

Rekkevidden av aksjelovens utdelingsbegrep ved gjensidig bebyrdende transaksjoner mellom selskap og aksjeeier

Kandidatnummer: 208

Antall ord: 14 596



JUS399 Masteroppgave
Det juridiske fakultet

UNIVERSITETET I BERGEN

01.06.2015

Innholdsfortegnelse

Innholdsfortegnelse	1
1 Innledning.....	3
1.1 Presentasjon av oppgavens tema	3
1.2 Avgrensning av oppgavens tema.....	3
1.3 Temaets aktualitet.....	4
1.4 Rettskildebilde og metode	5
1.5 Begrepsbruken	6
1.6 Plan for den videre fremstillingen	7
2 Utdelingsreglenes formål og begrunnelse	8
2.1 Innledning.....	8
2.2 Utdelingsreglenes formål.....	8
2.3 Interessene som beskyttes av utdelingsreglene	9
2.3.1 Selskapskreditorenes dekningsinteresse.....	9
2.3.2 Aksjeeieres interesser	9
3 Forholdet mellom utdelingsreglene og aksjelovens øvrige regler om transaksjoner mellom selskapet og aksjeeier.....	11
3.1 Innledning.....	11
3.2 Aksjeloven § 3-8.....	11
3.3 Aksjeloven § 3-9.....	12
4 Kravet om at transaksjonen må innebære en verdioverføring.....	13
4.1 Innledning.....	13
4.2 Verdibegrepet og dets betydning	13
4.3 Verdioverføringsvilkåret som et krav om misforhold mellom partenes ytelser	14
4.4 Én eller flere transaksjoner?	15
4.4.1 Om problemstillingen.....	15
4.4.2 Oversikt over rettskildene	15
4.4.3 Konklusjon og nærmere om vurderingen.....	17
4.4.4 Transaksjoner med tredjepersoner	18
4.5 Verdsetting av partenes ytelser.....	19
4.5.1 Når er verdsetting nødvendig?	19
4.5.2 Regulerer asl. § 3-6 andre ledd 2. pkt. verdsetting av partenes ytelser?	20

4.5.3	Verdsetting til virkelig verdi	22
4.5.3.1	Definisjonen av «virkelig verdi».....	22
4.5.3.2	Beregning av virkelig verdi.....	23
4.5.3.3	Virkelig verdi som et intervall, partenes skjønnsmargin.....	24
4.5.3.4	Virkelig verdi for aksjeeier eller selskapet?.....	25
4.5.4	Skjæringstidspunktet	26
4.6	Vil det alltid foreligge en verdioverføring dersom det er et misforhold i virkelig verdi mellom partenes ytelser?.....	28
4.6.1	Om problemstillingen.....	28
4.6.2	Tilfeller hvor misforholdet er lite.....	28
4.6.3	Tilfeller hvor selskapets ytelse har en særlig verdi for selskapet.....	29
4.6.4	Tilfeller hvor selskapet får dekket alle kostnader til tross for misforholdet	30
4.7	Partenes kunnskap om misforholdet.....	31
5	Kravet om årsakssammenheng mellom aksjeeierposisjonen og transaksjonen	34
5.1	Innledning.....	34
5.2	Rettsgrunnlag.....	34
5.3	Nærmere om kravet	35
5.3.1	Kravet om nødvendig sammenheng	35
5.3.2	Transaksjoner med flere årsaker	36
5.4	Bevisbedømmelsen.....	37
5.4.1	Innledning.....	37
5.4.2	Gjelder det en presumpsjon for årsakssammenheng?	37
5.4.3	Gjelder det et skjerpet beviskrav?	38
5.4.4	Når gjelder uttalelsen i Sandaker-dommen?	39
	Litteraturliste	40

1 Innledning

1.1 Presentasjon av oppgavens tema

Oppgavens tema er utdeling fra aksjeselskaper som skjer ved at selskapet og aksjeeier gjennomfører en gjensidig bebyrdende transaksjon.

I aksjeloven § 3-6 andre ledd 1. pkt. defineres «*utdeling*» som «*enhver overføring av verdier som direkte eller indirekte kommer aksjeeieren til gode*». Aksjeloven § 3-6 andre ledd 1. pkt. omtales i det følgende som «*utdelingsbegrepet*».

En utdeling innebærer at verdier overføres fra selskapet til en aksjeeier. Muligheten til å motta verdier fra selskapet er en nødvendig forutsetning for at aksjeeieren skal få avkastning på sin investering. Utdelinger skjer imidlertid på bekostning av andre med interesser tilknyttet selskapets verdier. For å ivareta hensynet til disse er det begrensninger for når og hvordan utdelinger kan foretas. Begrensningene er lovfestet i asl. § 3-6 første ledd, som forbyr all utdeling som ikke følger de regelsettene som angis der. Rettsvirkningen av at en utdeling er foretatt i strid med reglene i § 3-6 første ledd er at mottakeren må tilbakeføre det han har mottatt, jf. § 3-7 første ledd 1. pkt. Aksjeloven § 3-6 og § 3-7 omtales i det følgende som utdelingsreglene.

Utdelinger gjennomføres vanligvis ved en ensidig bebyrdende transaksjon, der selskapet overfører penger til aksjeeieren. Dersom en slik overføring gjennomføres etter reglene i aksjeloven kap. 8, har det skjedd utdeling av utbytte. Utdelinger kan imidlertid også gjennomføres på andre måter. Hvordan overføringen skjer har ingen betydning så lenge det har skjedd en «*overføring av verdier*».

Dette innebærer at utdelinger også kan skje dersom selskapet og aksjeeier utveksler ytelser i en gjensidig bebyrdende transaksjon. Forutsetningen er at utvekslingen innebærer at verdier blir overført. Det klassiske eksempelet er at selskapet betaler overpris for aksjeeiers ytelse.

I oppgaven skal jeg se nærmere på når gjensidig bebyrdende transaksjoner mellom selskapet og aksjeeier innebærer «*utdeling*» i aksjelovens forstand. Som oppgaven vil vise, kan dette til tider være svært uklart.

1.2 Avgrensning av oppgavens tema

Oppgaven tar for seg utdelinger etter aksjeloven. Utdelinger fra allmennaksjeselskaper er regulert i allmennaksjeloven, og faller derfor utenfor oppgavens rammer. Utdelingsreglene (§ 3-6 og § 3-7) i aksjeloven og allmennaksjeloven er imidlertid identiske, og de må antas å ha samme rekkevidde. Selv om jeg i det følgende forholder meg til reguleringen i aksjeloven, vil derfor tilsvarende gjelde utdelinger etter asal. § 3-6 andre ledd.

Oppgaven omhandler utdelinger som skjer i form av gjensidig bebyrdende transaksjoner mellom *aksjeselskapet* og *aksjeeier*. Spørsmål knyttet til om andre rettssubjekter kan identifiseres med disse, slik at også overføringer mellom dem er utdeling, faller derfor utenfor. Av denne grunn vil jeg ikke drøfte når verdioverføringen kommer aksjeeieren «*indirekte til gode*», jf. asl. § 3-6 andre ledd. Det gjøres likevel ett unntak fra dette, i punkt 4.4.4. Her er spørsmålet en transaksjon mellom andre enn selskapet og aksjeeieren kan være en del av en transaksjon mellom dem.

Til slutt er det verdt å påpeke at oppgavens tema er *om* den gjensidig bebyrdende transaksjonen innebærer en «*utdeling*», ikke hva som blir følgene dersom den gjør det. Av denne grunn vil det ikke gis noen utførlig drøftelse tilbakeføringsplikten etter asl. § 3-7.¹ På grunn av den nære sammenhengen mellom utdelingsbegrepet og tilbakeføringsplikten blir likevel § 3-7 tatt opp i noen sammenhenger.

1.3 Temaets aktualitet

I oppgaven redegjøres det for rekkevidden av aksjelovens utdelingsbegrep de lege lata. En slik redegjørelse er nyttig fordi det kan være svært uklart når en gjensidig bebyrdende transaksjon innebærer en utdeling.

Uklarheten skyldes at aksjelovens regler om utdelinger passer best når verdioverføringen skjer ved en vederlagsfri overføring fra selskapet. Da vil det ofre være klart at det har skjedd en «*utdeling*» og hva utdelingen består av. Skjer overføringen derimot som del av en gjensidig bebyrdende transaksjon, oppstår det en rekke komplikasjoner som kan gjøre det vanskelig å avgjøre om det har skjedd en «*utdeling*». Spørsmål som oppstår er om transaksjonen innebærer en verdioverføring, og om transaksjonen har sammenheng med aksjeeierposisjonen til medkontrahenten (se punkt 4 og 5). Utdelingsbegrepet slik det inngår i lovteksten, gir liten veiledning vedrørende disse spørsmålene.²

Utdelingsbegrepets uklare rekkevidde er et problem for de som har behov for å vite når en gjensidig bebyrdende transaksjon innebærer en utdeling.

En slik gruppe er aksjeeiere som ønsker å handle med selskapet. Disse kan representere omsetningsinteresser, som har behov for å kunne stole på at transaksjoner de har gjennomført med selskapet blir stående.

Et viktig eksempel på aksjeeiere som har interesse i å handle med selskapet, er morselskaper i konserner.³ Dersom morselskapet er aksjeeier i en eller flere datterselskaper, kommer utdelingsreglene til anvendelse når midler føres oppover i konsernet. Overføringer oppover i konsernet er ofte kombinert med overføringer nedover i konsernet. Slike overføringer kan utgjøre en gjensidig bebyrdende transaksjon mellom konsernselskapene (se punkt 4.4). I slike

¹ For en slik drøftelse, se Keiserud.

² Til sammenligning har den svenske aktiebolagslagen en egen bestemmelse om når en «*affärshändelse*» (transaksjon), er å anse som en verdioverføring, se aktiebolagslagen 17:1 1 st 4 p.

³ «Konsern» og «Morselskap» er definert i asl. § 1-3.

tilfeller kan det være vanskelig å vite om det har skjedd utdeling. Dette kan igjen hindre mest mulig effektiv drift av konsernet. Situasjonen kompliseres ytterligere av at også andre regler kan komme inn ved transaksjoner innad i konsernet, jf. bl.a. § 3-8, § 3-9, § 8-7 og § 8-10.

Når utdelingen skjer i form av en gjensidig bebyrdende transaksjon, vil sjelden reglene i asl. § 3-6 første ledd være fulgt. Dermed vil det ha skjedd en ulovlig utdeling, og det vil oppstå tilbakeføringsplikt for aksjeeieren etter § 3-7 første ledd. Nøyaktig hva tilbakeføringsplikten går ut når utdelingen har skjedd gjennom en gjensidig bebyrdende transaksjon, er et spørsmål som er omdiskutert. I litteraturen er det ganske bred enighet om unntaket i § 3-7 andre ledd, som gjelder der mottakeren var i aktsomt godtroende om utdelingens lovlighet, ikke vil komme til anvendelse.⁴ Det er også antatt at denne ubetingede tilbakeføringsplikten gjelder selskapets ytelse in natura.⁵ Ettersom det faller utenfor oppgavens rammer, vil jeg ikke gå videre inn på omfanget av en eventuell tilbakeføringsplikt. Poenget jeg har prøvd å få frem, er at tilbakeføringsplikten kan sette aksjeeieren i samme stilling som før transaksjonen ble gjennomført. Dette kan innebære en økonomisk ulempe, spesielt dersom transaksjonen skjer som en del av hans forretningsvirksomhet.

En annen gruppe som har behov for å vite når en gjensidig bebyrdende transaksjon innebærer en utdeling, er selskapets kreditorer og de øvrige aksjeeiere. For dem er uklarheten et problem fordi den øker risikoen forbundet med å gå til søksmål for å få selskapets ytelse tilbakeført. Dette kan svekke utdelingsreglens effektivitet. En indikasjon på at dette allerede er et problem, er at det finnes lite rettspraksis om utdelingsbegrepets rekkevidde der det er gjennomført en gjensidig bebyrdende transaksjon. Dette kan imidlertid også ha andre årsaker, slik som at mange tvister løses utenfor domstolene.

1.4 Rettskildebilde og metode

Som nevnt redegjør oppgaven for innholdet i utdelingsbegrepet slik det inngår i aksjeloven. Fokus ligger derfor på de aksjerettslige kilder som kan kaste lys over innholdet i utdelingsbegrepet.

Lovteksten i asl. § 3-6 andre ledd etablerer grunnlaget for de fleste av drøftelsene. Den vil imidlertid sjelden utgjøre mer enn et utgangspunkt. Det skyldes at de fleste problemstillinger som tas opp, ikke løses i lovteksten.

Utdelingsbegrepet er nokså lite omhandlet i lovforarbeidene. Spesialmotivene til § 3-6 består i stor grad av en henvisning til forarbeidene til bestemmelsen den skulle erstatte (asl. 1976 § 12-4).⁶ Heller ikke der gis det særlig utførlige forklaringer.

