen minstestandarder. Det betyr at EØS-landene kan ha nasjonal gjennomføring som går lenger enn standardene i direktivene, forutsatt at dette ikke medfører konflikt med andre EU-regler som må gis fortrinn. Gjennomføringen i de enkelte land kan derfor variere noe og følgelig redusere betydningen av rettspraksis og juridisk litteratur. Men selv rettspraksis og juridisk litteratur fra land som har valgt andre/vesentlig strengere løsninger enn direktivenes minimumsstandarder, kan likevel bidra til å belyse problemstillinger og hensyn av interesse ved tolkningstvil.

---

<sup>22</sup> Se [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/company/company/official/index.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/official/index.htm)

Særlig viktig av selskapsrettsdirektivene er annet og tolvte selskapsrettsdirektiv (77/91/EØF og 89/667/EØF). Begge finnes i offisiell norsk versjon.<sup>23</sup> For øvrig vil annet direktiv bli endret<sup>24</sup> om kort tid, men artikkel 13, som er bakgrunnen for asl. / asal. § 15-1<sup>25</sup>, er ikke foreslått endret.

### 1.3.3 Metode

Utover det poeng at skillet mellom AS og ASA kom som en EU-tilpasning og at det finnes en spesielt rikholdig europeisk juridisk litteratur, er det noen viktige poeng man må merke seg. Tradisjonell norsk rettskildelære hva angår vekten av aksjeloven og allmennaksjeloven hver for seg, kan lett lede til usikre slutninger. Tradisjonell lære, slik den er fremstilt av Eckhoff<sup>26</sup>, vil være å legge stor vekt på lovens ordlyd i nye lover med grundige lovforarbeider. En ytterligere faktor som inviterer til anvendelse av dette rettskildeprinsippet, er at de nye norske aksjelovene har en spesielt gjennomtenkt struktur med parallell nummerering av paragrafene. Det er tenkt å være, og er, selvfølgelig veldig brukervennlig i manøvrering. Men en faktisk omstendighet er at noe er tatt med i den ene loven og utelatt i den andre. Dette lovgivningstekniske valget kan innby til antitetiske slutninger som det ikke nødvendigvis er grunnlag for. Det er slett ikke alltid det vil være feil å trekke slutninger basert på en slik sammenlikning. Mange steder er det helt korrekt å slutte antitetisk. Et eksempel er at asl. § 11-1, som nevnt over, har et annet ledd som forbyr å skille en tegningsrett fra fordringen i et konvertibelt lån, mens asal. § 11-1 ikke inneholder et slikt annet ledd. Men det er mer tilfeldig og slett ikke alle steder man kan slutte fra en slik sammenlikning. Man skal dermed være klar over at lovene bør leses for seg og at også aksjelovene av 1997 er fragmentariske i sin karakter. Det er også, som det vil bli drøftet nedenfor i kapittel 5, mulig at det gjelder andre regler for de aksjeselskaper som tidligere har vært allmennaksjeselskap, i den forstand at aksjelovens regler da må tolkes innskrenkende.

---

<sup>23</sup> Blant annet som vedlegg 1 til NOU 1992:29 og bakerst i Aarbakke m. fl.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer*, side 1056 flg.

<sup>24</sup> Se blant annet EF - Tidende C 008, 12/01/1991 side 5 og C 175, 11/07/1992 side 1

<sup>25</sup> Se mer om dette under avsnitt 3.1 nedenfor

<sup>26</sup> Se Eckhoff, Torstein: *Rettskildelære*

## 2 Hensyn ved omdannelse

Ved reguleringen av omdannelse er det tatt ulike hensyn som tar sikte på en avveining av hensynet til kontinuitet, sikring av investorer, kreditorer og øvrige stakeholders<sup>27</sup> i selskapet som vil bli gjennomgått i dette kapitlet.

### 2.1 Kontinuitetshensynet

#### 2.1.1 Kontinuitetshensynets nærmere innhold og bakgrunn

Kontinuitetshensynet er en samlebetegnelse på flere andre hensyn som man ønsker å ivareta. Mange av disse har en sammenheng med de motiver et selskap kan ha for omdannelse og som vi har vært inne på ovenfor i avsnitt 1.2.3 og 1.2.4. Kontinuitet betyr i denne sammenheng<sup>28</sup> at man ser på det omdannede selskap som en videreføring av det tidligere selskapet. Men det innebærer også at selskapet under omdannelsesprosessen, skal kunne operere mest mulig uanfektet. Man ønsker å legge til rette for bytte av organisasjonsform som ”going concern”. Å vektlegge et kontinuitetsprinsipp innebærer at man lar selskapet beholde sine rettslige posisjoner med hensyn til inngåtte kontrakter, arbeidsavtaler, offentlige tillatelser osv.. Dette vil bli gjennomgått mer i detalj nedenfor under punkt 3.1 om rettsvirkninger. Ved å gi et kontinuitetsprinsipp størst mulig gjennomslagskraft, legger man til rette for at et optimalt valg av organisasjonsform skal være en reell mulighet. Det ville kunne føre til tap av verdier for alle stakeholders i et selskap om det måtte bruke store ressurser på formaliteter, reforhandlinger osv., istedenfor virksomheten. Kontinuitetshensynet henger sammen med at et selskap er i en kontinuerlig utvikling. Det vil ha varierende behov for kapital, virksomhetsstyring og fokus. I konsern kan man ønske omdannelse av et selskap til ASA og samtidig kanskje omdannelse av et søster-ASA til et AS. I

---

<sup>27</sup> Stakeholders er selskapsinteressenter i utvidet betydning. Det favner videre enn aksjeeiere og selskapskreditorer. Med dette begrepet siktes også til ansatte, leverandører og den generelle samfunnsinteresse.

<sup>28</sup> Man snakker for eksempel også om kontinuitet og diskontinuitet i relasjon til skatte-/avgiftsposisjoner som prinsipielt kan være mellom ulike rettssubjekter. For øvrig er hovedregelen i norsk skatterett et diskontinuitetsprinsipp.

Norge har vi et eksempel i det som har skjedd med selskapene Aker Maritime, Kværner og den øvrige selskapsfæren rundt investoren Kjell Inge Røkke<sup>29</sup>. Enkelte kaller slik restrukturering av selskaper akrobatikk ol. Mens flere aktører i finansmiljøet berømmer evnen til å øke og tydeliggjøre verdier.

En overordnet begrunnelse for kontinuitetsprinsippet er også å forsøke å sikre samfunnet verdier og arbeidsplasser. Det er viktig for å kunne opprettholde og innrette organisasjonenes fokus på kjernevirksomhetene, såkalt ”core business”. Lovgiver forsøker å tilrettelegge for at selskapene har rammer å operere under som gjør at de, løpende og på best mulig måte, kan tilpasse seg markedets og konkurransens endrede krav. Lovgiver benytter et stykke på vei selskapslovene, mens andre av de muligheter som det åpnes for kan utledes av hjemler i den alminnelige avtalerett.<sup>30</sup> Hensynet har for øvrig åpenbart en side mot arbeidsrettens regler om virksomhetsoverdragelse. For selv om sammenhengen er tydeligere ved fisjon og fusjon, er det kontinuitetshensynet som indirekte ligger bak, når en omdannelse ikke rokker ved arbeidsavtalene selskapet måtte ha inngått. At kontinuitetsprinsippet er forholdsvis konsekvent kommer godt frem i avsnitt 3.1.1 nedenfor, et avsnitt som også belyser hensynets innhold gjennom beskrivelsen av rettsvirkninger.

### 2.1.2 Litt om hvorfor hensynet til kontinuitet har fått større gjennomslag i forhold til AS/ASA enn andre selskapsformer

Også for kommandittselskaper og ansvarlige selskaper kunne det være ønskelig å bytte organisasjonsform uten å gå veien om oppløsning og nystiftelse. Når kontinuitetshensynet veier mer og andre hensyn mindre i forhold til aksjeselskaper skyldes det flere forhold. For det første er det stor likhet mellom de to organisasjonsformene AS og ASA. Omtrent to tredjedeler av bestemmelsene i de to lovene er liklydende.<sup>31</sup> Det er derfor lettere gjennomførbart. Ansvarsformen endres ikke ved omdannelse fra AS til ASA eller vice versa. Til forskjell fra selskaper som opererer etter selskapslovens regime,<sup>32</sup> er det ikke tale om personsifte på tilsvarende

---

<sup>29</sup> Helt frem til 2004

<sup>30</sup> Se Christensen, Jan Schans: *Kapitalselskaber Aktie- og anpartsselskabsret*, side 523

<sup>31</sup> Se Bråthen, Tore: *Selskapsrett*, side 39

<sup>32</sup> Lov 21. juni 1985 nr. 83 om ansvarlige selskaper og kommandittselskaper (selskapsloven)



vis som det ellers ville være. Se for øvrig nærmere om dette nedenfor i avsnitt 3.1. Lovgiver ønsket ikke at oppdelingen i to aksjeselskapsformer i stedet for en skulle skape problemer for driften av selskapene. Det var derfor viktig med en enkel prosess.<sup>33</sup> Begrunnelsen for skillet mellom de to ligger på et annet plan og er hovedsakelig ulik adgang til kapitalinnhenting og varierende behov for minoritetsvern. For det andre er de øvrige stakeholders interesser ivaretatt via andre regelsett, for eksempel reglene om prosedyre ved kapitalnedsettelse, jf. asl. / asal. kap. 12. Dertil kommer det at det er svært viktig at man legger til rette for optimal drift og finansiering når aksjeselskapene er så mange og betydningsfulle. Med et meget stort antall ansatte og viktige samfunnsinteresser på spill også i andre henseender, blir muligheten for kontinuitet i virksomheter som møter en omstilling svært viktig. Arbeidsmiljølovens regler om virksomhetsovertakelse ivaretar ikke behovet for kontinuitet alene.

### 2.1.3 Kontinuitetshensynets ivaretagelse gjennom dagens regler

Hensynet ivaretas først og fremst ved at man har en ordning, nærmere beskrevet i kapittel 3 nedenfor, hvor man lar selskapet fortsette driften som samme rettssubjekt, under forutsetning av at visse prosedyrer følges. Det aller viktigste er at selskapet fortsatt er samme juridiske person. Det beholder sitt organisasjonsnummer i Brønnøysund. Kontinuitetshensynet er et overordnet hensyn. Det ligger bak mange flere av reglene enn der det er uttrykkelig omtalt i forarbeidene. Jeg vil i fremstillingen forsøke å vise hvor langt forutsetningen faktisk er gjennomført. Som jeg vil komme inn på senere i forbindelse med finansielle instrumenter, er det i visse tilfelle en kontinuitet selv om det ikke er optimalt i forhold til skillet mellom AS og ASA. Kontinuitet åpner i visse henseende for omgåelser.

## 2.2 Andre hensyn: Hensynet til minoritetsvern, selskapskreditorer og øvrige stakeholders

Det kan være ulike oppfatninger om i hvilken grad man vil si at kontinuitetshensynet har måttet tåle innskrenkinger som følge av *kryssende* hensyn. Det er kanskje en bedre synsvinkel og heldigere terminologi å tale om *andre* hensyn kontinuitetshensynet er avveid mot. Uansett språkvalg er det et faktum at selv om kontinuitetshensynet er viktig og likhetene er store mellom de to aksjeselskapsformene, så er det også forskjeller som

---

<sup>33</sup> Se NOU 1992:29, side 201 flg.

skaper behov for regler som gir et visst minoritetsvern og en viss beskyttelse av øvrige selskapsinteressenter.

Minoritetsvernet er forsøkt ivaretatt gjennom et krav om at omdannelse må skje på generalforsamling og i form av, og med det flertallskrav, som gjelder for vedtektsendringer, jf. punkt 4.2 nedenfor. Ofte er det slik at man gjennom tiltak som er tenkt å ivareta et konkret hensyn også ivaretar et annet. At lovgiver krever en ryddig og ordentlig prosess, der styret skal ha utredet konsekvensene av en omdannelse på forhånd jf. punkt 4.2 nedenfor, bidrar også til styrke minoritetsvernet. Videre gjelder det særskilte varslingsregler og i visse tilfelle kan det bli tale om en rett til å kreve å bli innløst. Behovet for minoritetsvern er ofte, av ulike årsaker, størst ved omdannelse fra ASA til AS. Dette har blant sammenheng med forskjeller hva angår likviditet og vedtektsfrihet. Ved omdannelse fra AS til ASA er behovet for å sikre de fremtidige selskapskreditorene mer fremtredende. Et selskap som har blitt ASA via en omdanning skal ikke være mindre solid enn et som er nystiftet som ASA. Hvordan hensynet til disse er ivaretatt ved omdannelse skal vi se nærmere på nedenfor. Begge aksjelovene har regler som tar hensyn til selskapskreditorene, enten det er långivere, leverandører, kunder eller andre. I forhold til omdannelse har lovgiver på mange områder valgt en indirekte teknikk med henvisninger til de ordinære regler og ved lovens system om at selskapet fra omdannelsen må følge den loven for den ”nye” organisasjonsformen. Kontinuitetsvirkningen gjør for øvrig at det i flere henseende ikke blir så avgjørende heller. Motstykket til at kreditorenes forpliktelse løper videre, er at deres rettigheter også gjør det. Og ved omdannelse til ASA ivaretas kreditorene i en viss utstrekning ved at selskapet må ha høyere aksjekapital. Ved omdannelse andre veien, er verken lavere aksjekapital eller opphør av registrering i verdipapirregister noen nødvendig følge. Slik sett får kreditorer i utgangspunktet heller ikke her noen dårligere stilling. Dersom selskapet beholder aksjekapitalen på en million, vil dekningsmulighetene dermed teoretisk kunne være bedre enn et selskap som ble nystiftet som AS og som ikke har vært omdannet. Skulle man ønske å gjennomføre kapitalnedsettelse, er det spesielle regler som spesifikt ivaretar kreditorenes interesser i den konkrete situasjonen, jf. punkt 4.6 nedenfor. Viktigere for ivaretagelsen av selskapskreditorene er imidlertid, helt uavhengig av omdannelse eller ikke, kravet til forsvarlig egenkapital<sup>34</sup> og handleplikt

---

<sup>34</sup> Se asl. / asal. § 3-4

ved for lav egenkapital.<sup>35</sup> Disse skal imidlertid ikke gjennomgå her, ettersom det ville sprengte rammene for fremstillingen.

Gjennom krav til generalforsamlingsbehandling og meldeplikt til foretaksregisteret ivaretas også de øvrige stakeholders i rimelig utstrekning. Særlig viktig ved omdannelse til ASA, er henvisningen i asl. § 15-1 (2) til reglene om simultanstiftelse i allmennaksjeloven, se punkt 3.2.4 nedenfor.

Endelig vil en rekke av reglene som primært er tiltenkt å sikre selskapskapitalen for kreditorene også fremme aksjeeiernes interesser på flere områder av betydning. Reglene til sikring av en reell tilførsel av aksjekapital er allerede nevnt. Det er selvfølgelig viktig for aksjeeierne enkeltvis at de øvrige betaler sine innskudd. I dette perspektivet blir reglene om verdsetting av innskudd i annet enn penger, tingsinnskuddsverdsetting, ikke bare viktig for en kreditor, men også for en annen aksjeeier som betaler innskuddet sitt kontant. På samme måte skal forbud mot at selskapet gir kreditt og sikkerhet til aksjeeiere i tråd med likhetsgrunnsetningen, sikre lik fordeling av goder også, ikke bare byrder. Videre er det regler som hovedsakelig er gitt av hensyn til både aksjeeiere og kreditorer. For eksempel er det alminnelige krav om å tilpasse selskapsvirksomheten til kapitalgrunnlaget og selskapsledelsens plikt til å sikre forsvarlig forvaltning utslag av slike rettspolitiske hensyn. Selvigutvalget foreslo derfor å lovfeste et alminnelig krav om forsvarlig virksomhet (utkastet § 1-9) og en utbygging av reglene om styrets forvaltnings- og tilsynsansvar (utkastet §§ 5-4 til 5-7). Reglene vil likevel ikke alltid ha samme betydning for henholdsvis aksjeeiere og selskapskreditorer.<sup>36</sup>

### 2.3 Nærmere om aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 3-8 og 3-9.

Det er en viktig kobling mellom reglene som angår avtaler mellom aksjeeier og selskap over en viss verdi og reglene som skal sikre at kapitalforhøyelse virkelig skjer ved

---

<sup>35</sup> Se asl. / asal. § 3-5

<sup>36</sup> Se NOU 1996:3, side 39-40.

omdannelse fra AS til ASA. Uavhengig av prosessen med kapitalforhøyelse<sup>37</sup> er det viktig å være klar over regelsettet fordi det er en viktig forskjell i verdigrense.<sup>38</sup>

For aksjeselskaper skal som hovedregel avtaler mellom selskapet og en aksjeeier om at selskapet skal kjøpe varer eller tjenester fremlegges for generalforsamlingen, dersom avtalen har en verdi på mer enn en tiendedel av aksjekapitalen. Bestemmelsene har sin bakgrunn i kapitaldirektivets artikkel 11. Direkte gjelder artikkel 11 bare for ASA, men fordi problemstillingen er aktuell ved omdannelse har lovgiver også plassert en slik bestemmelse i aksjeloven.<sup>39</sup> For allmennaksjeselskaper er den tilsvarende beløpsgrensen en tjuedel. Imidlertid er ikke denne grensen like interessant i vår kontekst, ettersom kapitalforhøyelsen til en million vil styres etter aksjeloven.

I det følgende skal vi se litt på rettsvirkningene av omdannelse.