⁴ Se Keiserud punkt 3.22, Giertsen (2003) s. 250-251 og Bråthen på rettsdata.no kommentarer til asl. § 3-7 (note 306).

⁵ Jf. Keiserud punkt 2.43.4, Andenæs s. 454, annerledes Aarbakke m.fl. s.195 punkt 1.4.

⁶ Se NOU 1996: 3 s. 102 med henvisningen til NUT 1970: 1.

Aksjeloven § 3-6 andre ledd er ikke endret siden vedtakelsen av aksjeloven. Det er imidlertid gitt noen uttalelser om innholdet til utdelingsbegrepet i forbindelse med endringer i tilknyttede bestemmelser. Slike uttalelser får vekt som etterarbeider.⁷

Særlig tre rettsavgjørelser står sentralt når det gjelder rekkevidden av aksjelovens utdelingsbegrep, Rt. 1995 s. 1026 (Sandaker-dommen), Rt. 2000 s. 2033 (Santech-dommen) og Rt. 2008 s. 385 (Arkatunet-dommen). Sandaker-dommen og Arkatunet-dommen er av spesiell interesse fordi det i begge sakene var det spørsmål om en gjensidig bebyrdende transaksjon innebar en utdeling. I Arkatunet-dommen ble det i tillegg oppstilt klare vilkår for når gjensidig bebyrdende transaksjoner innebærer en utdeling. Det er rettens formulering av vilkårene i denne saken som brukes som utgangspunkt i drøftelsene under punkt 4 og 5.

Juridisk litteratur spiller en sentral rolle i oppgaven, både de generelle fremstillingene av selskapsretten og aksjelovkommentarene.⁸ I tillegg til denne litteraturen finnes det en doktorgradsavhandling som gir en fremstilling av aksjelovens utdelingsbegrep.⁹ Doktorgradsavhandlingen brukes en rekke steder som rettskilde, og har vært en viktig inspirasjon ved valg av problemstilling og oppsett for oppgaven.

Fordi de øvrige rettskildene ofte ikke gir noe klart svar på de spørsmål som tas opp, spiller reelle hensyn en viktig rolle i oppgaven. Særlig viktig er formålsbetraktninger, (se punkt 2.2), og hensynet til sammenhengen i regelverket (se bl.a. punkt 3).

Under punkt 4.5.3.1 konkluderer jeg med at verdsetting etter § 3-6 andre ledd 2. pkt. som hovedregel skal skje i samsvar med retningslinjene i International Financial Reporting Standards (IFRS) 13. Det gis deretter en kort redegjørelse for det nærmere innholdet i denne. I denne sammenheng brukes økonomiske fagartikler som belyser hvordan IFRS 13 forstås.

1.5 Begrepsbruken

Utrykk som «*maskert utdeling*», «*maskert utbytte*», «*skjult utbytte*» eller «*skjult utdeling*», brukes av og til for å beskrive utdelinger som skjer i form av gjensidig bebyrdende transaksjoner.¹⁰

At begrepene «*utbytte*» og «*utdeling*» brukes om hverandre, skyldes at utdelingsbegrepet i asl. § 3-6 andre ledd er en videreføring av utbyttebegrepet i asl. 1976 § 12-4. En tilsvarende definisjon som i asl. § 3-6 andre ledd brukes dessuten for å definere «*utbytte*» i skatteloven, jf. sktl. § 10-11 andre ledd. Oppgaven forholder seg til begrepsbruken i gjeldende aksjelov, dermed brukes begrepet «*utdeling*».

⁷ Se Eckhoff s. 96-97.

⁸ Se Woxholth s. 248-250, Andenæs s. 434-441, Bråthen (2013) s. 196-197, Aarbakke m.fl. og rettsdata.no.

⁹ Se Reiersen. Jeg vil gjøre oppmerksom på at henvisningene i oppgaven viser til Universitetet i Oslo sin utgivelse av selve avhandlingen, ikke boken som er basert på avhandlingen som skal gis ut av Universitetsforlaget i løpet av 2015.

¹⁰ Se f.eks. NOU 1996: 3 s. 102, Aarbakke m.fl. s. 188 punkt 2.3. Utrykket «*förtäckt värdeöverföring*» brukes også i svensk litteratur, se f.eks. Lehrberg.

Hva som ligger i at en utdeling er «*maskert*» eller «*skjult*», er uklart.

At en utdeling er maskert betyr visstnok at den skjules som en del av en gjensidig bebyrdende transaksjon. Fordi transaksjonen er synlig, men skjuler at det skjer en «*utdeling*», maskerer transaksjonen utdelingen.¹¹

At en utdeling er skjult kan bety flere ting, og synes ikke å ha noen sammenheng med at utdelingen skjer i form av en gjensidig bebyrdende transaksjon. Folkvord mener at en utdeling er skjult hvis den er gjemt for omverdenen, mens Reiersen mener den er skjult dersom den ikke har grunnlag i vedtak fra generalforsamlingen.¹²

I oppgaven brukes verken begrepet «*maskert*» eller «*skjult*» for å beskrive utdelinger. Det skyldes at disse begrepene ikke er tillagt noen rettsvirkninger i aksjeloven, og at de ikke er gitt noe entydig innhold verken i rettspraksis eller juridisk teori. Slik jeg ser det, kan disse begrepene ta fokus vekk fra spørsmålet om transaksjonen innebærer en utdeling. Hvis det er tilfellet, har det ingen betydning at utdelingen dessuten er «*maskert*» eller «*skjult*».

Begrepene kan likevel brukes til å illustrere et viktig poeng – utdelinger som skjer i form av gjensidig bebyrdende transaksjoner, kan være vanskelige å oppdage.

1.6 Plan for den videre fremstillingen

Videre skal jeg først under punkt 2 fortelle litt om aksjelovens utdelingsregler og de legislative hensynene som begrunner dem.

Deretter skal jeg under punkt 3 si litt om forholdet mellom utdelingsreglene og aksjelovens øvrige regler om gjensidig bebyrdende transaksjoner mellom selskapet og aksjeeier.

Til slutt følger oppgavens hoveddel. Her foretas det en grundig drøftelse av de to kumulative vilkårene som må være oppfylt for at en gjensidig bebyrdende transaksjon mellom selskapet og en aksjeeier skal innebære en utdeling. Under punkt 4 drøftes kravet om at transaksjonen må innebære en overføring av verdier fra selskapet til aksjeeieren, og under punkt 5 drøftes kravet om årsakssammenheng mellom aksjeeierposisjon og transaksjonen.

¹¹ Se Folkvord s. 34.

¹² Sml. Folkvord s. 34 og Reiersen s. 50-52.

2 Utdelingsreglenes formål og begrunnelse

2.1 Innledning

Her gis en kort introduksjon til aksjelovens regler om utdelinger og de legislative hensyn bak reglene. Dette gjøres for å sette oppgavens problemstillinger i en rettslig sammenheng, og for å etablere grunnlaget for den videre drøftelsen.

Som nevnt finnes aksjelovens utdelingsregler i §§ 3-6 og 3-7. Utdelingsreglene består imidlertid også av regelsettene det vises til i asl. § 3-6 første ledd, som må følges dersom utdelingen skal være lovlig. Disse regelsettene finnes i lovens kap. 8, 12, 13, 14 og 16. Ettersom oppgaven handler om når det har skjedd en utdeling, og ikke hvordan utdelinger kan foretas lovlig, blir det ikke nødvendig å gå nærmere inn på innholdet i disse regelsettene.

Videre under punkt 2 gis en forklaring av de legislative hensynene bak utdelingsreglene. Først forklares formålet, deretter forklares hvilke interesser reglene skal ivareta.

2.2 Utdelingsreglenes formål

Utdelingsreglene begrenser selskapets adgang til å overføre selskapets verdier til aksjeeiere. Dersom en ulovlig overføring er foretatt, må det som er mottatt tilbakeføres. Reglenes funksjon gjør det klart at formålet til reglene er å sikre selskapskapitalen. At dette er formålet, følger også av lovforarbeidene.¹³ Utdelingsreglenes kapitalbeskyttende formål står sentralt i oppgaven og fungerer som en viktig tolkningsfaktor ved flere av spørsmålene som drøftes nedenfor.

For å forstå reglene, er det viktig å forstå hva beskyttelse av «*selskapskapitalen*» innebærer. «*Selskapskapitalen*» består av selskapets eiendeler, rettigheter og plikter, men begrepet henviser egentlig til den samlede økonomiske verdien av disse. Utdelingsreglenes formål er derfor ikke å beskytte selskapets enkelte eiendeler, men verdien de representerer for selskapet.

Dersom det kapitalbeskyttende formålet skal ivaretas effektivt, er det viktig å hindre at utdelingsreglene kan omgås. Av denne grunn er utdelingsbegrepet utformet slik at alle disposisjoner som materielt sett innebærer en verdioverføring, kan omfattes. Den formelle fremgangsmåten ved disposisjonen er med andre ord uten betydning. Det kan det likevel være fare for omgåelser hvis fremgangsmåten som velges gjør det vanskelig å bevise at det skjer en utdeling. Dette problemet er særlig aktuelt der utdelingen skjer i form av en gjensidig bebyrdende transaksjon (se punkt 4.4.3 og 5.4).

¹³ Jf. NOU 1996: 3 s. 38 under punkt. 6.1.2.

2.3 Interessene som beskyttes av utdelingsreglene

2.3.1 Selskapskreditorenes dekningsinteresse

Utdelingsreglene bidrar til å ivareta selskapskreditorenes interesse i å få dekning for sine krav i selskapets formue. Kreditorinteressene ivaretas gjennom regelsettene det vises til i § 3-6 første ledd. Gjennom disse reglene forbyr utdeling av midler som skal tilfalle kreditorene dersom selskapet ikke dekker sine forpliktelser. Utdelingsbegrepets funksjon i denne sammenheng, er å skille disposisjoner som må behandles etter reglene i § 3-6 første ledd fra andre disposisjoner.

Aksjelovens vern av selskapskreditorenes interesser henger sammen med ansvarsbegrensningen i asl. § 1-2. Av § 1-2 følger det at aksjeeiernes ansvar for selskapets forpliktelser er begrenset til selskapets aksjekapital. Uten utdelingsreglene og rådighetsbegrensningen de utgjør, kunne aksjeeierne gjennom sin kontroll over selskapet enkelt overført selskapskapitalen til seg selv. Dersom konkurs eller utlegg er nær forestående, ville aksjeeierne både ha insentiv og mulighet til å unndra verdier fra kreditorene. Med en slik rettstilstand ville selskapskapitalen blitt et lite attraktivt dekningsobjekt.

Det finnes riktignok andre regler som beskytter kreditorene mot illojale disposisjoner utført av selskapet. Særlig sentrale er reglene om omstøtelse i dekningsloven kap. 5. Utdelingsreglene har likevel en selvstendig funksjon, fordi vernet de oppstiller ofte går lenger enn vernet som oppstilles av omstøtelsesreglene.¹⁴

2.3.2 Aksjeeieres interesser

Utdelingsreglene bidrar også til å ivareta interessene til selskapets aksjeeiere. Deres interesser kan krenkes på flere måter når det skjer en utdeling.

For det første kan aksjeeiernes interesser krenkes, fordi det er mer lønnsomt å la kapitalen brukes i selskapets virksomhet enn å dele den ut. Dette vil være tilfellet hvis selskapet er i stand til å utnytte midlene mer effektivt enn aksjeeieren selv. Denne interessen vernes likevel ikke dersom et aksjeeierflertall ønsker å gjennomføre utdelingen, og selskapet har tilstrekkelig kapital til å gjennomføre den lovlig, jf. § 8-2 første ledd og § 8-1.

Ofte vil aksjeeierne ha en særlig interesse i at selskapet ikke avhender visse eiendeler, f.eks. driftsmidler. Det skyldes at slike disposisjoner kan svekke selskapets mulighet til å generere overskudd, som senere kan deles ut. Som nevnt i punkt 2.2 verner ikke utdelingsreglene om selskapskapitalens enkelte bestanddeler. Dette gjelder uavhengig av om disse brukes i selskapets inntektsskapende virksomhet. En utdeling skjer bare dersom driftsmiddelet selges til underpris (se punkt 4.6.3). Aksjeeiernes interesser i at selskapets driftsmidler blir i selskapet, ivaretas imidlertid av andre aksjerettslige regler. Eksempler er reglene om

¹⁴ Jf. Giertsen (2003) s. 259-260.

myndighetsmisbruk i asl. §§ 5-21 og 6-28. Disposisjoner som svekker selskapets evne til å generere økonomisk overskudd, kan dessuten være i strid med den vedtektsfestede virksomhetsbeskrivelsen, se § 2-2 første ledd nr. 3.