---

<sup>37</sup> Se nedenfor avsnitt 4.4

<sup>38</sup> Se kapittel 8 i Høringsnotat til etterkontroll av lov om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper

<sup>39</sup> I Sverige kaller man slike transaksjoner ”Uppskjuten apport”.

### 3 Rettsvirkninger

#### 3.1 Hovedregel: Status quo

I tilknytning til kommentarutgavene til de danske aksjelovene skriver professor Erik Werlauff følgende om rettsvirkningene:

”Selskabets juridiske personlighed ændres ikke, og omdannelsen er således karakteriseret ved selskabsretslig universalsuccession”.<sup>40</sup>

Professor Bernhard Gomard uttrykker det enda klarere:

”En omdannelse af et selskab mellem disse to nært beslægtede organisationsformer har ikke virkning som skyldnerskifte. Selskabets rettigheder og pligter påvirkes hverken af omdannelsen eller af en eventuel samtidig vedtaget kapitalforhøjelse eller – nedsættelse, navneændring eller andre vedtægtsændringer[...]Selskabets løbende retsforhold fortsætter uændret.”<sup>41</sup>

I den svenske kommentarutgaven<sup>42</sup> til aktiebolagslagen uttales det:

”Ett aktiebolags övergång från den ena kategorin till den andra innefattar inte någon förändring av dess rättssubjektivitet.”

Dette er helt likt i norsk rett og er uttalt også i de norske forarbeidene. Det er en konsekvens av at omdannelse skjer ved vedtektsendring<sup>43</sup> Mer konkret er det ikke tale om, det vi i norsk obligasjonsrett kaller personskifte og derfor heller ikke nødvendig å reforhandle ansettelsesavtaler, leiekontrakter, låneavtaler eller kontrakter. Av dette følger at det heller ikke skjer noen overføring av eiendeler. Det er ikke noen endring av eiendelers regnskapsmessige verdi utover den alminnelige adgang til å foreta oppskrivninger.<sup>44</sup> Omdannelse fra ASA til AS eller omvendt står her i motsetning til for

---

<sup>40</sup> Se Werlauff, Erik: *Werlauff's kommenterede Anpartsselskabslov*, side 330. / *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, side 542.

<sup>41</sup> Se Gomard, Bernhard: *Aktieselskaber og anpartsselskaber*, side 405 flg.

<sup>42</sup> Se Andersson, Sten m. fl.: *Aktiebolagslagen En kommentar Del II*, punkt 17: 4

<sup>43</sup> Se NOU 1992:29, side 201 pkt. 15.4.3.2

<sup>44</sup> Se Ot.prp. nr. 36 (1993-94) side 136/137

eksempel en omdannelse fra AS til et ANS. Her vil det omdannede selskap være en annen juridisk person. En annen sak er at långiver/kreditor, forutsatt at det stilles betryggende sikkerhet, regelmessig godtar et personskifte/debitorskifte.

### 3.2 Avtalevilkår om at omdannelse skal ha rettsvirkninger

Fra utgangspunktet om at inngåtte avtaler løper videre, skal det likevel tas et forbehold for de sjeldne tilfelle der det måtte være inntatt særskilt bestemmelse om noe annet i avtalen. Forarbeidene<sup>45</sup> peker på at selv om omdannelse vanligvis ikke vil utgjøre noe kontraktsbrudd, kan det ikke utelukkes helt at omdannelse etter omstendighetene påberopes som ”brist i en vesentlig forutsetning for kontrakten” og derfor som hevingsgrunnlag, enten ut ifra konkrete vilkår eller tolking. For eksempel kan det tenkes at en kreditor har inntatt en klausul på dette for det tilfelle debitor beslutter omdannelse til AS, av hensyn til de ulike aksjekapitalkrav. Det kan tenkes mange årsaker til at en kreditor ønsker å avvikle eller reforhandle en avtale på grunn av omdannelsen eller faktiske omstendigheter som ledsager den. Men akkurat kapitalnedsettelse som motiv er ikke helt lett å forstå. For kapitalnedsettelse er det tatt hensyn til gjennom de særskilte varslingsregler som gjelder i forbindelse med dette, jf. punkt 4.6 nedenfor. Det kan tenkes tilfelle der en slik klausul sees som en gylden mulighet for å komme unna en ugunstig avtale. I de tilfelle der lovens foreskrevne fremgangsmåte er fulgt og det ikke finnes noen rimelig og troverdig grunn til å påberope seg avtalebestemmelsen, er det ikke utenkelig at domstolene kan komme til å anvende avtaleloven<sup>46</sup> § 36 ut i fra en konkret helhetsvurdering. Illojal utnyttelse av slike avtaleklausuler vil være i strid med kontinuitetsprinsippet og kan åpenbart ha meget alvorlige konsekvenser der det dreier seg om langsiktige avtaler. Her vil det som hovedregel være helt andre bestemmelser som er tiltenkt å styre hvilke begivenheter som skal foreligge for å kreve reforhandling, prisjustering og oppsigelse.

---

<sup>45</sup> Se NOU 1992:29, pkt. 15.4.3.4.

<sup>46</sup> Lov 31. mai 1918 nr. 4 om avslutning av avtaler, om fullmakt og om ugyldige viljесerklæringer (avtaleloven)

## 4 Omdannelsesprosessen

### 4.1 Fremstillingen i det følgende

I det følgende vil fremgangsmåten for omdannelse bli beskrevet. Utgangspunktene følger forholdsvis klart av lovteksten og behandles innledningsvis. Reguleringen i asl. / asal. kapittel 15, som forøvrig materielt sett er nokså identiske med de svenske<sup>47</sup> og danske omdannelsesreglene,<sup>48</sup> forutsetter imidlertid at man følger loven for det selskapet man omdanner fra inntil omdannelsen er gjennomført ved registrering av vedtektsendring. Dette reiser til dels uavklarte rettsspørsmål som vil bli behandlet i avsnitt 5.2 følgende.

### 4.2 Omdannelsesvedtaket, krav til vedtaket, flertallskravet

Det påligger styret i selskapet å utarbeide forslag til omdanningsvedtak og vedtektsendring, jf. hhv asl. § 15-1 (2) og asal. § 15-1 (3). Når det gjelder omdanning fra aksjeselskap til allmennaksjeselskap, er det et krav at generalforsamlingen

”...i samme beslutning treffer vedtak om at selskapet etter at det er omdannet til allmennaksjeselskap, skal innby andre enn aksjeeierne eller bestemte navngitte personer til å tegne nye aksjer i selskapet.”<sup>49</sup>

Bakgrunnen for dette kravet er blant annet å finne i komitéinnstillingens uttalelser om omdannelse til ASA:<sup>50</sup>

”Komiteen ser det som ein føresetnad at eit aksjeselskap som gjer vedtak om å gå over til ASA gjer dette etter grundige vurderingar i selskapet sine organ og

---

<sup>47</sup> Se Aktiebolagslagen kap. 17

<sup>48</sup> Se Anpartsselskabsloven af 1996 §§ 66 og 67, som regulerer omdannelse til aktieselskab (Danmarks motstykke til ASA) og Aktieselskabsloven § 134 og § 134 L for omdannelse til ApS (Danmarks motstykke til AS.)

<sup>49</sup> Se asl. § 15-1 (1) i.f.

<sup>50</sup> Se Innst. O. nr. 80 (1996-97) side 6

fordi det er eit reelt ynskje om, eller trong for, å spreie aksjekapitalen på ålmenta.”

Andenæs<sup>51</sup> mener ordlyden og forarbeidene krever at ønsket om å innby allmennheten til å tegne aksjekapital må være aktuelt begrunnet:

”Et ønske om å etablere beredskap for slike operasjoner senere skulle altså ikke være nok. en tilsvarende forutsetning er ikke oppstilt for å stifte et allmennaksjeselskap, og kan derfor synes noe inkonsekvent. Et spørsmål for seg er hva som egentlig ligger i et krav om aktuelt behov for å innby allmennheten til aksjetegning.”<sup>52</sup>

Komiteen presiserer imidlertid i innstillingen at ”Innbyding til slik kapitalinnhenting kan likevel skje på eit seinare tidspunkt.”<sup>53</sup>

Begge lovene bestemmer, i § 15-1 (1), at flertallskravet som hovedregel er det samme som for vedtektsendring. Det innebærer et krav til flertall på to tredjedeler av stemmene, men også et krav om to tredjedeler av aksjekapitalen som er representert på generalforsamlingen, jf. asl. / asal. § 15-1 (1) sml. asl. / asal. § 5-18 (1).<sup>54</sup> Ved omdannelse fra ASA til AS, skal man imidlertid merke seg at det gjelder et skjerpet flertallskrav dersom det ikke tas inn bestemmelser i vedtektene som sikrer at aksjene er fritt omsettelige, også etter omdannelsen til AS. Begrunnelsen for kravet er at det deklarasjonens utgangspunkt for omsettelighet er motsatt for vanlige AS. Dersom vedtektene ikke sier noe annet er de ikke fritt omsettelige. Overdragelse vil normalt kreve styrets samtykke og forkjøpsrett for øvrige aksjeeiere vil gjelde, jf. asl. § 4-15 (2) og (3). Dersom selskapet ikke sikrer fortsatt fri omsettelighet gjennom vedtektene, bestemmer asal. § 15-1 (1) ved å henvise til asal. § 5-19 annet ledd, at det foruten to tredjedeler av stemmene krever tilslutning fra eiere av mer enn ni tideler av

---

<sup>51</sup> Se Andenæs: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, side 485

<sup>52</sup> l.c.

<sup>53</sup> Se Innst. O. nr. 80 (1996.97) side 6

<sup>54</sup> Det er § 15-1 som stammer fra EUs andre selskapsdirektiv (kapitaldirektivet) artikkel 13. Direktivet vil bli endret i løpet av kort tid, men art. 13 er ikke foreslått endret.



den representerte aksjekapitalen. Det samme gjelder dersom det kommer på tale å innføre bestemmelser som innfører personklausuler for allerede utstedte aksjer, jf. asal. § 5-19 (2) siste setning.

Dokumentene skal legges ved innkallingen til generalforsamlingen, jf. hhv. asl. § 15-1 (4) og asal. § 15-1 (2). Dersom styret ikke har fulgt sine plikter etter asl. § 15-1 / asal. § 15-1 kan konsekvensen bli at generalforsamlingen ikke kan behandle saken og eventuelt ugyldighet. Innkallingsreglene er for øvrig drøftet i kommentarutgaven<sup>55</sup> side 289 flg. og Andenæs<sup>56</sup> side 205 flg.. For øvrig fremgår det også av forarbeidene at de vanlige regler for å angripe generalforsamlingsbeslutninger gjelder, og likeså kan styret pådra seg ansvar dersom det har utvist uaktsomhet i forbindelse med omdannelsesarbeidet.<sup>57</sup>

### 4.3 Registrering i verdipapirregister

I aksjeselskap er det vanlig å løse plikten til å ha aksjeeierregister ved å bruke aksjeeierbok, jf. asl. kapittel 4-II. Et aksjeselskap kan imidlertid ha benyttet sin valgfrie adgang til å registrere sine aksjer i verdipapirregister i stedet for å benytte aksjeeierbok. I så fall gjelder allerede allmennaksjelovens regler for slik registrering, jf. asl. § 4-4. I motsatt fall må selskapet i sammenheng med omdannelsen la selskapet registreres i dette registeret. Allmennaksjeselskaper kan ikke benytte aksjeeierbok, de skal være registrert i aksjeeierregister, jf. asal. §4-4 (1) første punktum og verdipapirregisterloven § 2-1 første ledd nr. 1. For overgang gjelder spesielle varslingsregler, jf. asl. § 4-11. Sistnevnte bestemmelse vil også komme til anvendelse dersom selskapet ved omdannelse fra allmennaksjeselskap til aksjeselskap, skulle ønske å avvikle registrering i verdipapirregisteret og gå over til å benytte aksjeeierbok. Dersom selskapet er registrert i verdipapirregisteret, vil det være undergitt verdipapirregisterloven<sup>58</sup> og verdipapirregisterforskriften.<sup>59</sup> Det kan nevnes at hovedforskjeller mellom de to registreringsmåter gjelder legitimasjon og rettsvern. Ved aksjeeierbok oppnås for eksempel rettsvern for pant ved notifikasjon, på tilsvarende måte som for enkle krav, jf.

---

<sup>55</sup> Aarbakke, m. fl.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven*

<sup>56</sup> Andenes, Mads Henry: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*

<sup>57</sup> Se for øvrig NOU 1992:29 side 203

<sup>58</sup> Lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven)

<sup>59</sup> Forskrift 21. mai 2003 om hvilke opplysninger som skal fremgå av verdipapirregister

asl. § 4-8 (2). Legitimasjonsvirkningene er knyttet til innføringen i aksjeeierboken, jf. asl. § 4-13 (2). En aksjeeierbok er åpen for innsyn, den ”skal være tilgjengelig for enhver”, jf. asl. § 4-6 første punktum.

#### 4.4 Forhøyelse av aksjekapitalen og krav om åpningsbalanse

Ved omdannelse fra AS til ASA oppstår en særegen problemstilling som ikke er gjenstand for tilsvarende regulering ved omdannelse andre vei. Dersom aksjeselskapet har en lavere aksjekapital enn en million, vil aksjekapitalen måtte forhøyes slik at kapitalkravet til ASA på en million, jf. asl. § 15-1 (2) smh. asal. § 3-1 (1), tilfredsstilles. Reglene er i samsvar med aksjeloven av 1976, § 14-23.<sup>60</sup> En viktig praktisk konsekvens av at selskapet er AS frem til omdannelsen er registrert, er at selskapet ved kapitalforhøyelsen ikke kan henvende seg til allmennheten for å fremskaffe kapitalen. Selskapet vil måtte forholde seg til de skranker aksjeloven setter også på dette området. Kapitalforhøyelsen kan skje på to hovedmåter. Kapitalforhøyelse ved nytegning av aksjer (”nyemisjon”) etter asl. kapittel 10-I og kapitalforhøyelse ved fondsemisjon asl. kapittel 10-III. Ved fondsemisjon tilføres ikke selskapet nye midler. Det skjer kun en rent regnskapsmessig ompostering ved at det overføres midler fra fri egenkapital eller overkursfond til aksjekapitalen. Her tilføres selskapet verken selskapet nye midler eller blir kvitt gjeld, man må derfor øke antallet aksjer eller endre aksjenes pålydende. ”Nyemisjon” kan skje ved at aksjer utstedes mot å bli kvitt gjeld eller at det tilføres ny kapital. Det gjør seg gjeldende mange av de samme regler som ved opprettelse av aksjeselskap og reglens utforming har derfor store likheter med reglene for stiftelse.

Begge emisjonsmåtene krever vedtektsendring og må derfor som hovedregel vedtas på generalforsamling med flertall som for vedtektsendring. Det finnes imidlertid en viss mulighet for generalforsamlingen til å gi styret fullmakt til å foreta emisjonen. For denne fremgangsmåten er det fastsatt egne regler i aksjelovens kapittel 10-II.<sup>61</sup>

---

<sup>60</sup> Annet ledd første punktum i denne bestemmelsen var imidlertid ikke videreført i den opprinnelige lovteksten. Departementet så det som en inkurie at denne bestemmelsen ikke var videreført i den nye loven, og foreslo å rette opp i dette i Ot.prp. nr. 65 (1998-99).

<sup>61</sup> Se nærmere om dette i Bråthen, Tore: *Selskapsrett*, side 121 flg.

#### 4.5 Den nærmere fremgangsmåte ved kapitalforhøyelse

Ved forhøyelse av aksjekapitalen må selskapets styre utarbeide et begrunnet forslag. Forarbeidene gir uttrykk for at man ønsker å sikre at det er en veloverveid avgjørelse av selskapet. Ut fra en alminnelig språklig forståelse av ordlyden i asl. § 15-1 (2) første punktum, ”ved omdanningen”, må emisjonen være fullført og økningen av aksjekapitalen registrert, senest ved meldingen til foretaksregisteret om bytte av organisasjonsform etter asl. § 15-3.<sup>62</sup> Asl. § 15-1 (2) annet punktum bestemmer for øvrig at ”...[a]llmennaksjelovens regler om redegjørelse i § 2-6 og åpningsbalanse i § 2-8 gjelder tilsvarende...”. Første punktum i § 15-1 (2) har kommet til senere. Paragraf 15-1 ble endret både i 1999 og 2002.<sup>63</sup> Det er viktig å merke seg at revisorerklæring skal være datert senest åtte uker før generalforsamlingens beslutning.<sup>64</sup> Bakgrunnen for regelen er å unngå omgåelse av kravet til simultanstiftelse, som igjen er et krav etter EØS-avtalen og EUs annet selskapsdirektiv<sup>65</sup> artikkel 13. Hensynet bak regelen er blant annet å sikre korrekt informasjon til den eller de som vurderer å skyte inn kapital og å sikre at denne faktisk er tilstede.<sup>66</sup> Det skjer naturligvis at vanlige aksjeselskaper stiftes med en aksjekapital på en million eller mer. Det kan blant annet skyldes at man håper det skal gi et inntrykk av at selskapet er solid. Til tross at kravene da tilsynelatende skulle tilfredsstilt må regelen i aksjeloven forstås slik, at et selskap med vedtektsfestet aksjekapital på en million, må få denne verifisert som fortsatt inntakt. Det følger ikke direkte av ordlyden, men henvisningen til kravet om åpningsbalanse osv. og det er klart forutsatt i forarbeidene. Dersom man vil benytte tingsinnskudd til å oppnå aksjekapitalkravet på en million er det for øvrig, som nevnt tidligere, noe strengere regler til dokumentasjon enn for aksjeselskaper. Blant annet kreves det at man trekker inn uavhengige sakkyndige. Det er derfor det er henvist til ASA-lovens regler.<sup>67</sup>