For det andre kan aksjeeiernes interesser krenkes, fordi utdelingen skjer til enkelte aksjeeiere på de øvriges bekostning. Det typiske eksempelet er at aksjeeierne som kontrollerer selskapet gjennomfører en gjensidig bebyrdende transaksjonen med selskapet, som innebærer en utdeling.

Når det er foretatt en slik utdeling, er et viktig poeng at utdelingsreglene suppleres av likhetsgrunnsetningen i aksjeselskapsretten. Likhetsgrunnsetningen er lovfestet i asl. § 4-1 første ledd 1. pkt., og innebærer at det som deles ut må fordeles med en lik andel per aksje.¹⁵ Unntak fra likhetsgrunnsetningen må være vedtektsfestet jf. § 4-1 første ledd 2. pkt. Alternativt kan disposisjonen gjennomføres med samtykke fra samtlige av de aksjeeierne som ble forfordelt. Hvis likhetsgrunnsetningen ikke er ivaretatt, kan det lede til ugyldighet etter asl. § 5-22 flg., og dessuten erstatningsansvar for de som traff den ulovlige beslutningen, jf. § 17-1.¹⁶

En utdeling som skjer gjennom en gjensidig bebyrdende transaksjon vil som regel være i strid med likhetsgrunnsetningen og være en ulovlig utdeling etter § 3-6 første ledd. Rettsvirkningene vil dermed både kunne bli de ovennevnte og tilbakeføringsplikt etter § 3-7 første ledd.

For det tredje kan aksjeeiernes interesser krenkes, fordi utdelingen kom selskapets tidligere aksjeeiere til gode. Utdeling skjer i så fall de på de nye aksjeeiernes bekostning.

Et eksempel gir Rt. 2000 s. 2033 (Santech-dommen). I denne saken ble aksjene i selskapet Santech Micro Group ASA (Santech) solgt til et annet selskap. Salget ble gjennomført med bistand fra en økonomisk rådgiver. Rådgivningen ble betalt av Santech. I etterkant av oppgjøret, gikk Santech (ved de nye aksjeeierne) til sak mot tilretteleggeren med krav om tilbakebetaling av honoraret. De mente rådgivningen kun var til nytte for de selgende aksjeeierne, som fikk en bedre pris. Dermed hadde det skjedd det en utdeling når Santech betalte honoraret. Høyesterett kom til at denne typen betaling etter omstendighetene kan være en utdeling.¹⁷ Kravet i denne saken, ble likevel avvist da retten fant at også selskapet hadde hatt nytte av rådgivningen. Rådgivningen var ikke en klar særfordel for de tidligere aksjeeierne, og da utgjorde ikke betalingen av honoraret en utdeling.

¹⁵ Se Woxholth s. 73.

¹⁶ Se Woxholth s. 74.

¹⁷ Se Rt. 2000 s. 2033 på s. 2038.

3 Forholdet mellom utdelingsreglene og aksjelovens øvrige regler om transaksjoner mellom selskapet og aksjeeier

3.1 Innledning

Aksjelovens regulering av gjensidig bebyrdende transaksjoner mellom selskapet og aksjeeierne utgjøres ikke bare av utdelingsreglene. Andre regler følger like etter utdelingsreglene i lovens kap. 3 del IV, om transaksjoner mellom selskapet og aksjeeiere mv. Her finnes § 3-8 om avtaler med aksjeeiere eller medlemmer av selskapets ledelse mv., og § 3-9 om konserninterne transaksjoner. Disse reglene har nær sammenheng med utdelingsreglene.

Under punkt 3 sies det litt om forholdet mellom utdelingsreglene og disse reglene. Det gjøres for å avklare om de har noen betydning for utdelingsbegrepets rekkevidde, og fordi den nære sammenhengen mellom reglene gjør at § 3-8 og § 3-9 kan kaste lys over hvordan utdelingsbegrepet skal forstås.

3.2 Aksjeloven § 3-8

Aksjeloven § 3-8 regulerer avtaler mellom selskapet og bl.a. aksjeeierne. Etter denne bestemmelsen må alle avtaler mellom selskapet og en aksjeeier godkjennes av generalforsamlingen, dersom selskapets ytelse har en virkelig verdi som utgjør over en tidel av selskapets aksjekapital. Skaffes ikke slik godkjenning er ikke selskapet bundet av avtalen. I bestemmelsens første ledd nr. 1-7 reguleres unntak fra dette.

Bestemmelsen ble innført som ledd i implementeringen av kapitaldirektivet i EØS.¹⁸ På samme måte som utdelingsreglene, skal § 3-8 skal sikre «*selskapskapitalen mot utilbørlige disposisjoner fra aksjeeiernes side som kan være til skade for de øvrige aksjeeierne eller kreditorene*».¹⁹

På grunn av ordlyden og reglenes identiske formål, kan det virke som at § 3-8 er en spesialregel, som utfyllende regulerer når gjensidig bebyrdende transaksjoner mellom selskapet og aksjeeier er lovlige. Lex specialis-prinsippet medfører i så fall at utdelingsreglene ikke kommer til anvendelse når transaksjonen behandles etter § 3-8.

¹⁸ Direktiv 77/91/EØF.

¹⁹ Jf. NOU 1996: 3 s. 149.

Slik skal ikke reglene forstås. Utdelingsreglene gjelder fullt ut for transaksjoner som omfattes av § 3-8.²⁰ Det skyldes at bestemmelsene har forskjellige siktemål. Utdelingsreglene er materielle regler som sikrer at ulovlige verdioverføringer til aksjeeierne tilbakeføres til selskapet, mens § 3-8 er en saksbehandlingsregel som sikrer at transaksjoner hvor det er fare for at det skjer en verdioverføring kommer frem i åpenheten.²¹ Det kan dermed fint foreligge en ulovlig utdeling etter § 3-6 selv om saksbehandlingsreglene i § 3-8 er fulgt.

Omvendt er det uklart om utdelingsreglene begrenser anvendelsesområdet til § 3-8. Spørsmål som har blitt reist, er om en transaksjon som har skjedd i samsvar med utdelingsreglene også må behandles etter § 3-8 for å være lovlig, og eventuelt hvordan en slik behandling skal skje.²² Å forfølge denne problemstillingen faller utenfor oppgavens rammer. Det sentrale for oppgaven er at § 3-8 ikke utgjør noen begrensning i anvendelsesområdet til utdelingsreglene.

Aksjeloven § 3-8 er behandlet en god del mer enn § 3-6 andre ledd, både i forarbeidene og i juridisk litteratur. Siden bestemmelsene har flere likhetstrekk kan disse rettskildene kaste lys over innholdet i utdelingsbegrepet. Særlig sentralt er at begge bestemmelsene av og til krever at partenes ytelser verdsettes.

3.3 Aksjeloven § 3-9

Aksjeloven § 3-9 regulerer «*konserninterne transaksjoner*». En konsernintern transaksjon skjer når verdier flyttes mellom konsernselskaper. Bestemmelsen lovfester en rekke prinsipper som gjelder i konsernforhold, blant annet at selskaper i konsernet skal handle med hverandre på samme vilkår som de handler med andre, se § 3-9 første ledd.

Bakgrunnen til disse reglene er at det ikke alltid er samsvar mellom interessene til konsernet og interessene til det enkelte selskapet som inngår i konsernet. Dersom konsernselskaper sto fri til å handle med hverandre på ikke-forretningsmessige vilkår, kunne det skjedd på bekostning mindretallaksjonærer eller kreditorer i enkelte konsernselskaper.²³ Dersom konsernet har behov for å foreta slike transaksjoner, må reglene i § 8-5 om konsernbidrag følges. Her begrenses adgangen til å gi konsernbidrag i samme utstrekning som adgangen til å dele ut utbytte.

Paragraf 3-9 angir ingen sanksjoner dersom reglene brytes. Grunnen er at lovgiver ikke så det nødvendig, fordi ikke-forretningsmessige disposisjoner uansett kan bli bedømt som ulovlige utdelinger. Sanksjonen er dermed tilbakeføringsplikt etter § 3-7, i de tilfeller konserninterne transaksjonen innebærer en ulovlig utdeling. Det er dermed klart at heller ikke § 3-9 begrenser utdelingsreglenes virkeområde. Bestemmelsen kan heller anses som en presisering om når en konsernintern transaksjon innebærer en utdeling.

²⁰ Se Aarbakke m.fl. s. 201 punkt 0.5 og Bråthen 2007 s. 73.

²¹ Jf. Ot.prp. nr.55 (2005-2006) s. 45.

²² Sml. Aarbakke m.fl. s. 201 punkt 0.5 med Bråthen 2007 s. 73.

²³ Jf. NOU 1996: 3 s. 87-88.

4 Kravet om at transaksjonen må innebære en verdioverføring

4.1 Innledning

Under punkt 4 skal jeg ta for meg det første vilkåret som må være oppfylt for at en gjensidig bebyrdende transaksjon mellom selskapet og en aksjeeier skal innebære en utdeling. Dette vilkåret går ut på at det må ha skjedd en «*overføring av verdier*», jf. asl. § 3-6 andre ledd.

Når selskapet i en ensidig bebyrdende transaksjon overfører et formuesgode til en aksjeeier, har det alltid skjedd verdioverføring som tilsvarer verdien av formuesgodet. Spørsmålet om det har skjedd en verdioverføring blir derfor ikke satt på spissen.

Er spørsmålet derimot om en gjensidig bebyrdende transaksjon innebærer en verdioverføring, oppstår det en mer sammensatt problemstilling. I slike tilfeller tilsvarer en eventuell verdioverføring netto verditap for selskapet, i stedet for verdien av det som er overført. Om det foreligger et netto verditap er et komplisert spørsmål som reiser en rekke underproblemstillinger.

4.2 Verdibegrepet og dets betydning

Spørsmålet under punkt 4.2 er hva som er innholdet i begrepet «*verdier*», slik det inngår i aksjeloven § 3-6 andre ledd.

Språklig er «*verdi*» et nokså intetsigende begrep. Det brukes gjerne som en fellesbetegnelse når en skal beskrive en positiv egenskap, eller det som er godt ved noe.²⁴ Hva som menes når begrepet brukes i det enkelte tilfelle fremgår gjerne av sammenhengen.

Ordlyden i asl. § 3-6 andre ledd 1. pkt. gir i utgangspunktet ingen veiledning rundt hva slags «*verdier*» som omfattes. Sett i sammenheng med at utdelingsreglens formål er å beskytte selskapskapitalen, dvs. den samlede økonomiske verdien av selskapets eiendeler (se punkt 2.2), er det imidlertid klart at det siktes til økonomisk verdi.

«*Økonomisk verdi*» kan defineres som en egenskap ved et økonomisk gode. Et «*økonomisk gode*» er noe som andre ønsker seg mer av, og som er knapt i den forstand at man må gi fra seg et annet gode for å få tak i det.²⁵ I oppgaven brukes uttrykket «*formuesgode*» som synonym til «*økonomisk gode*».

²⁴ Se Sagdahl, Mathias «*verdi*» i Store Norske Leksikon. Hentet 4. mars 2015 fra <https://snl.no/verdi> (sist sjekket 31.5.2015).

²⁵ Se [Bojer](#) (sist sjekket 31.5.2015).

Formuesgodets økonomiske verdi kan settes til et pengebeløp. Verdien kan bestemmes på flere måter og vil ikke nødvendigvis bli den samme uavhengig av hvilken metode som brukes. Verdien kan også svinge på grunn av eksterne faktorer, slik som tilgang og etterspørsel. Hvordan verdien av formuesgodet som overføres skal fastsettes er tema under punkt 4.5.3.

At «verdi» sikter til økonomisk verdi, betyr at alle økonomiske goder kan være gjenstand for utdeling.²⁶ Dette gjelder både penger, løseobjekter og immaterielle rettigheter. Økonomiske verdier kan også overføres uten at verdien har tilknytning til et bestemt objekt. Dette er tilfellet ved utføring av tjenester.²⁷ Med tjenester menes i oppgaven bruksretter til selskapets eiendeler og bruk av selskapets arbeidskraft. Når det ytes en tjeneste skjer verdioverføringen ved at verdien av tjenesten smelter sammen med mottakerens formue. Av denne grunn vil ikke nødvendigvis oppofrelsen til tjenesteyteren tilsvare formuesøkningen til mottakeren. Dette er egnet til å skape visse problemer når det skal tas stilling til om det har skjedd en verdioverføring (se punkt 4.6.3).

Oppsummert betyr dette at begrepet «verdier» skal forstås som selskapets økonomiske verdier. Dette innebærer at alt som har økonomisk verdi kan være gjenstand for utdeling.