---

<sup>62</sup> Slik også i svensk rett, se kommentaren til *Aktiebolagslagen avsnitt 17: 3*

<sup>63</sup> Endret ved lover 2. juli 1999 nr. 59 (i kraft 1. aug. 1999 iflg. res. 2. juli 1999 nr. 715), 25. jan. 2002 nr. 2 (i kraft 15. feb. 2002 iflg. res. 25. jan. 2002 nr. 65)

<sup>64</sup> Se asl. § 15-1 (2) annet punktum

<sup>65</sup> 77/91/EØF

<sup>66</sup> Se om dette Bråthen, Tore: *Selskapsrett*, side 45

<sup>67</sup> Se asal. § 2-6 (2) smh. asl. § 2-6 (2)

#### 4.6 Nedsettelse av aksjekapitalen (asl. /asal. kap. 12)

Ved omdannelse fra AS til ASA er det som nevnt over, et krav om at selskapet skal ha aksjekapital på minst en million kroner. Men det er intet krav om at denne skal nedsettes ved omdannelse fra ASA til AS. Det er derfor heller ikke nevnt noe om kapitalnedsettelse i allmennaksjelovens kapittel 15. Det kan være gode grunner til å ikke gjøre noe med aksjekapitalens størrelse, for eksempel at selskapet utad fremstår som mer solid. Skulle man ønske å nedsette aksjekapitalen, er det normal prosedyre for kapitalnedsettelse som må følges. Som tidligere nevnt, er det loven for den organisasjonsform man endrer fra som gjelder inntil omdannelsesvedtaket er meldt og vedtektsendringen er registrert i Brønnøysund. Denne omstendighet sammenholdt med kravet om aksjekapital på en million kroner i et ASA, leder til at kapitalnedsettelse for selskap som omdannes til AS, først kan skje etter at det er ferdig omdannet. Følgelig vil det være aksjeloven kapittel 12, ikke allmennaksjeloven, som regulerer prosessen. Nedsettelse av aksjekapitalen skjer ved vedtektsendring. Denne endrer bestemmelsen om aksjekapitalen og aksjenes pålydende eller antall. Slik beslutning må treffes av generalforsamlingen, jf. asl. § 12-1.

#### 4.7 Melding til foretaksregisteret

Ved omdannelse fra den ene form til den andre skal det sendes melding til foretaksregisteret i Brønnøysund innen tre måneder fra generalforsamlingsvedtaket.<sup>68</sup> Overtredelse av denne regelen har samme virkning som ukorrigerbare feil. Registrering vil bli nektet og vedtaket vil ikke være bindende.<sup>69</sup> Selskapet vil i tilfelle beholde den organisasjonsform det hadde på meldingstidspunktet, den formen det forsøkte å omdanne fra.

#### 4.8 Omdannelsestidspunkt

Det følger av lovens system at selskapet under omdannelsesprosessen vil beholde sin opprinnelige organisasjonsform og sitt kjennetegn. Skjæringstidspunktet for når organisasjonsformen er endret, faller sammen med at omdannelsesvedtaket har blitt registrert i foretaksregisteret.<sup>70</sup> Fra dette tidspunkt må selskapet benytte ny forkortelse

---

<sup>68</sup> Se asl. / asal. § 15-2 (1)

<sup>69</sup> Se asl. / asal. § 15-2 (2)

<sup>70</sup> Se asl. / asal. § 15-3

bak selskapsnavnet som overensstemmer med den nye organisasjonsformen, jf. foretaksnavneloven<sup>71</sup> § 2-2 fjerde og femte ledd. Begrunnelsen for at man ønsket et felles skjæringstidspunkt, var i følge forarbeidene at man ønsket å unngå omgåelser av de krav som stilles ved nystiftelse.<sup>72</sup> Se mer om dette i avsnittet om kapitalforhøyelse ovenfor.

---

<sup>71</sup> Lov 21. juni 1985 nr. 79 om enerett til foretaksnavn og andre forretningskjennetegn mv. (foretaksnavneloven)

<sup>72</sup> Se Ot.prp. nr. 36 (1993-94), side 136 og 137

## 5 Utløsning, finansielle instrumenter, ulik vedtektsfrihet

### 5.1 Kan minoriteten kreve utløsning på grunn av omdannelse?

#### 5.1.1 Hovedregel

Ut i fra de forskjeller som er mellom de to aksjeselskapsformene er det ikke utenkelig at aksjeeiere som har stemt mot omdannelse på generalforsamlingen, ønsker å tre ut av selskapet ved å få aksjene sine utløst. Den endrede organisasjonsform kan være i konflikt med minoritetens forutsetning for å investere i selskapet. Det kan for eksempel skyldes ulik oppfatning av strategier og aksjeeiersammensetning. Situasjonen kan oppstå uavhengig av, og må derfor ikke forveksles med, den plikt til å tilby utløsning som kan forekomme i visse konsern osv., jf. asal. § 4-25 og asl. § 4-26.

Både i aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper er hovedregelen at man ikke har noen rett til uttreden. Etter asl. § 4-24 jf. § 4-17 (3), er det unntaksvis adgang, men det er sjelden vilkårene for dette er oppfylt. Det innebærer en fare for at man som aksjeeier i mindretall kan bli ”innelåst” og prisgitt majoritetens styring av selskapet.<sup>73</sup>

Problemstillingen her er om omdannelse til annen aksjeselskapsform kan gi opphav til et rettslig *krav* på utløsning (å bli innløst)? Loven sier ikke noe direkte om spørsmålet og det foreligger ikke publisert rettspraksis.<sup>74</sup> Samtidig gir loven heller ikke noe forbud. Slik sett hadde det vært ønskelig med en avklaring. Ut i fra forarbeidene er det, som tidligere nevnt, imidlertid klart at loven legger stor vekt på kontinuitetsprinsippet. De gir uttrykk for at man anser mindretallet tilstrekkelig beskyttet gjennom at omdannelse skal skje ved vedtektsendring og flertallskravet som dermed gjelder.<sup>75</sup> Selvigutvalget tilfører ikke noe til Aarbakkeutvalgets standpunkt på dette området. Hovedregelen later derfor til å være at man ikke kan kreve å bli innløst på basis av omdannelse.

---

<sup>73</sup> Se Bråthen, Tore: *Selskapsrett*, side 177

<sup>74</sup> Pr. november 2004

<sup>75</sup> Se NOU 1992:29, side 202

Det kan stilles spørsmål om det likevel må tas et forbehold for at det kan være særskilte omstendigheter som kan lede til at mindretallet, eller en del av det, må kunne kreve utløsning. Nedenfor skal det gjøres rede for hensyn som taler for dette. Som vi skal se er det hensyn som taler for å gi en innløsningsrett ved omdannelse fra ASA til AS, men som ikke gjør seg gjeldende ved omdannelse motsatt vei.

### 5.1.2 Unntak? Hensyn for og mot

På den ene siden taler et kontinuitetshensyn i mot å gi den minoriteten som måtte være i mot omdannelse rett til å kreve innløsning. I selskaper av en viss størrelse, ville en slik rett raskt kunne bli et økonomisk hinder for å velge en omdannelse til det som ellers ville være optimal organisasjonsform. Både forarbeidene og juridisk teori peker på kontinuitetshensynet og må forstås slik at minoriteten, som hovedregel, må tåle en omdannelse. De sonderer, til tross for at det gjør seg gjeldende ulike hensyn, i utgangspunktet ikke på basis av fra hvilken vei omdanningen skal skje.

Ved omdannelse fra AS til ASA kan det sees som et tilleggsmoment mot et krav på innløsning, at omdannelsen som regel vil gjøre aksjene mer likvide. Dette innebærer at en minoritet som ikke ønsker å fortsette som aksjeeiere, i en slik situasjon vil kunne være hjulpet ved normal avhending i stedet. På den annen side fremhever kommentarutgaven <sup>76</sup> at særegne omstendigheter kan lede til et annet resultat:

”Selv om det formentlig skal svært meget til, kan det imidlertid ikke fullstendig utelukkes at en omdannelse etter omstendighetene må anses som en slik endret forutsetning for eierskapet at den gir en aksjeeier rett til å kreve sine aksjer innløst med grunnlag i alminnelige rettsgrunnsetninger. Dette kan f. eks. være aktuelt i tilfeller der aksjer er tegnet eller ervervet under en klar forutsetning om en bestemt aksjeeierstruktur e. l., som blir endret som følge av en omdanning til allmennaksjeselskap.”<sup>77</sup>

Ved omdannelse fra ASA til AS er det sterkere reelle hensyn som taler for å gi mindretallet rett til å kreve innløsning. Det vil ofte ha sammenheng med helt andre

---

<sup>76</sup> Aarbakke m. fl.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer*

<sup>77</sup> Se Aarbakke m. fl.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven*, nederst på side 721

strategier for videre drift og aksjespredning når det besluttes å omdanne. Omdannelse til AS resulterer som oftest i en dårligere likviditet, uavhengig av om selskapet har vært børsnotert eller ikke. Det er derfor ikke sikkert at mindretallet kan få en rimelig erstatning ved avhending. Hovedregelen for AS er som allerede nevnt, at omsetningen ikke er fri. Og selv om selskapet skulle ha sørget for å ha vedtekter som formelt sikrer fri omsettelighet, jf. punkt 4.2, kan likviditeten reelt sett bli dårligere. Se også nedenfor i punkt 5.3, om et ytterligere moment i tilknytning til forskjellig vedtektsfrihet, som kan tale for rett til å kreve innløsning. En viss beskyttelse ligger det i skjerpede flertallskrav, jf. punkt 4.2, men for minoriteten kan det likevel virke urimelig at de skal bli ”innelåst”. På den annen side kan det spørres om det er grunn til å stille minoriteten sterkere ved omdannelse enn ved for eksempel fisjon, der det også er krav om flertall som for vedtektsendring. Se også punkt 5.3 nedenfor.

## 5.2 Kreves avvikling av visse finansielle instrumenter?

### 5.2.1 Alminnelig utgangspunkt

Ulikheten i selskapsformenens adgang til å utstede finansielle instrumenter kan gi opphav til enkelte problemstillinger ved omdannelse som ikke er løst i lovteksten i asl. / asal. kapittel 15. Utgangspunktet for bruk av finansielle instrument er uproblematisk og følger av lovens system: Fra det øyeblikket selskapet er omdannet må det følge loven det fra da av hører under og kan følgelig kun utstede de finansielle instrumenter denne tilbyr.

Problemstillingene knytter seg til hva som blir de rettslige virkninger retroaktivt.

Hvilken rettsstilling har den som har kjøpt finansielle instrumenter forbeholdt allmennaksjeselskapene, når selskapet omdannes til aksjeselskap? Kreves det avvikling av slike? Hvis avvikling ikke kan kreves, så reiser det seg spørsmål i forhold til rettighetshavernes rettsstilling.

Et illustrerende eksempel er, frittstående tegningsretter, jf. asal. § 11-12 (1). En generalforsamlingsbeslutning om å gjøre bruk av finansielle instrumenter, skal inneholde bestemmelser om rettighetshavernes stilling blant annet ved forhøyelse eller nedsetting av aksjekapitalen, ved ny beslutning om utstedelse av tegningsretter, eller



omdanning, jf. asal. § 11-12 (2) nr. 9. Det kan bestemmes at rettighetshaverne ved slike beslutninger skal likestilles med aksjeeiere.

Hvis disse spørsmålene avklares fullstendig oppstår det ikke noe problem. Men det er ikke sjelden at sistnevnte bestemmelse overses i generalforsamlingens beslutning. I den grad generalforsamlingen tar opp problemstillingene kan det ofte være uklar eller ufullstendige løsninger og det kan også tenkes at bestemmelsene ikke kan opprettholdes.

### 5.2.2 Mulige løsninger, kun delvis avklaring de lege lata

Det kan spørres om asal. § 11-12 (2) nr. 9 må forstås som et krav som forutsetter avvikling. At det kan bestemmes at rettighetshaverne ved slike beslutninger skal ha samme rettigheter som en aksjeeier, og at disse formuleringene også er inntatt i tilknytning til de finansielle instrumenter det er adgang til å operere med i både AS og ASA<sup>78</sup>, gjør at bestemmelsen snarere må forstås som et krav om avklaring av hvilken innflytelse rettighetshaverne skal ha i visse beslutningstyper. Med andre ord om de i beslutninger som nevnt i asal. § 11-12 (2) nr. 9, skal ha stemmerett som vanlige aksjeeiere. Det sier seg selv at de som har ervervet finansielle instrumenter, vil ha interesse av å bli hørt i et spørsmål som virker inn på verdien og likviditeten til disse.

Konklusjonen på dette spørsmålet må derfor bli at ordlyden i § 11-12 (2) nr. 9 ikke medfører noe krav om avvikling.

Det kunne spørres om det ikke følger av lovens system som sådan, med ulik adgang til å utstede finansielle instrumenter, at det kreves avvikling. Men skulle man la tegningsrettene falle bort fra og med registrert omdannelse ville det reise nye problemstillinger. Kan selskapet ensidig fjerne slike rettigheter? Er utstedelsen av tegningsretter å anse som en ensidig disposisjon som selskapet fritt kan endre, eller er det skapt en rettighet for rettighetshaveren som ikke ensidig kan gripes inn i? Et krav om avvikling ved omdannelse ville kunne bety at en frittstående rettighet kan kalles tilbake, for det kan vanskelig skilles mellom omdanning som opphørsgrunn og andre

---

<sup>78</sup> Tilsvarende krav er oppstilt i asal. §§ 11-2 (2) nr. 9, 11-10 (2) nr. 4 og asl. § 11-2 (3) nr. 10

grunner selskapet måtte ha for å trekke tilbake rettigheten. I så fall kunne et ASA komme seg unna uheldige tegningsretter ved en omdanning til AS. Situasjonen som kunne oppstå kan belyses med et eksempel. Det kunne tenkes at et ASA har en middels stor aksjeeier med omfattende tegningsretter. Dersom tegningsrettene utøves vil denne aksjeeieren få, positiv eller negativ, kontroll i selskapet. Selskapet ønsker ikke dette, f.eks. kan det etter beslutningen tenkes at en annen aksjeeier har ervervet større kontroll i selskapet, slik at eierforholdene og stemningen for tegningsretter er annerledes. Dersom selskapet kunne omdanne seg til AS, og så gå tilbake til ASA og derved få bringe tegningsrettene til opphør ville det åpne for omgåelse og misbruk av omdannelsesinstituttet. Konklusjonen må derfor bli at heller ikke på grunnlag av systemet, skjer det noe automatisk bortfall ved omdannelsen.

For tegningsretter kreves det gjennomgående at retten benyttes innen fem år. Dette gjelder også frittstående tegningsretter, jf. asal. § 11-12 (2) nr. 7. En annen mulighet ville derfor være å la allmennaksjeselskaper som omdannes, opprettholde allerede utstedte tegningsrettene til utløpet av femårsfristen. Dette er mer nærliggende som løsning. Spørsmålet som likevel oppstår er om et AS kan vedta omdannelse til ASA, utstede tegningsretter og omdanne seg tilbake. I dagens lovtekst er det ikke noe som uttrykkelig forbyr dette. Jeg vil nedenfor komme tilbake til hva forarbeidene sier. Det kan slik sett se ut som at det ikke er noe forbud mot å operere med slike tegningsretter i et AS, bare å utstede nye. Dette reiser igjen spørsmål om hvordan slike tegningsretter skal utøves i et AS. Herunder om, og eventuelt hvordan instrumenter som ble opprettet før omdannelse, påvirkes av samtykkekravet og forkjøpsretten i AS.

Forarbeidene er meget knappe. Til tross for at både Oslo Børs og Advokatforeningen etterspurte en prinsipiell gjennomgang, måtte departementet av tidsmessige årsaker avvise å gjennomgå disse problemstillingene.<sup>79</sup> Imidlertid hadde Aarbakkeutvalget sett problemstillingen og vurdert den i en viss utstrekning. De kom til at omgåelsesfaren ikke kunne tillegges nevneverdig vekt. Aarbakkeutvalget anså forskjellsbehandlingen som mindre viktig, og pekte på at instrumentene uansett ville ha begrenset løpetid. Ulempene ved å kreve avvikling ble ansett mer tungtveiende. Etter deres vurdering ville

---

<sup>79</sup> Se Ot.prp. nr. 23 (1996-97) side 163

det medføre behov for innviklede verdsettingsregler og de så også en fare i at det ville åpne for at selskapene kunne begynne spekulasjon. De uttaler:

”Gruppen antar derfor at de beste grunner taler for at slike tegningsretter mv. opprettholdes på linje med instrumenter som også kan benyttes av private aksjeselskaper.”<sup>80</sup>

### 5.2.3 Krav til at allmennaksjelovens regler må gjelde for utøvelse og forkjøpsrett også etter omdannelse?

I ASA gjelder det ikke fortrinnsrett for frittstående tegningsretter etter asal. § 10-4, jf. asal. § 11-13 (1) tredje punktum. Spørsmålet om utøvelse og forkjøpsrett i sammenheng med instrumenter opprettet i ASA etter en omdannelse til AS, ble imidlertid ikke drøftet i forarbeidene.