4.3 Verdioverføringsvilkåret som et krav om misforhold mellom partenes ytelser

Når verdioverføringsvilkåret skal anvendes ved gjensidig bebyrdende transaksjoner, er spørsmålet om selskapet lider et netto tap som en følge av transaksjonen. Rettspraksis har vist at verdioverføringsvilkåret i slike tilfeller kan formuleres som et krav om at det må foreligge et misforhold mellom selskapets ytelse og aksjeeiers ytelse, som kommer aksjeeieren til gode.

Slik ble kravet formulert i Rt. 2008 s. 385 (Arkatunet-dommen). I denne saken var det bl.a. anført at det ikke hadde skjedd en verdioverføring. Dette ble begrunnet med at det var tale om en gjensidig bebyrdende forretningsmessig kontrakt, hvor partene var kjent med alle relevant forhold. Til dette uttalte Høyesterett: «Der det er et misforhold mellom ytelsene som kommer aksjeeieren til gode, slik tilfellet er her, er det ikke avgjørende at det dreier seg om en gjensidig bebyrdende forretningsmessig avtale».²⁸

I det følgende formuleres kravet om at det må ha skjedd en verdioverføring, som et krav om misforhold mellom partenes ytelser. Med partene menes selskapet og aksjeeier, og med misforhold menes at selskapets ytelse har en høyere økonomisk verdi enn aksjeeierens ytelse.

²⁶ Tilsvarende Aarbakke m.fl. s. 188 punkt 2.1, Woxholth s. 248 og Bråthen på rettsdata.no kommentarer til asl. § 3-6 (note 289).

²⁷ Jf. Aarbakke m.fl. s. 188 punkt 2.1.

²⁸ Se Rt. 2008 s. 385 avsnitt (67).

4.4 Én eller flere transaksjoner?

4.4.1 Om problemstillingen

Før ytelsene til selskapet og aksjeeier kan verdsettes og det kan tas stilling til om det er et misforhold mellom dem, må det avklares hva ytelsene består av. Dette er problemstillingen under punkt 4.4.

Bakgrunnen for problemstillingen er at en gjensidig bebyrdende transaksjon alltid består av to eller flere ensidig bebyrdende transaksjoner. Av denne grunn kan det være uklart om overføringer mellom selskapet og aksjeeier skal anses som én gjensidig bebyrdende transaksjon, eller flere ensidig bebyrdende transaksjoner. Jeg har derfor valgt å formulere problemstillingen som et spørsmål om når flere ensidig bebyrdende transaksjoner skal regnes som én gjensidig bebyrdende transaksjon.

Problemstillingen er aktuell der partene ikke oppfyller sine forpliktelser på samme tid og sted. Dette kan være særlig aktuelt innad i konserner. Problemstillingen kan illustreres med et eksempel:

Et morselskap får utført kundeservicetjenester av et datterselskap, disse er verdt 50. Til gjengjeld fordeles en del av overskuddet til morselskapet mellom datterselskapene, dette blir 30 per selskap. I tillegg får datterselskapet utført IT-tjenester fra et søsterselskap, disse er verdt 20.

Dersom disse transaksjonene ikke er å regne som én transaksjon mellom datterselskapet og morselskapet, vil datterselskapets utføring av kundeservicetjenestene innebære en utdeling.

I det følgende vil jeg først gi en oversikt over de rettskilder som kan belyse spørsmålet. Konklusjonen kommer i punkt 4.4.3.

4.4.2 Oversikt over rettskildene

En lignende problemstilling oppstår når det skal tas stilling til om en avtale må behandles etter asl. § 3-8. Saksbehandling etter denne bestemmelsen er ikke påkrevd dersom selskapets ytelse utgjør mindre enn en tidel av aksjekapitalen, jf. § 3-8 første ledd 1. pkt. Denne beløpsgrensen kan omgås ved at avtalen deles opp, slik at selskapets ytelse i den enkelte avtale er under grensen. Lovforarbeidene tar opp dette problemet. I denne forbindelse uttales det at slike tilfeller «åpenbart» må kunne rammes av omgåelsesbetraktninger, men at det ikke vil være hensiktsmessig å regulere dette i loven.²⁹ Hva som vil utgjøre en ulovlig omgåelse drøftes ikke.

Dette spørsmålet er imidlertid blitt drøftet av Bråthen. Han mener det må undersøkes om avtalene har en innbyrdes sammenheng og om den eneste begrunnelsen for oppdelingen er

²⁹ Jf. Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 45.

ønsket om å unngå saksbehandling etter § 3-8. Dersom dette er tilfellet, må avtalene vurderes under ett når verdien av selskapets ytelse skal fastsettes. Momenter i vurderingen av om det foreligger innbyrdes sammenheng, er etter hans syn avtalens art, om det er én eller flere medkontrahenter og den tidsmessige sammenhengen.³⁰

Problemstillingen som er fremhevet i forarbeidene og diskutert av Bråthen, har klare likhetstrekk med den som drøftes her. I begge tilfeller er spørsmålet om flere enkelttransaksjoner skal ses som én transaksjon. Hensynet til sammenheng i regelverket taler for at det som blir ansett som én avtale ved vurderingen av verdien av selskapets ytelse etter § 3-8, også bør anses som én transaksjon ved vurderingen av om det foreligger en verdioverføring etter § 3-6 andre ledd.

Reiersen drøfter også hva som kan regnes som én gjensidig bebyrdende transaksjon. Hun formulerer dette som et spørsmål om identifikasjon av partenes ytelser. Etter hennes syn er det avgjørende om avtalene som danner grunnlaget for transaksjonen er «*sammenkoblede*», det vil si at det er tilstrekkelig nær sammenheng mellom dem.³¹ Dette baserer hun bl.a. på nevnte uttalelser fra Bråthen. Som momenter i vurderingen av om det foreligger tilstrekkelig sammenheng, trekker hun frem partenes felles forståelse av sammenhengen, om avtalene hadde et felles formål, og det tidsmessige aspektet.³²

Slik jeg ser det blir spørsmålet også berørt i Rt. 1995 s. 1026 (Sandaker-dommen). Jeg vil først si litt om sakens bakgrunn.

Sandakergården AS (Sandakergården) drev en butikk og leide ut lokaler i en selveid bygård i Karl Johans gate. Grunnet misnøye med ledelsen ble det valgt nytt styre. Styret besluttet å skille ut driften av butikken fra selskapet. Dette skjedde gjennom en rekke transaksjoner som ble foretatt samme dag. Først ble butikkvirksomheten overført til et sovende datterselskap, Sandaker Herreklær AS (Datterselskapet). Sandakergården eide 98 % av aksjene i Datterselskapet. Videre ble Datterselskapet gitt en svært gunstig leiekontrakt til bygårdens lokaler. Til slutt ble samtlige aksjer i Datterselskapet overdratt til Ingunn Vegheim Kaalstad. Hun var aksjeeier i Sandakergården, men eide kun én B-aksje. Vederlaget for aksjene tilsvarte Datterselskapets underliggende bokførte verdier. Det var dermed ikke tatt hensyn til verdien av leiekontrakten.

Selskapet gikk senere til sak med påstand om at det hadde skjedd en ulovlig utdeling etter asl. 1976 § 12-4.

Kaalstad hevdet rekkefølgen til disposisjonene var et viktig moment i vurderingen av om det hadde skjedd en utdeling.³³ Slik jeg forstår denne anførselen, går den ut på at transaksjonen som ble gjennomført da Datterselskapet ble tildelt leiekontrakten, måtte ses isolert fra transaksjonen som ble gjennomført da Kaalstad kjøpte aksjene. Ettersom leiekontrakten ble gitt til Datterselskapet og ikke Kaalstad, hadde det ikke skjedd en utdeling.

³⁰ Jf. Bråthen (2007) s. 76.

³¹ Se Reiersen s. 168.

³² Se Reiersen 169-171.

³³ Se Rt. 1995 s. 1026 på s. 1032.

Om betydningen av rekkefølgen til disposisjonene uttalte Høyesterett: «*Som byretten og lagmannsretten legger jeg til grunn at disposisjonene den 24 april må ses som et hele. De fremtrer som ledd i en samlet plan [...] Rettsvirkningene må vurderes ut fra denne helheten*». ³⁴ Retten kom deretter frem til at det hadde skjedd en verdioverføring.

Denne uttalelsen kan tyde på at flere enkeltstående transaksjoner skal anses som én, dersom de fremtrer som ledd i en samlet plan.

Det kan reises spørsmål om hvorfor retten ikke i stedet vurderte salget av aksjene isolert. Siden salgssummen ikke gjenspeilte verdien av leiekontrakten, innebar denne transaksjonen nokså klart en verdioverføring. Det er imidlertid tvilsomt at dette svekker verdien av de uttalelser som ble gitt om disposisjonenes sammenheng.

4.4.3 Konklusjon og nærmere om vurderingen

Rettskildene som er presentert ovenfor danner et nokså klart bilde. Dersom det er en særlig sammenheng mellom flere enkelttransaksjoner, skal de anses som én samlet gjensidig bebyrdende transaksjon. Dette må også bli konklusjonen.

Mer uklart er hvilke momenter som skal tillegges vekt i vurderingen av om det foreligger tilstrekkelig sammenheng mellom transaksjonene.

I Sandaker-dommen synes det viktigste å være at disposisjonene skjedde kort tid etter hverandre (samme dag) og at de hadde et felles formål (utskillelse av butikken). Som det fremgår ovenfor, er disse momenter som også er fremhevet i den juridiske teorien.

Slik jeg ser det taler gode grunner for at et felles formål bør være avgjørende for om transaksjonene har tilstrekkelig sammenheng. Dette gir det klareste vurderingstemaet. De momentene som er fremhevet i juridisk teori, slik som den tidsmessige sammenhengen, avtalenes art, og partenes felles forståelse av sammenhengen, er forhold som er egnet til å vise om det foreligger et felles formål. En hensiktsmessig måte å undersøke om transaksjonene hadde forskjellige formål, kan være å se om oppnåelsen av målet blir umulig eller vanskeliggjort dersom en av transaksjonene tenkes borte. ³⁵

For den som går til sak med påstand om det har skjedd en utdeling, kan vurderingen av om transaksjonene hadde et felles formål være problematisk. Det er vanskelig å se hvordan en utenforstående tredjepart skal kunne bevise hva som var formålet til transaksjoner mellom selskapet og aksjeeier. I Sandaker-dommen oppsto et lignende problem i forbindelse med kravet om årsakssammenheng. Retten mente at det ville være uheldig å kreve at en utenforstående skulle bevise om transaksjonen skjedde på grunn av aksjeeierposisjonen eller ikke. Derfor ble det innført en presumpsjon for at slik sammenheng ikke er foreliggende, slik at det er manglende sammenheng som må bevises (se punkt 5.4.2). Det kan argumenteres for at det på tilsvarende måte bør gjelde presumpsjon for at transaksjonene ikke hadde felles formål.

³⁴ Se Rt. 1995 s. 1026 på s. 1032.

³⁵ Se Reiersen s. 169.

Med en slik løsning blir det opp til aksjeeieren, som er part i transaksjonen, å bevise hva som var formålet. Aksjeeieren gis dermed en særlig oppfordring til å dokumentere formålet til den enkelte transaksjon. Dette oppnås best ved å nedtegne formålet i en skriftlig avtale.

Etter min mening bør det i tillegg til kravet om et felles formål, gjelde et krav om at forpliktelsene som utgjør transaksjonene er pådratt på samme tidspunkt. Det er vanskelig å se at transaksjonene kan ha en tilstrekkelig sammenheng dersom de er pådratt uavhengig av hverandre. En annen grunn til å oppstille et slikt vilkår er at aksjeeieren ellers kan omgå reglene ved å påstå at han en gang i fremtiden kommer til å gjengjelde selskapets ytelse. Dette bør han ikke høres med dersom han ikke er rettslig forpliktet. Et slikt vilkår vil også bidra til å skape et klarere skjæringstidspunkt for verdsettelsen (se punkt 4.5.4).

Om partene er blitt forpliktet må avgjøres på bakgrunn av alminnelige avtalerettslige regler om når partene er bundet.³⁶ Det innebærer at forpliktelsene kan pådras både ved skriftlige avtaler, muntlige avtaler, og ved konkludent atferd. En forpliktelse kan på den annen side ikke anses som oppstått dersom avtalen er pro forma, eller det allerede på avtaletidspunktet er klart for selskapet at aksjeeieren ikke kommer til å være i stand til å oppfylle sin forpliktelse.

4.4.4 Transaksjoner med tredjepersoner

Her er spørsmålet om transaksjoner som ikke skjer mellom selskapet og aksjeeier, kan anses som en del av transaksjonen mellom dem. Dette kan også formuleres som et spørsmål om hvem som kan identifiseres med aksjeeieren og selskapet.

Grunnen til at dette spørsmålet kan reises, er at det kan foreligge en sammenheng mellom to transaksjoner selv om disse ikke skjer mellom samme parter. I eksempelet jeg nevnte i punkt 4.4.1 oppstår det for eksempel spørsmål om også overføringen fra søsterselskapet kan inngå i transaksjonen mellom mor og datterselskap.

I Sandaker-dommen ble transaksjoner mellom forskjellige parter sett på som en samlet helhet. Den første transaksjonen skjedde når den gunstige leiekontrakten ble gitt fra selskapet til datterselskapet, og den andre transaksjonen skjedde når aksjeeieren kjøpte datterselskapet. Når disse ble vurdert som én transaksjon, var resultatet at aksjeeieren ble tildelt en gunstig leieavtale av selskapet.

Bråthen synes å åpne for at avtaler med forskjellige medkontrahenter kan være å anse som én avtale. Hans vurderinger relaterer seg som nevnt til fastsettelsen av verdien av selskapets ytelse etter § 3-8 første ledd. I denne sammenheng fremhever han om «*det er snakk om én eller flere medkontrahenter*», som et moment i vurderingen av om avtalene har tilstrekkelig sammenheng.³⁷ Han synes med dette å forutsette at avtalene kan behandles som én, selv om de er inngått med forskjellige medkontrahenter.

³⁶ Se Giertsen (2014) s.47 flg.

³⁷ Bråthen (2007) s. 76.

Reiersen tar også til orde for en slik løsning. Hun begrunner den bl.a. med at reglene skal beskytte selskapets kapital. For å ivareta det kapitalbeskyttende formålet er det kun av interesse om verdier kommer inn eller forlater selskapet. Hvem som eventuelt mottar eller overfører verdiene, er derimot uten interesse.³⁸

En slik løsning harmonerer også godt med det øvrige regelverket. Utdelingsbegrepet skiller ikke mellom overføringer som skjer direkte til aksjeeieren og overføringer som skjer indirekte til aksjeeieren (se ordlyden «*indirekte til gode*»). Dette innebærer at også verdioverføringer til tredjepersoner, kan være en «*utdeling*» til aksjeeieren.³⁹ Når et slikt synspunkt legges til grunn for overføringer fra selskapet, bør tilsvarende gjelde overføringer til selskapet.

Konklusjonen må derfor bli at det ikke er avgjørende at transaksjonene som ses i sammenheng skjer mellom samme parter.

4.5 Verdsetting av partenes ytelser

4.5.1 Når er verdsetting nødvendig?

Ovenfor har jeg redegjort for hvilke ytelser som inngår i vurderingen av om det foreligger misforhold mellom partenes ytelser. For å kunne ta stilling til om det foreligger et misforhold mellom disse ytelsenes økonomiske verdi, er det nødvendig å verdsette dem. Verdsettingen er temaet her.

Verdsetting innebærer at den økonomiske verdien av partenes ytelser fastsettes til pengebeløp. Pengebeløpene kan deretter sammenlignes for å se om det foreligger et misforhold.

Verdsettelsesproblematikk oppstår ikke bare i den forbindelse som drøftes her. Jeg vil nå gi en oversikt over noen andre situasjoner hvor verdsetting er nødvendig.

For det første kan verdsettingsspørsmål oppstå der det er klart at det foreligger en utdeling, og spørsmålet er hva som skal tilbakeføres etter asl. § 3-7 første ledd.

Utgangspunktet etter denne bestemmelsen er at aksjeeier skal tilbakeføre det formuesgodet som ble mottatt. Dersom det er mulig kommer ikke verdsettingsspørsmålet på spissen. Dersom verdien av formuesgodet går tapt eller reduseres oppstår det imidlertid en verdierstatningsplikt tilsvarende størrelsen på verdioverføringen.⁴⁰ I slike tilfeller må den økonomiske verdien av ytelsen aksjeeier har mottatt fastsettes. Tjenester vil av denne grunn alltid måtte verdsettes.

For det andre kan verdsettingsspørsmål oppstå der det foretas en lovlig utdeling, jf. § 3-6 første ledd, og utdelingen består av at to eller flere aksjeeiere mottar formuesgoder som ikke

³⁸ Se Reiersen s. 170.

³⁹ Jf. Rt. 2008 s. 385 (Arkatunet-dommen) og Aarbakke m.fl. s. 190 punkt 2.6.

⁴⁰ Se Aarbakke m.fl. s. 195 punkt. 1.3, Andenæs s. 454, Bråthen på rettsdata.no kommentarer til aksjeloven § 3-7 (note 304) og Keiserud punkt 2.43.

er penger. Spørsmålet i slike situasjoner er om utdelingen er skjedd i samsvar med likhetsgrunnsetningen, jf. asl. § 4-1 første ledd.⁴¹ For at dette skal være tilfellet, må formuesgodene som ble utdelt ha samme verdi.

For det tredje kan verdsettingsspørsmål oppstå når spørsmålet er om en avtale skal behandles etter asl. § 3-8. Som nevnt er dette kun påkrevd dersom selskapet ytelse utgjør over en tidel av selskapets aksjekapital, jf. § 3-8 første ledd. I sammenheng med § 3-8 blir dessuten verdsetting nødvendig i forbindelse med styrets erklæring om at det er rimelig samsvar mellom verdien av partenes ytelse, jf. § 3-8 andre ledd.

Verdsetting i ved anvendelsen av de bestemmelsene jeg nå har nevnt, faller utenfor oppgavens rammer. Grunnet hensynet til sammenheng i regelverket, må det imidlertid kunne legges til grunn at verdsettingen skal gjennomføres på samme måte etter disse bestemmelsene, som etter § 3-6 andre ledd. De betraktninger som legges til grunn under punkt 4.5.3, vil derfor gjelde tilsvarende der verdsettingen skjer ved anvendelsen av de andre bestemmelsene. Omvendt vil også rettskilder som belyser verdsettingsspørsmål ved anvendelsen av de andre bestemmelsene, kaste lys over hvordan verdsettingen skal skje etter § 3-6 andre ledd.

4.5.2 Regulerer asl. § 3-6 andre ledd 2. pkt. verdsetting av partenes ytelse?

Av asl. § 3-6 andre ledd 2. pkt. fremgår det at «*Verdien skal beregnes etter virkelig verdi på dagen for overføringen*». Verdsettelsesnormen som innføres her er dermed «*virkelig verdi*».

Spørsmålet jeg skal ta stilling til her, er om asl. § 3-6 andre ledd 2. pkt. regulerer verdsettingen av partenes ytelse i forbindelse med en gjensidig bebyrdende transaksjon. Dersom det er tilfellet skal verdsettingen skje til virkelig verdi.

Paragraf 3-6 andre ledd 2. pkt. synes etter ordlyden («*verdien*»), kun å regulere verdsettingen der selskapet har foretatt en ensidig overføring, og det er verdien av selskapets ytelse som skal beregnes. Om den også får betydning for verdsettingen av aksjeeiers ytelse i en gjensidig bebyrdende transaksjon, er derimot uklart.

Dersom § 3-6 og § 3-7 ses i sammenheng kan mye tyde på at det kun er situasjonen hvor selskapet ensidig har overført et formuesgode til aksjeeieren som reguleres. Etter § 3-7 første ledd omfatter tilbakeføringsplikten «*det mottatte*». «*Verdien*» i § 3-6 andre ledd 2. pkt. kan dermed forstås som en henvisning til «*det mottatte*» som skal tilbakeføres etter § 3-7 første ledd.

Lovforarbeidene til aksjeloven er noe uklare når det kommer til anvendelsen av § 3-6 andre ledd 2. pkt. på gjensidig bebyrdende transaksjoner mellom selskapet og aksjeeier. I NOU 1996: 3 på s. 102 vises det «*forøvrig*» til utkastets § 3-8 «*Når det gjelder avtaler mellom*

⁴¹ Se Ot.prp. nr. 65 (1998-1999) s. 20.

selskapet og en aksjeeier». Hva denne siste henvisningen betyr og om den i det hele tatt har sammenheng med uttalelsene om § 3-6 andre ledd 2. pkt., er uklart.

I forarbeidene til endring i aksjeloven fremgår det at verdsettelsesregelen i § 3-6 andre ledd 2. pkt. «*innebærer [...] at selv om en eiendel overføres til en aksjeeier mot vederlag kan det være at vederlaget er satt så lavt i forhold til virkelig verdi at differansen må anses som en utdeling*».⁴² Det vises deretter til den ovennevnte uttalelsen i NOU 1996: 3.

Slik jeg forstår uttalelsen, menes det at § 3-6 andre ledd 2. pkt. er avgjørende for spørsmålet om det foreligger en «*differanse*» (misforhold) mellom partenes ytelser. Fordi partenes ytelser må verdsettes for at det skal kunne tas stilling til om det foreligger en differanse, må det være verdsetting av partenes ytelser bestemmelsen regulerer. Det er på den annen side uklart hvordan denne uttalelsen passer med den etterfølgende henvisningen til NOU 1996: 3 s. 102.

Reiersen mener at § 3-6 andre ledd 2. pkt. ikke får direkte anvendelse ved verdsetting av partenes ytelser i en gjensidig bebyrdende transaksjon. Etter hennes syn kan den først brukes når det er klart at det foreligger en verdioverføring, og spørsmålet er *hva* størrelsen på verdioverføringen er.⁴³ Hun synes slik sett å forstå «*verdien*» som en henvisning til størrelsen på misforholdet mellom partenes ytelser. Etter hennes syn gjelder likevel samme verdsettelsesnorm ved begge spørsmål. Forskjellen er at verdsettelsesnormen må finnes i andre rettskilder enn lovteksten når partenes ytelser skal verdsettes.

Slik jeg ser det, taler gode grunner for at § 3-6 andre ledd 2. pkt. ikke tolkes på ordet, slik at den også omfatter verdsetting av partenes ytelser når det skal vurderes om det foreligger et misforhold. Det er liten grunn til å tro at lovgiver ikke har ønsket å regulere verdsetting i forbindelse med gjensidig bebyrdende transaksjoner i samme bestemmelse som verdsetting i forbindelse med ensidig bebyrdende transaksjoner fra selskapet. Det er heller ingen klare holdepunkter for dette i forarbeidene, og etterarbeidene i Ot.prp. nr. 65 gir motsatt inntrykk.

At ordlyden ikke passer skyldes heller at lovgiver ikke hadde denne situasjonen for øye ved utformingen av bestemmelsen. En bedre utforming av bestemmelsen kunne etter mitt syn vært: «*I vurderingen av om det foreligger en verdioverføring og hvor stor denne er, skal verdien av det som overføres beregnes etter virkelig verdi på dagen for overføringen*».

Konklusjonen blir at § 3-6 andre ledd 2. pkt. kommer til anvendelse når partenes ytelser i en gjensidig bebyrdende transaksjon skal verdsettes.

Om denne eller Reiersens løsning legges til grunn får imidlertid ingen betydning ved anvendelsen av reglene. I begge tilfeller skal ytelsene verdsettes til virkelig verdi.

⁴² Se Ot.prp. nr. 65 (1998-1999) s. 20.

⁴³ Se Reiersen s. 80.

4.5.3 Verdsetting til virkelig verdi

4.5.3.1 Definisjonen av «virkelig verdi»

Under punkt 4.5.3 skal jeg drøfte hvordan den virkelige verdien av partenes ytelser skal beregnes etter aksjeloven § 3-6 andre ledd 2. pkt.

Det følger av forarbeidene til aksjeloven at «*virkelig verdi*» må fastsettes på grunnlag av «*vanlige regnskapsmessige prinsipper*». ⁴⁴ Henvisningen til vanlige regnskapsmessige prinsipper gjør det naturlig å søke veiledning i regnskapsrettslige kilder. Begrepet brukes også i regnskapsloven. I forarbeidene til regnskapsloven fremgår det at «*virkelig verdi skal forstås som det universelle verdibegrepet*» som vil si «*nåverdi, definert som forventede kontantstrømmer neddiskontert til vurderingstidspunktet med en relevant risikojustert rente*». ⁴⁵

Det har imidlertid skjedd stor utvikling innenfor regnskapsføring siden disse forarbeidene ble utformet. Dette har også påvirket regnskapsloven. Særlig sentralt står EU og EØS sin implementering av IFRS gjennom IFRS-forordningen som ble vedtatt av i 2002. ⁴⁶ Gjennom disse endringene har utviklingen i Norge gått mot større fokus på «*virkelig verdi*» ved regnskapsføring. ⁴⁷ På bakgrunn av endringene, antas det i dag at definisjonen av «*virkelig verdi*» i IFRS er dekkende for begrepet slik det skal forstås i regnskapsloven. ⁴⁸

Begrepet slik det inngår i IFRS, er definert og forklart i IFRS 13. Denne standarden trådte i kraft fra og med regnskapsåret 2013. I IFRS 13 er «*virkelig verdi*» definert som «*den pris som ville blitt oppnådd ved salg av en eiendel eller betalt for overføring av en forpliktelse i en velordnet transaksjon mellom markedsdeltakere på måletidspunktet*». ⁴⁹

Høyesterett har ikke behandlet noen saker hvor gjennomføringen av verdsettingen var en aktuell problemstilling. I Rt. 2000 s. 2033 (Santech-dommen) som gjaldt betaling av rådgivningshonorar og Rt. 2008 s. 385 (Arkatunet-dommen) som gjaldt gjeldsovertakelse, ble ikke verdsetting et spørsmål ettersom de aktuelle ytelsene hadde en klar pengeverdi. I Rt. 1995 s. 1026 (Sandaker-dommen) var verdsettingen et større problem (for en gjennomgang av dommens faktum, se punkt 4.4.2). Hva som var verdien av den omtvistede leiekontrakten var et spørsmål for alle rettsinstanser. Da kravet om årsakssammenheng ikke var oppfylt, var det imidlertid ikke nødvendig for Høyesterett å ta stilling til hvor stor verdioverføringen var.