Det kan spørres om ikke finansielle instrumenter og andre forhold som kun er tilgjengelig for ASA kan stenge for noe av vedtektsfriheten ved omdannelse til AS. Vi har en uttrykkelig regel om det for aksjer og kanskje bør det analogisk, kreves fri omsettelighet her, på samme måte som for aksjer, jf. asal. § 15-1 (1) annet punktum og punkt 4.2 over. På den måten ville det i det minste kreves skjerpet flertall jf. asal. § 5-19 (2) i de tilfelle der omdannelsen får konsekvenser for den (formelle) omsetteligheten. Videre burde det kanskje gjelde et minimumsvern ved at muligheten i asal. § 11-12 (2) nr. 9 annet punktum, oppstilles som en deklarasjonsregel. Slik vil rettighetshaverne etter finansielle instrumenter, i mangel av bestemmelse om noe annet, ha stemmerett i beslutninger som nevnt i sistnevnte bestemmelses første punktum.

### 5.3 Problemstillinger som oppstår som følge av ulik grad av vedtektsfrihet. Herunder adgang til aksjer uten stemmerett eller med begrenset stemmevekt.

Styret skal etter asl. 15-1 / asal. § 15-1 måtte vurdere ”virkningene av omdanningen”. Et aspekt ved dette er forskjellen i vedtektsfrihet. I ASA er denne snevrere enn i et AS. For eksempel gjelder det adgangen til å operere med ulike aksjeklasser. Det er en grense for å operere med aksjer som er uten stemmerett eller som har begrenset stemmevekt. Det

---

<sup>80</sup> Se NOU 1992:29, side 202

kreves departementets tillatelse hvis slike aksjers pålydende er mer enn halve aksjekapitalen, jf. asal. § 5-4 (1) in fine. I et AS gjelder også likhetsgrunnsetningen som hovedregel, men det er ikke noe tilsvarende verditak for å operere med aksjeklasser, jf. asl. § 5-3 (1). Bakgrunnen for dette skillet har sammenheng med skillet mellom AS og ASA, aksjespredning og adgangen til å innhente kapital fra allmennheten. Dersom et AS skal omdannes til ASA kan det derfor bli behov for fullstendig eller delvis avvikle en ordning med aksjeklasser. For øvrig kan aksjeklasser by på visse problemer i forhold til en eventuell børsnotering, uten at det skal behandles her.

Ved omdannelse fra ASA til AS må omsetteligheten for aksjer ivaretas, jf. asal. § 15-1 (1) annet punktum og punkt 4.2 ovenfor.

Forskjellen i adgangen til å bestemme i selskapets vedtekter at aksjene i en aksjeklasse ikke skal gi stemmerett eller skal ha begrenset stemmevekt kan medføre behov for vedtektsendringer og/eller innhentelse av godkjennelse ” dersom det samlede pålydende av aksjer i selskapet med slike stemmerettsbegrensninger skal utgjøre mer enn halvparten av aksjekapitalen i selskapet, jf. asal. § 5-4 (1), sml. asl. § 5-3 (1).

Ovenfor er det blitt redegjort for enkelte tilfeller av ulikhet i hva det er adgang til å vedtektsfeste. Verdimeessig tak på aksjer som er uten eller som gir begrenset stemmevekt eller er undergitt omsetningsbegrensninger er ett konkret eksempel, men det kan være flere. Det lar seg vanskelig gjøre å komme med noen uttømmende oppregning, men spesielt omsetningsbegrensninger vil kunne by problemer og må gjøres gjenstand for grundig vurdering ettersom hovedregelen for allmennaksjeselskaper, som tidligere nevnt, er fri omsettelighet. For øvrig vil visse typer omsetningsbegrensninger kunne komme i strid med EUs krav til det indre marked. Videre kan det tenkes at likviditeten forverres ytterligere ved innføring av personklausuler. I slike tilfelle er det gode grunner til å kreve innløsning. De fire grunnleggende friheter, om fri flyt av varer, kapital, tjenester og arbeidskraft, kunne tenkes å sette grenser for adgangen til å innføre personklausuler i et aksjeselskap som har vært allmennaksjeselskap uten bruk av slike, i det minste uten å tilby innløsning.

For problemstillinger knyttet til personklausuler spesifikt og EUs regler på området, se Tore Bråthens doktoravhandling.<sup>81</sup>

#### 5.4 Aksjeeieravtaler og corporate governance

Det er ikke uvanlig at det foreligger avtale mellom aksjeeierne i et aksjeselskap og en eller flere ansatte om å foreta omdannelse til ASA og utstedelse av for eksempel frittstående tegningsretter på nærmere betingelser, som en del av godtgjørelsen.

Likeledes kan det være inngått avtaler mellom aksjeeiere, såkalte aksjonæravtaler. Felles for slike avtaler er at brudd på disse som hovedregel kun kan forfølges med et sivil krav dersom selskapets organer har fattet vedtak som er i strid med disse, men som ellers er gyldige, eller forholder seg passive til dem. Slike avtaler skaper først og fremst et kontraktsrettslig forhold utenfor selskapslovgivningens ramme. For en fremstilling av aspekter knyttet til slike avtaler, se for eksempel Andenæs<sup>82</sup> side 51 følgende.

Prinsipper om god virksomhetsstyring, såkalt corporate governance, har etter hvert fått stor innflytelse på selskapsretten og norsk og internasjonalt næringsliv som sådan (blant annet slik de kommer til uttrykk i OECD principles on corporate governance) og kan også legge føringer på omdannelse. Særlig en omdannelse fra AS til ASA. Det må imidlertid skilles mellom slike føringers faktiske bindinger i motsetning til de som har blitt til rettsregler. Dersom et selskap bryter med ikke-rettslige regler for god virksomhetsstyring i forbindelse med omdannelsen, blir følgen i verste fall dårlige relasjoner til omverdenen, men det utløser selvfølgelig ikke noe rettskrav. På den annen side er det i arbeidet med etterkontroll av aksjelovene, se mer om dette i avslutningskapitlet nedenfor, påpekt at flere prinsipper kan bli gitt som rettsregler dersom de ikke blir fulgt av selskapene på egen hånd. Det jobbes med en norsk versjon av OECD-prinsippene. Utforming av regler som bevisstgjør styremedlemmene på at de først og fremst skal ha selskapets beste i tankene når de utfører sine verv er en side av god virksomhetsstyring. Regler som balanserer ulike stakeholders interesser gjennom avveining er en annen. Både adgangen til omdannelse uten avvikling som sådan og

---

<sup>81</sup> Bråthen, Tore: *Personklausuler i aksjeselskaper*.

<sup>82</sup> Andenæs, Mads Henry: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*

styrets plikt til å utrede konsekvenser av omdannelse, som nevnt i punkt 4.2 ovenfor, kan ses på som regler om god virksomhetsstyring. Det samme gjelder reglene som krever melding til foretaksregister osv. ved omdannelse. En formulering av corporate governance-synsvinkelen på selskapsretten er at de selskapsrettslige regler og strukturer, bør utformes slik at de sikrer den best mulige utnyttelse av selskapets ressurser.

## 6 Utsikter fremover: Etterkontroll av aksjelovene av 1997 og ny selskapsform, europeisk selskap (E.S)

På det nåværende tidspunkt pågår en etterkontroll av aksjelovene fra 1997. I den forbindelse har Justisdepartementets lovavdeling sendt ut et høringsnotat<sup>83</sup> med høringsfrist som har utløpt.<sup>84</sup> Blant de spørsmål Justisdepartementet har reist, er om ikke også aksjeselskapene burde få adgang til å utstede tegningsretter. Både tegningsrettsaksjer og frittstående tegningsretter har vært vurdert.<sup>85</sup> Når det gjelder tegningsrettsaksjer har departementet funnet at de også fremover, burde beholdes allmennaksjeselskaper. Dels er videreføringen av forskjellen her, begrunnet i at det er lite behov for dette i AS og dels at det ville gjøre regelverket knyttet til AS unødvendig stort. Men de foreslår en adgang til å kunne benytte frittstående tegningsretter. Riktignok med den forskjell at det i forslag til ny § 11-10 (2) heter at "Bare aksjeeierne eller bestemte navngitte personer kan innbys til å tegne tegningsrettene."

Venture capital-firmaer påpekt at det kan være unødvendig formalistisk å kreve at et selskap skal omdannes til allmennaksjeselskap for å få benytte seg av frittstående tegningsretter. Også blant vanlige AS er det selskaper som har behov for dette instrumentet som godtgjørelse til ansatte eller for å reise kapital blant investorer.