I juridisk teori antas det at virkelig verdi som hovedregel er en henvisning til «*markedsverdi*» for ytelsen. ⁵⁰ Den eneste jeg har funnet som forklarer begrepet utover dette er Reiersen. Hun

⁴⁴ Jf. NOU 1996: 3 s. 102.

⁴⁵ Jf. NOU 1995: 30 punkt 4.3.6.

⁴⁶ Europaparlaments- og rådsforordning nr. 1606/2002.

⁴⁷ Se Fardal.

⁴⁸ Se Schwencke på rettsdata.no kommentarer til regnskapsloven, kommentarer til § 5-2 (note 239).

⁴⁹ Jf. IFRS 13 under punkt 9.

⁵⁰ Se bl.a. Folkvord s. 155, Bråthen på rettsdata.no kommentarer til asl. § 3-6 (note 294) og Berge m.fl. s. 21.

nevner definisjonen IFRS 13 som et utgangspunkt når hun drøfter innholdet i begrepet, og mener at det kan forstås som markedsverdi.⁵¹

En stor fordel med å la virkelig verdi få tilsvarende definisjon som i IFRS 13, er at begrepet forklares på en svært utførlig måte i denne standarden. En slik løsning er derfor egnet til å skape forutberegnelighet ved verdsettingen. En annen fordel, er at verdsetting etter IFRS 13 er noe de fleste aksjeselskaper uansett må forholde seg til ved regnskapsføringen. At samme fremgangsmåte brukes ved verdsetting i forbindelse med utdelinger er dermed effektivitetsbesparende.

På bakgrunn av rettskildesituasjonen må konklusjonen være at begrepet «*virkelig verdi*», slik det brukes i asl. § 3-6 andre ledd 2. pkt. som hovedregel skal forstås likt som i IFRS 13. Forbehold må tas for tilfeller hvor regnskapsmessige prinsipper tilsier at «*virkelig verdi*» skal forstås på en annen måte. Dette vil jeg imidlertid ikke gå inn på her.

Definisjonen av begrepet «*virkelig verdi*» er dermed «*den prisen som ville blitt oppnådd ved salg av en eiendel eller betalt for overføring av en forpliktelse i en velordnet transaksjon mellom markedsdeltakere på måletidspunktet*».

Denne innfallsvinkelen medfører at det kan tas utgangspunkt i de forklaringene som gis i IFRS 13 når det nærmere innholdet i begrepet skal avklares. Det blir gjort i det følgende.

4.5.3.2 Beregning av virkelig verdi

Jeg vil her redegjøre kort for hovedlinjene ved estimering av virkelig verdi etter IFRS 13.

Beregning av et formuesgodes virkelige verdi er ikke en eksakt vitenskap. Det handler i stedet om å estimere hva formuesgodet ville blitt solgt for i en hypotetisk salgssituasjon.⁵² Den hypotetiske salgssituasjonen er beskrevet i definisjonen av virkelig verdi i IFRS 13 (se like ovenfor). Salget skjer på et marked til en som opererer på markedet (markedsdeltaker). Selger og kjøper er uavhengige av hverandre, og de har begge nok informasjon om formuesgodet og markedsforholdene til å ta en veloverveid beslutning (velordnet transaksjon).⁵³

IFRS pålegger mest mulig bruk av «*observerbare data*» ved estimeringen.⁵⁴ Med observerbare data menes observasjoner av hvor mye som betales for tilsvarende formuesgoder, når de selges på et reelt marked. Desto mer formuesgodet omsettes på markedet, desto mer nøyaktig blir estimatet. Mest nøyaktig blir det der formuesgodet omsettes til en fast kurs. Et eksempel er aksjer i et børsnotert selskap, eller valuta. Da settes virkelig verdi til kursen på tidspunktet for verdsettingen.⁵⁵

⁵¹ Se Reiersen s. 91-95.

⁵² Jf. IFRS 13 pkt. 2.

⁵³ Se Madsen Møller s. 20.

⁵⁴ Jf. IFRS 13 pkt. 67.

⁵⁵ Jf. IFRS 13 pkt. 70.

Minst nøyaktig blir estimatet når formuesgodet ikke omsettes på et reelt marked. Dette er tilfellet når det som skal verdsettes er spesialtilpasset, eller på annen måte unikt. Eksempler er aksjer i selskaper som ikke er børsnoterte og som ikke er omsatt før, og tjenesteytelser som er spesialtilpasset mottakerens behov. Da må verdsettingen skje ved bruk av skjønn. IFRS 13 angir rammene for skjønnet.⁵⁶

I de fleste tilfeller finnes det visse observerbare holdepunkter for prisen selv om formuesgodet er unikt eller spesialtilpasset. For eksempel kan et dyrt maleri være sammenlignbart med andre malerier fra samme kunstner. Da skjer estimeringen ved at det tas utgangspunktet i verdien av de sammenlignbare formuesgodene, og deretter gjøres skjønnsmessige justeringer for å ta hensyn til forskjellene. Estimeringen skjer da med mest mulig bruk av observerbare data og minst mulig bruk av ikke-observerbare data, jf. IFRS 13 pkt. 67.

4.5.3.3 Virkelig verdi som et intervall, partenes skjønnsmargin

Som det følger ovenfor kan beregning av virkelig verdi være forbundet med usikkerhet. Dette gjelder særlig der det må gjøres bruk av skjønn fordi det finnes få observerbare data.

Der verdien estimeres til flere forskjellige beløp og alle estimatene er i tråd med retningslinjene i IFRS, er realiteten at den virkelige verdien av ytelsen ligger i et intervall. Et slikt intervall omtales innenfor økonomien som et pålitelighetsintervall.⁵⁷ Størrelsen på pålitelighetsintervallet bestemmes av hvor vanskelig det er å verdsette formuesgodet.

At den virkelige verdien ligger i et intervall skaper en særlig problemstilling når det skal tas stilling til om det foreligger et misforhold mellom partenes ytelser. Hva skjer hvis de skjønnsmessige vurderingene som gjøres under verdsettingen er avgjørende for om det foreligger et misforhold? Problemstillingen kan vises med et eksempel:

Aksjeeier kjøper en tjeneste av selskapet, denne har virkelig verdi tilsvarende 10-11 000 kr. Som vederlag yter han en tjeneste tilbake, denne har en virkelig verdi tilsvarende 9-10 000 kr. Har det skjedd en verdioverføring fra selskapet?

I juridisk litteratur er det bred enighet om partene i transaksjonen vil ha et visst rom for skjønn ved verdsettingen dersom ytelsens omfang og verdi er vanskelig å bestemme.⁵⁸ Reiersen synes å knytte denne skjønnsmarginen om opp mot pålitelighetsintervallet.⁵⁹ Etter hennes syn vil dermed partene stå fritt til å fastsette ytelsenes verdi innenfor intervallet.

Å la partene stå fri til å fastsette verdien innenfor pålitelighetsintervallet er forenlig med lovens ordlyd. Dersom virkelig verdi forstås som i IFRS 13, vil verdsettingen ha skjedd i samsvar med § 3-6 andre ledd 2. pkt. uavhengig av hvor i pålitelighetsintervallet prisen settes.

⁵⁶ Se bl.a. IFRS 13 pkt. 86-90.

⁵⁷ Se Mamelund s. 44 for en nærmere forklaring av slike intervaller.

⁵⁸ Jf. Aarbakke m.fl. s. 188-189 punkt 2.3 og Berge m.fl. s. 25.

⁵⁹ Se Reiersen s. 188-189.

Konklusjonen må derfor bli at selskapet og aksjeeieren som gjennomfører transaksjonen, har en skjønnsmargin ved fastsetting av ytelsenes virkelige verdi innenfor pålitelighetsintervallet. Svarer på spørsmålet som ble stilt ovenfor blir dermed at det ikke har skjedd en verdioverføring.

4.5.3.4 Virkelig verdi for aksjeeier eller selskapet?

Virkelig verdi skal som nevnt fastsettes etter hva formuesgodet kunne blitt solgt for i en velordnet transaksjon på et marked. Spørsmålet her er om den virkelige verdien av de formuesgodene partene overfører skal beregnes med utgangspunkt i hva selskapet kunne solgt formuesgodene for, eller hva aksjeeieren kunne solgt formuesgodene for.

Vanligvis blir ikke dette satt på spissen. Det skyldes at aksjeeier og selskapet som regel har mulighet til å omsette formuesgodet på samme marked til samme pris. I dagens internasjonale samfunn finnes som regel store og tilgjengelige markeder for de fleste formuesgoder.

Det kan imidlertid forekomme at selskapet og aksjeeier ikke har tilgang til samme marked for ett eller flere av de formuesgodene som inngår i den gjensidig bebyrdende transaksjonen. Det kan f.eks. skyldes at omsetning på et av markedene forutsetter investeringer den ene parten ikke har foretatt, eller at det foreligger rettslige begrensninger som hindrer den ene parten fra selge formuesgodet på et av markedene. Et eksempel er hvis selskapet har etablert egne utsalgsteder for et produkt, mens aksjeeier ikke har det. Aksjeeier er da nødt til å selge produktet gjennom andres utsalgsteder, og vil motta en lavere pris ved salg av produktene enn selskapet. Alternativt kan aksjeeieren etablere egne utsalgsteder, men dette kan kreve en investering han ikke har mulighet til å foreta.

Løsningen etter IFRS 13 er at verdien skal betraktes fra perspektivet til det foretaket regnskapet utformes for.⁶⁰ Dette er naturlig fordi regnskapet i størst mulig grad skal vise hvilke verdier foretaket har. Det er ingen andre perspektiver det er aktuelt å se verdien fra. Dette gir imidlertid ikke så mye veiledning når tilsvarende prinsipper skal brukes for å verdsette partenes ytelser i en gjensidig bebyrdende transaksjon. Her er det to aktuelle perspektiver å se verdien fra, selskapets og aksjeeiers.

Lovforarbeidenes henvisning til «regnskapsmessige prinsipper» gir dermed ikke noe svar på hvordan verdsettingen skal skje i slike tilfeller.

Sett på bakgrunn av utdelingsreglens formål bør løsningen være at det er virkelig verdi sett fra selskapets perspektiv som er avgjørende. Formålet er som nevnt å beskytte selskapets kapital, derunder interessene til selskapets kreditorer og øvrige aksjeeiere. For dem er det av interesse hvordan transaksjonen påvirker selskapets økonomiske stilling, ikke aksjeeierens.

Konklusjonen blir derfor at verdien av formuesgodene som inngår i transaksjonen skal beregnes til virkelig verdi for selskapet.

⁶⁰ Se IFRS 13 pkt. 19.

Dette betyr imidlertid ikke at den virkelige verdien av formuesgodene nødvendigvis avgjøres av hva selskapet i beste fall kunne solgt dem for (se punkt 4.6.3).

4.5.4 Skjæringstidspunktet

Den virkelige verdien til formuesgoder kan variere med tiden. Verdiendringer kan enten skyldes markedssvingninger eller at verdien synker med tiden. Siden verdien kan variere med tiden er det nødvendig å fastsette et skjæringstidspunkt for verdsettingen. Spørsmålet under punkt 4.5.4 er hva som er skjæringstidspunktet.

Av § 3-6 andre ledd 2. pkt. fremgår det at verdien skal beregnes etter virkelig verdi «*på dagen for overføringen*». Nøyaktig hvilket tidspunkt loven viser til er noe uklart. I de tilfeller hvor ytelsene i en gjensidig bebyrdende transaksjon som skal verdsettes gjør to tolkningsalternativer seg gjeldende.

Den kanskje mest naturlige tolkningen er at «*dagen for overføringen*» er den dagen den gjensidig bebyrdende transaksjonen blir gjennomført, dvs. den dagen partene utveksler ytelsene.

Utrykket «*dagen for overføringen*» kan på den annen side også forstås som den dagen partene forplikter seg til å prestere ytelsene som inngår i transaksjonen (avtaletidspunktet).

Bakgrunnen for en slik tolkning er at partene vil erverve et krav på motpartens ytelse allerede når løftet gis. Kravets verdi vil som regel tilsvare verdien av motpartens ytelse. Dermed overføres i realitetens formuesgodenes underliggende verdier allerede ved løftet.

Hvilket av disse tidspunktene som legges til grunn får betydning der en eller flere av forpliktelsene som inngår i transaksjonen skal oppfylles i fremtiden.

I motivene til asl. § 3-6 andre ledd 2. pkt. gis det ingen retningslinjer for hvilket tidspunkt som er avgjørende. Rettspraksis gir heller ingen veiledning.

I forarbeidene til endring av asl. § 3-8 presiseres det at ordlyden «*tidspunktet for ervervet*» i § 3-8 første ledd skal forstås som «*det tidspunkt hvor avtalen blir bindende for selskapet*».⁶¹ Om dette kan få noen betydning for forståelsen av § 3-6 andre ledd 2. pkt. er noe uklart.

Hensynet til sammenheng i regelverket taler klart nok for en slik løsning. Reglene blir enklere å forholde seg til når verdsettingen skal skje på samme tidspunkt etter begge bestemmelser. Dette gjelder spesielt dersom en avtale må behandles etter både utdelingsreglene og § 3-8 (se punkt 3.1).

At bestemmelsene er gitt forskjellig ordlyd kan imidlertid tale mot en slik løsning. Dersom lovgiver mente å henvise til samme tidspunkt kunne dette kommet klarere til uttrykk. Det finnes på den annen side ingen holdepunkter for at bestemmelsene er gitt forskjellig ordlyd fordi tidspunktene ikke skal være de samme.

⁶¹ Jf. Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 45 punkt. 5.7.4.

I juridisk teori antas det at skjæringstidspunktet er likt etter § 3-6 andre ledd og § 3-8 første ledd.⁶² I tillegg til at dette skaper best sammenheng, har det vært antatt at avtaletidspunktet gir det klareste og mest forutsigbare skjæringstidspunktet.⁶³

Det siste argumentet er imidlertid ikke helt overbevisende. Hva som er det best egnede skjæringstidspunktet vil heller avhenge av transaksjonens karakter. Avtaletidspunktet er enkelt å finne dersom transaksjonen er tilknyttet en skriftlig avtale. Skjer transaksjonen uten tilknytning til en skriftlig avtale, og kanskje i tillegg ved at det foretas en rekke forskjellige enkelttransaksjoner (se punkt 4.4), kan det derimot være vanskelig å finne et klart avtaletidspunkt.

Her kan neppe rettstilstanden anses som helt avklart. I mangel av holdepunkter for at et annet tidspunkt skal legges til grunn, bør imidlertid hensynet til sammenhengen i regelverket være utslagsgivende. Konklusjonen blir dermed at «*dagen for overføringen*» skal forstås som avtaletidspunktet.

Hva som er avtaletidspunktet må bero på alminnelige avtalerettslige regler om når en forpliktelse oppstår. Dersom det ikke foreligger en skriftlig avtale, bestemmes skjæringstidspunktet av når partenes utsagn og atferd forpliktet dem til å gjennomføre transaksjonen.⁶⁴

I de tilfeller oppfyllelsen skjer etter avtaleinngåelsen må den virkelige verdien av partenes ytelser justeres til nåverdi. Når det gjelder justering til nåverdi ved verdsetting etter § 3-8 første ledd, antar Bråthen at verdien av fremtidige ytelser må neddiskonteres og at verdien av løpende fremtidige ytelser må kapitaliseres.⁶⁵ Tilsvarende må gjelde verdsetting etter § 3-6 andre ledd 2. pkt.

At nåverdien av fremtidige ytelser skal legges til grunn, får betydning der partenes ytelser ikke er spesifisert. Går f.eks. avtalen ut på at selskapets vederlag skal være 10 % av aksjeeierens brutto omsetning de neste tre månedene, er det verdien til dette løftet på avtaletidspunktet som er avgjørende. Hva som faktisk blir betalt etter tre måneder er derimot uten interesse.

⁶² Se Aarbakke m.fl. s. 189 punkt. 2.4, Reiersen s. 212 og Berge m.fl. s. 25, mer usikker Bråthen på rettsdata.no kommentarer til asl. § 3-6 (note 295).

⁶³ Se Reiersen s. 211.

⁶⁴ Se Giertsen (2014) s.47 flg.

⁶⁵ Jf. Bråthen (2007) s. 77.

4.6 Vil det alltid foreligge en verdioverføring dersom det er et misforhold i virkelig verdi mellom partenes ytelser?

4.6.1 Om problemstillingen

Hittil er det bygget på en forutsetning om at det alltid vil foreligge en verdioverføring, dersom det er et misforhold mellom verdien av partenes ytelser. Spørsmålet under punkt 4.6 er om det gjelder unntak fra dette utgangspunktet. Resultatet vil i så fall bli at det kan foreligge et misforhold mellom partenes ytelser som kommer aksjeeieren til gode, uten at det har skjedd en verdioverføring.

Det er særlig i tre situasjoner problemstillingen kan være aktuell. I det følgende drøftes spørsmålet slik det oppstår i hver av disse situasjonene.

4.6.2 Tilfeller hvor misforholdet er lite

Den første situasjonen problemstillingen er aktuell, er der misforholdet mellom ytelsens verdi er lite.

I juridisk litteratur synes noen å mene at verdioverføringer hvor misforholdet mellom partenes ytelser er lite, faller utenfor utdelingsbegrepet.⁶⁶ Bare der verdioverføringen er av en viss størrelse har det skjedd en utdeling. Dette vil i så fall innebære at verdioverføringsvilkåret tolkes innskrenkende.

Reglenes kapitalbeskyttende formål og faren for misbruk tilsier imidlertid at ethvert misforhold bør utgjøre en verdioverføring.⁶⁷ Det er lite grunnlag for å akseptere verdioverføringer bare fordi de er små. Tvert imot kan dette åpne for omgåelser av utdelingsreglene. Det kan for eksempel tenkes at det foretas mange små overføringer over tid.

På bakgrunn av dette må konklusjonen bli at det vil foreligge en verdioverføring uavhengig av hvor lite misforholdet mellom partenes ytelser er.

At partene har en skjønnsmargin der den virkelige verdien ligger i et intervall (se punkt 4.5.3.3), er en annen sak. Dette innebærer ikke at små verdioverføringer aksepteres, og dermed heller ikke at verdioverføringsvilkåret tolkes innskrenkende.

⁶⁶ Se f.eks. Woxholth s. 248-149.

⁶⁷ Se Aarbakke m.fl. s. 188 punkt 2.3 og Reiersen s. 194-195.

4.6.3 Tilfeller hvor selskapets ytelse har en særlig verdi for selskapet

En annen situasjon der den ovennevnte problemstilling er aktuell, er når den virkelige verdien av selskapets ytelse er lavere enn verdien ytelsen representerer for selskapet. I slike tilfeller blir spørsmålet om det skjer en verdioverføring dersom selskapet mottar et vederlag som kun tilsvarende ytelsens virkelige verdi.

Avvik mellom den virkelige verdien og verdien for selskapet kan ha to grunner.

For det første kan avvik skyldes at selskapet kan selge formuesgodet til en høyere pris enn den virkelige verdien gjenspeiler. Som nevnt under punkt 4.5.3.4 skal den virkelige verdien beregnes ut fra hvilke markeder som er tilgjengelige for selskapet. Dette er imidlertid ikke ensbetydende med at den virkelige verdien skal beregnes ut fra det markedet hvor selskapet vil oppnå den beste prisen. I IFRS 13 presiseres det derimot at utgangspunktet for verdiberegningen er markedet hvor formuesgodet blir omsatt hyppigst og i størst omfang (hovedmarkedet), ikke markedet som er mest fordelaktig.⁶⁸

For det andre kan avvik skyldes at selskapet ved egen bruk av formuesgodet er i stand til å utnytte det mer effektivt enn andre markedsdeltakere. Dette vil typisk være tilfellet hvis formuesgodet er spesialtilpasset til bruk i selskapets virksomhet.

Ved første øyeblikk kan det fremstå som rimelig at slike disposisjoner omfattes av utdelingsbegrepet. Vernet av selskapskapitalen blir mest effektivt dersom selskapet ikke står fritt til å ofre potensielle inntekter gjennom transaksjoner med aksjeeieren.

En nærmere undersøkelse av formålet til utdelingsreglene og andre relevante hensyn, tyder imidlertid på at resultatet bør bli det motsatte.

Utdelingsreglenes formål er å beskytte den samlede økonomiske verdien av selskapets eiendeler. Beskyttelse av den enkelte eiendel faller derimot utenfor formålet, (se punkt 2.3). Av denne grunn må det skilles mellom disposisjoner som faktisk reduserer selskapets formue, og disposisjoner som er egnet til å svekke selskapets fremtidige formue.⁶⁹ Kun førstnevnte disposisjoner er i strid med reglenes formål.

En regel som går ut på at det er ytelsens potensielle verdi som er styrende for om det har skjedd en verdioverføring er også uheldig av retts tekniske årsaker. Det kan være svært vanskelig å vurdere hvordan selskapet er i stand til å utnytte seg av et formuesgode, og hvor lønnsom en slik utnyttelse vil være.

Konklusjonen må derfor være at det ikke vil skje en verdioverføring, selv om vederlaget selskapet mottar ikke gjenspeiler ytelsens merverdi for selskapet.

⁶⁸ Se IFRS 13 pkt. 17-18 og definisjonen av «hovedmarked» i vedlegg A.

⁶⁹ Se Reiersen s. 99.

Disposisjoner som innebærer at selskapet velger bort et mer lønnsomt handlingsalternativ vil på den annen side kunne krenke vinningsformålet jf. asl. § 2-2 andre ledd, og dermed være i strid med aksjelovens regler om myndighetsmisbruk jf. §§ 5-21 og 6-28.⁷⁰

Tilsvarende som det ble konkludert med ovenfor, må gjelde dersom aksjeeiers ytelse har en større potensiell verdi for selskapet enn den virkelige verdien gjenspeiler. Selskapet står dermed ikke fritt til å betale mer enn virkelig verdi, selv om formuesgodet kan utnyttes på en måte som rettferdiggjør prisen. Dette er en rimelig løsning. Den virkelige verdien vil som regel vise hva selskapet kan kjøpe formuesgodet for fra andre enn aksjeeieren.

Dersom det bare er aksjeeieren som er i stand til å tilby formuesgodet vil transaksjonen kunne gjennomføres selv om den innebærer en verdioverføring. Det skyldes at kravet om årsakssammenheng ikke vil være oppfylt hvis selskapet betaler overpris av forretningsmessige grunner.

4.6.4 Tilfeller hvor selskapet får dekket alle kostnader til tross for misforholdet

En siste situasjon der problemstillingen kan oppstå, er der selskapet ikke mottar et vederlag som tilsvarer ytelsens virkelige verdi men likevel får dekket alle kostnader.

En slik situasjon oppstår dersom selskapet yter aksjeeieren en tjeneste mot vederlag og vederlaget dekker selskapets omkostninger ved utføringen av tjenesten, men likevel ikke tilsvarer tjenestens virkelige verdi. Et eksempel er at selskapet leier ut egne lokaler til en aksjeeier og aksjeeieren betaler et vederlag som dekker slitasjen på lokalene og strømforbruket. Han betaler derimot ikke for selve bruken, slik andre måtte ha gjort.

Om det i slike tilfeller vil foreligge en verdioverføring drøftes ikke i forarbeidene til aksjeloven, og har det har heller ikke vært drøftet i rettspraksis. Svaret vil slik jeg ser det bero på hvordan uttrykket «*overføring av verdier*» tolkes. Her finnes det tre aktuelle alternativer.

Det første tolkningsalternativet går ut på at en verdioverføring bare vil ha skjedd der det skjer en reduksjon i selskapets formue. Dersom en slik forståelse legges til grunn står selskapet fritt til å selge tjenester til aksjeeieren selv om det bare får dekket omkostningene.

Det andre tolkningsalternativet går ut på at misforholdet i virkelig verdi alene er nok til at det har skjedd en verdioverføring. Synspunktet er i så fall at det er avgjørende at aksjeeieren får kjøpe tjenesten til underpris. Dette synes å bli lagt til grunn av Andenæs. Han mener utdelingsreglene antagelig kommer til anvendelse dersom selskapet tar «*urimelig lavt vederlag*» for bruk av selskapets eiendeler, også i tilfeller hvor det ikke skjer noen «*verdiforringelse*» for selskapet og selv om selskapet alternativt kunne latt midlene stå uten avkastning.⁷¹

⁷⁰ Se Truyen s 313.

⁷¹ Se Andenæs s.436.