Av mothensyn har departementet trukket frem at det er usikkerhet knyttet til utstedelse av frittstående tegningsretter og at det er "vanskelig å overskue konsekvensene".<sup>86</sup> Videre kan det være forbundet med "visse utfordringer når det gjelder å holde orden på

---

<sup>83</sup> Høringsnotat av 28.06.2004:

[http://odin.dep.no/jd/norsk/dok/andre\\_dok/hoeringsnotater/012041-080099/dok-bn.html](http://odin.dep.no/jd/norsk/dok/andre_dok/hoeringsnotater/012041-080099/dok-bn.html)

<sup>84</sup> Denne utløp i oktober 2004

<sup>85</sup> Se note 14 og 15 for definisjon

<sup>86</sup> Se høringsnotatet, avsnitt 6.2

de utestående tegningsrettene og den praktiske gjennomføringen når tegningsrettene gjøres gjeldende. Særlig gjelder dette hvis tegningsrettene har et visst omfang.”<sup>87</sup>

Etter min vurdering kan man ha ordninger som avhjelper dette. Det er i forhold til oversikt også en fordel ved å åpne for frittstående tegningsretter, at man kan unngå en del av praksisen med slike avtaler på siden av aksjelovens system, jf. avsnitt 5.5 ovenfor. En idé i denne sammenheng kunne det være å knytte en adgang til å benytte frittstående tegningsretter, til et vilkår om at aksjeselskapet går over til å benytte registrering i verdipapirregisteret. Det ville bringe asal. § 4-11 til anvendelse, med den oversikt som da gis. Eventuelt kunne man operere med et slikt krav som et vilkår i forhold til de øvrige instrumenter forbeholdt ASA, men som man med et slikt vilkår kanskje kunne ha færre motforestillinger kunne godta også i AS. Et mothensyn til å åpne for flere av ASA-instrumentene, er det likevel imidlertid at vi da taler om forholdsvis avanserte finansielle instrumenter og at det kan være gode grunner til å fortsette å forbeholde disse for ASA.

Det ventes en norsk gjennomføring av den nye felles selskapsform i EØS-området, en selskapsform med begrenset deltakeransvar. Selskapsformen har fått betegnelsen europeisk selskap, forkortet ES. Det vil også komme regler som gir en adgang til omdannelse fra ASA til europeisk selskap, uten å avvikle. Det vises i denne sammenheng til Utenriksdepartementets EØS/EU-base.<sup>88</sup> EØS/EU-basen inneholder ca. 130.000 søkbare termer på fransk, engelsk, bokmål og nynorsk fra over 70 fagområder. Her finnes også Rådsforordning om vedtektene i det europeiske selskap (ES).<sup>89</sup>

---

<sup>87</sup> l.c.

<sup>88</sup> <http://decentius.hit.uib.no/udbase/home.html?admin=yes>

<sup>89</sup> <http://decentius.hit.uib.no/udbase/documents?file=301R2157>



## Litteraturliste

### Lover

Aksjeloven 1910	lov 19. juli 1910 nr. 1 (opphevet)
Aksjeloven 1957	lov 6. juli 1957 nr. 4 (opphevet)
Aksjeloven 1976	lov 4. juni 1976 nr. 59 (opphevet)
Aksjeloven 1997	lov 13. juni 1997 nr. 44
Allmennaksjeloven 1997	lov 13. juni 1997 nr. 45
Avtaleloven	lov 31. mai 1918 nr. 4
Børsloven	lov 17. november 2000 nr. 80
Foretaksnavneloven	lov 21. juni 1985 nr. 79
Selskapsloven	lov 21. juni 1985 nr. 83
Skatteloven 1911	lov 18. august 1911 nr. 8 (opphevet)
Skatteloven	lov 26. mars 1999 nr. 14
Verdipapirhandeloven	lov 19. juni 1997 nr. 79
Verdipapirregisterloven	lov 5. juli 2002 nr. 64
Verdipapirsentralloven	lov 14. juni 1985 nr. 62 (opphevet)

Svenske Aktiebolagslagen: Lag 15. desember 1975 nr. 1385 om aktiebolag

Danske Anpartsselskabsloven: Lov 22. mai 1996 nr. 378 om anpartsselskaber

Danske Aktieselskabsloven: Lov 20. juni 1996 nr. 545 om aktieselskaber

### Forskrifter

Børsforskriften	forskrift 17. januar 1994 nr. 30
Verdipapirregisterforskriften	forskrift 21. mai 2003 nr. 620

### Norske forarbeider

NOU 1992:29

NOU 1996:3

Ot.prp. nr. 36 (1993-94)

Ot.prp. nr. 23 (1996-97)

Ot.prp. nr. 65 (1998-99)

Innst. O. nr. 98 (1998-99)

Innst. O. nr. 80 (1996-97)

Besl. O. 95 (1998-99)

### **Svenske forarbeider**

SOU 2001:1 *Ny aktiebolagslag* Slutbetänkande av Aktiebolagskommittén

### **EU-rettslige tekster**

Direktiver:

Annet selskapsdirektiv: (kapitaldirektivet) Annet rådsdirektiv av 13. desember 1976 (77/91/EØF)

Tolvte selskapsdirektiv: Tolvte rådsdirektiv av 21. desember 1989 om private enpersonsaksjeselskaper (89/667/EØF)

EF – Tidende:

C 008, 12/01/1991

C 175, 11/07/1992

### **Artikler**

Jacobsen, Christen Boye: *Omdannelse af Aktieselskaber til anpartsselskaber eller omvendt*, Juristen 1973 side 322, DJØF (Danmarks Jurist- og Økonomforbund)

### **Internett**

Brønnøysundregistrenes nettsider: <http://www.brreg.no>

EU-kommisjonens nettside. Generaldirektoratet for det indre marked. Selskapsrett: [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/company/company/official/index.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/official/index.htm)

EØS/EU-basen (Utenriksdepartementet) EØS-sekretariatets terminologidatabase og norske oversettelser av rettsakter innlemmet i EØS-avtalen. (Inneholder ca. 130.000 søkbare termer på fransk, engelsk, bokmål og nynorsk fra over 70 fagområder.)

<http://decentius.hit.uib.no/udbase/home.html>

Justisdepartementets nettsider. Høringsnotat til etterkontroll av aksjelovene:

[http://odin.dep.no/jd/norsk/dok/andre\\_dok/hoeringsnotater/012041-080099/dok-bn.html](http://odin.dep.no/jd/norsk/dok/andre_dok/hoeringsnotater/012041-080099/dok-bn.html)

NetComs nettsider: <http://netcom.no/omnetcom/Selskapspresentasjon/historikk.html>

Norsk regnskapsstiftelses nettsider (NRS): Diskusjonsnotat (pdf-fil) om regnskapsføring av finansielle instrumenter. (November 2002) <http://www.regnskapsstiftelsen.no>

Lenke: <http://www.regnskapsstiftelsen.no/arch/img/9086979.pdf>

## **Bøker**

*Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer*: Aarbakke, Magnus ... [et al.] Tano Aschehoug, Oslo 1999  
ISBN: 82-518-3770-7

Andenæs, Mads Henry: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, Oslo 1998  
ISBN: 82-91064-12-1

Andersen, Paul Krüger: *Aktie- og anpartsselskabsret*, 8. rev. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2004  
ISBN: 87-574-1126-3

Andersson, Sten: *Aktiebolagslagen En kommentar Del I og II*: Sten Andersson, Svante Johansson og Rolf Skog, Norstedts gula bibliotek, Norstedts Juridik, Stockholm 2000  
ISBN: 91-39-00751-0 (bind I) og 91-39-00752-9 (bind II)

Bergo, Knut: *Børs- og verdipapirrett*, Cappelen Akademisk Forlag, Oslo 2004  
ISBN: 82-02-21851-9

Bråthen, Tore: *Selskapsrett*, Focus Forlag, Oslo 2002

ISBN: 82-592-0037-6

Bråthen, Tore: Personklausuler i aksjeselskaper. Om vedtektsmessig regulering av aksjonærenes disposisjons- og forvaltningsrettigheter ved krav til deres egenskaper m.v. Ad Notam Gyldendal, Oslo 1996 (Tore Bråthens avhandling for den juridiske doktorgrad)

Christensen, Jan Schans: *Kapitalselskaber Aktie- og anpartsselskabsret*, 1. udgave, Forlaget Thomson, København 2003

ISBN: 87-619-0545-3

Eckhoff, Torstein: *Rettskildelære*, 5. udgave ved Jan Helgesen, Universitetsforlaget, Oslo 2001

ISBN: 82-518-3988-2

Gjems-Onstad, Ole: *Valg av selskapsform*, Ad Notam Gyldendal, 4. udgave, Oslo 1999

ISBN: 82-417-0983-8

Gomard, Bernhard: *Aktieselskaber og anpartsselskaber*, 4. omarb. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2000

ISBN: 87-574-5009-9

Rosenberg, Ida: *ApS' loven af 1996 med kommentarer*, Ida Rosenberg, Lone Sneholt og Niels Thomsen, GadJura, København 1997

ISBN: 87-607-0387-3

Werlauff, Erik: *EU Company Law*, 2nd ed., DJØF Publishing, København 2003

ISBN: 87-574-0332-5

Werlauff, Erik: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, 2. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2002

ISBN: 87-574-0589-1

Werlauff, Erik: *Werlauff's kommenterede Anpartsselskabslov*, Jurist- og  
Økonomforbundets Forlag, København 2001

ISBN: 87-574-0588-3

**Vedlegg:**

Samordnet registermelding hovedblankett