Det tredje tolkningsalternativet er en mellomløsning av det første to. Dette går ut på at det bare vil ha skjedd en utdeling dersom selskapet går glipp av en inntekt ved ikke å ta fullt vederlag. Et slikt synspunkt legges til grunn av Reiersen. Etter hennes syn vil det i tilfeller hvor selskapet får dekket sine omkostninger, bare foreligge en utdeling dersom selskapet taper en inntekt. Vurderingen av om selskapet har tapt en inntekt, vil bero på om selskapet har et reelt inntektsgivende handlingsalternativ.⁷²

Hvilket tolkningsalternativ som bør utgjøre løsningen er ikke klart.

Fordelen med tolkningsalternativ én og to er at de gir retts teknisk enkle regler. Det må som ellers tas stilling til om det foreligger et misforhold mellom partenes ytelser. Den eneste forskjellen er at selskapets ytelse skal verdsettes til selskapets omkostninger i alternativ én, mens til virkelig verdi i alternativ to. Alternativ tre innfører på sin side det kompliserte vurderingstemaet: Hvilke inntektsbringende handlingsalternativer hadde selskapet?

Reglens kapitalbeskyttende formål tilsier i utgangspunktet at utdelingsreglene kun kommer til anvendelse dersom selskapskapitalen faktisk reduseres (se punkt 4.6.3). Tilfeller hvor den ikke reduseres, men det finnes mer lønnsomme handlingsalternativer, bør heller vurderes etter reglene om myndighetsmisbruk. I så fall bør enten alternativ én eller tre legges til grunn.

Problemet med alternativ én er at det vil åpne for at selskapet står fritt til å gjennomføre transaksjoner med aksjeeieren, til tross for at det er helt klart at dette skjer på bekostning av de øvrige aksjeeierne og kreditorene. Selv om det i prinsippet er en fremtidig inntekt selskapet går glipp av, kan det være såpass klart at inntekten vil oppnås at det kapitalbeskyttende formålet likevel gjør seg gjeldende.

Som dette viser har samtlige tolkningsalternativer fordeler og ulemper. Dersom det skjer en rettsutvikling der hva som anses som selskapets reelle handlingsalternativer blir bedre klarlagt, taler imidlertid mye for å legge det tredje tolkningsalternativet til grunn.

4.7 Partenes kunnskap om misforholdet

Spørsmålet under punkt 4.7 er om partene må ha vært klar over at det forelå et misforhold mellom ytelsene dersom transaksjonen skal innebære en utdeling etter asl. § 3-6 andre ledd.

Dette er egentlig et spørsmål som ikke bare har tilknytning til verdioverføringsvilkåret. Jeg har likevel valgt å behandle det under punkt 4 i oppgaven.

Spørsmålet settes på spissen der partene har feilberegnet verdien til ytelsene som inngår i transaksjonen og derfor feilaktig tror at det ikke foreligger et misforhold mellom dem. Et eksempel kan illustrere problemstillingen:

⁷² Se Reiersen s. 138-142.

Selskapet selger en eiendom til en aksjeeier til taksert pris. Selskapet og aksjeeier antar taksten gir uttrykk for eiendommens virkelige verdi. Det er flere interessenter som er villige til å betale mer enn aksjeeieren, men aksjeeieren velges på grunn av sin aksjeeierposisjon.

Dersom taksert pris minst tilsvarer eiendommens virkelige verdi vil det ikke foreligge et misforhold mellom partenes ytelser, og dermed ikke en verdioverføring. Dette gjelder uavhengig av om andre var villige til å betale mer enn aksjeeieren (se punkt 4.6.3). Dersom taksert pris derimot er lavere enn eiendommens virkelige verdi, vil det foreligge et misforhold mellom partenes ytelser og dermed en verdioverføring. Spørsmålet blir så om det får noen betydning at partene ikke var klar over misforholdet.

I slike tilfeller er det viktig å holde verdioverføringsvilkåret atskilt fra kravet om årsakssammenheng. Om det foreligger en verdioverføring beror på en objektiv vurdering av størrelsen på partenes ytelser, mens om det foreligger årsakssammenheng beror på en subjektiv vurdering av hvorfor selskapet gjennomførte transaksjonen. Ingen av disse vilkårene stiller noen krav til partenes kunnskap om at det skjedde en verdioverføring.

I eksempelet ovenfor blir saken ganske klar når vilkårene ses isolert. Det er for det første klart at det har skjedd en verdioverføring. Selskapet mottok et vederlag som var lavere enn eiendommens virkelige verdi. Videre er det klart at kravet om årsakssammenheng er oppfylt. Årsakssammenheng foreligger så lenge aksjeeierposisjonen var grunnen til at transaksjonen ble gjennomført (se punkt 5.1). Det stilles derimot ikke krav om at selskapet må ha hatt en intensjon om å overføre verdier gjennom transaksjonen. Her fikk aksjeeieren kjøpe selv om andre ville betale mer, og dermed foreligger det årsakssammenheng.

Et krav om at partene må ha hatt kunnskap om misforholdet, kan dermed verken hjemles i verdioverføringsvilkåret eller i kravet om årsakssammenheng. Spørsmålet videre er om det likevel bør gjelde et slikt krav.

Situasjonen der mottakeren av den ulovlige utdelingen er i god tro er delvis regulert i asl. § 3-7 første ledd 2. pkt. Her gjøres det unntak fra tilbakeføringsplikten, hvis reglene i asl. § 3-6 første ledd er forsøkt fulgt og partene var i god tro. Bestemmelsen regulerer imidlertid ikke tilfeller hvor regelen i § 3-6 første ledd ikke er forsøkt fulgt, slik situasjonen er hvis partene ikke hadde kunnskap om at det skjedde en verdioverføring. I juridiske teori antas det at tilbakeføringsplikten er ubetinget i slike tilfeller.⁷³ Dette må være basert på en antitetisk tolkning.

At lovgiver har regulert god tro-tilfellene i § 3-7, tyder ganske klart på at dette ikke er ment å være et moment i vurderingen av om det har skjedd en utdeling etter § 3-6 andre ledd. Dersom partenes kunnskap om misforholdet skal kunne tillegges betydning, bør det derfor være ved vurderingen av om det foreligger tilbakeføringsplikt etter § 3-7 og ikke ved vurderingen av om det har skjedd en utdeling § 3-6 andre ledd.

⁷³ Se Keiserud punkt 3.22, Giertsen (2003) s. 250-251 og Bråthen på rettsdata.no kommentarer til asl. § 3-7 (note 306).

Konklusjonen blir derfor at det ikke kreves at partene hadde kunnskap om misforholdet mellom ytelsene for det skal ha skjedd en utdeling etter § 3-6 andre ledd.

5 Kravet om årsakssammenheng mellom aksjeeierposisjonen og transaksjonen

5.1 Innledning

Under punkt 5 skal jeg ta for meg det andre vilkåret som må være oppfylt for at en gjensidig bebyrdende transaksjon mellom selskapet og en aksjeeier skal innebære en utdeling. Dette vilkåret går ut på at det må være årsakssammenheng mellom aksjebesittelsen og selskapets ytelse.

Dersom verdioverføringen skjer gjennom en gjensidig bebyrdende transaksjon kan vilkåret formuleres som et krav om årsakssammenheng mellom aksjeeierposisjonen og transaksjonen. Dette baseres på Høyesteretts formulering av kravet, i Rt. 2008 s. 385 (Arkatunet-dommen).⁷⁴

Kravet om årsakssammenheng gjelder i prinsippet ikke bare der verdioverføringen skjer gjennom en gjensidig bebyrdende transaksjon. Det er imidlertid i slike tilfeller det blir satt på spissen. Grunnen er at skillet mellom transaksjoner selskapet gjør med aksjeeieren i egenskap av aksjeeier og i egenskap av medkontrahent, kan være svært uklar.

Fordi kravet ikke kommer direkte til uttrykk i loven skal jeg først ta stilling til hvilket rettslig grunnlag det bygger på. Deretter skal jeg under punkt 5.3 si litt om det nærmere innholdet i kravet. Til slutt skal jeg under punkt 5.4 si litt om bevisbedømmelsen der spørsmålet er om årsakssammenheng er bevist.

5.2 Rettsgrunnlag

Vilkåret om at det må foreligge årsakssammenheng mellom verdioverføringen og aksjebesittelsen fremgår ikke av lovteksten i asl. § 3-6 andre ledd. Et lignende vilkår kom imidlertid til uttrykk i forgjengeren til bestemmelsen, asl. 1976 § 12-4. Av denne bestemmelsens 1. ledd fulgte det at:

«Utbetaling på aksjer som ikke skjer etter reglene om tilbakebetaling etter oppløsning eller kapitalnedsettelse, kan bare skje etter reglene om utdeling av utbytte. Som utdeling av utbytte reknes enhver overføring som direkte eller indirekte kommer aksjeeieren til gode».

Det er kravet om at det må ha skjedd en «utbetaling på aksjer» som senere er blitt formulert som et krav om årsakssammenheng mellom aksjebesittelsen og selskapets ytelse.

⁷⁴ Se Rt. 2008 s. 385 (avsnitt 71).

Grunnen til at vilkåret er utelatt i asl. § 3-6 andre ledd kommenteres ikke i forarbeidene. Det forutsettes imidlertid at det fortsatt gjelder. I spesialmotivene til § 3-6 første ledd uttales det at «Første ledd fastslår den aksjerettslige grunnregelen at selskapets midler ikke kan nyttes til utdeling på aksjer...».⁷⁵ At vilkåret gjelder tilsvarende etter ikrafttreddelsen av gjeldende aksjelov ble bekreftet i Rt. 2008 s. 385 (Arkatunet-dommen). Det ble imidlertid ikke knyttet noen kommentar til utelatelsen av vilkåret i lovteksten.

Videreføringen av vilkåret slik det inngikk i asl. 1976 § 12-4 innebærer rettspraksis om kravet om utbetaling på aksjer, gjelder tilsvarende ved tolkningen asl. § 3-6 andre ledd. Særlig sentralt står Rt. 1995 s. 1026 (Sandaker-dommen).

5.3 Nærmere om kravet

5.3.1 Kravet om nødvendig sammenheng

I Sandaker-dommen var et av spørsmålene om det hadde skjedd en utbetaling på aksjer. Dette spørsmålet ble satt på spissen fordi gjennomføringen av transaksjonen ikke syntes motivert av aksjeeierposisjonen. Grunnen var at aksjeeieren bare eide én av 100 aksjer, og at dette var en B-aksje uten stemmerett. Høyesterett kom frem til at det kreves mer enn en formell posisjon som aksjeeier for at det skal ha skjedd en utbetaling på aksjer. Dette ble formulert som et krav om «*sammenheng mellom aksjebesittelsen og ytelsen*».⁷⁶

Kravet om «*sammenheng*» i Sandaker-dommen, ble formulert som et krav om årsakssammenheng i Rt. 2008 s. 385 (Arkatunet-dommen).⁷⁷ For at det skal foreligge årsakssammenheng kreves det kausalitet, dvs. at det foreligger nødvendig sammenheng. Kravet som ble oppstilt i Arkatunet-dommen fremstår derfor som strengere enn kravet som ble oppstilt i Sandaker-dommen.

Det er uklart om det var meningen å skjerpe kravet som ble oppstilt i Sandaker-dommen i Arkatunet-dommen. Det skyldes at Høyesterett ikke gikk inn på hvorfor kravet ble formulert som et krav om årsakssammenheng i stedet for et krav om sammenheng, og at det ikke var nødvendig å ta stilling til hvilken grad av sammenheng som kreves i Sandaker-dommen. Grunnen til at dette spørsmålet ikke var aktuelt i Sandaker-dommen, var at aksjeinnehavet ble ansett som uten interesse for gjennomføringen av transaksjonen.⁷⁸

Til tross for at det er uklart hvilken betydning det hadde at kravet ble formulert annerledes i Arkatunet-dommen, er det klart at retten faktisk la til grunn at det kreves kausalitet for at vilkåret skal være oppfylt. Dette kommer til uttrykk når retten senere uttaler at saksøkte ikke kunne høres med at det var selskapsinteressene og ikke aksjonærinteressene «*som var*

⁷⁵ Jf. NOU 1996: 3 s. 102.

⁷⁶ Se Rt. 1995 s. 1026 på s. 1033.

⁷⁷ Se Rt. 2008 s. 385 (avsnitt 71).

⁷⁸ Se Rt. 1995 s. 1026 på s. 1033.

avgjørende for at kontrakten ble inngått» (min utheving).⁷⁹ Poenget er at det ikke hadde vært tilstrekkelig at aksjonærinteressen hadde hatt innvirkning på kontraktinngåelsen, den måtte være avgjørende for den.

Kravet om årsakssammenheng innebærer at det bare kan skje en utdeling dersom aksjeeierposisjonen var en nødvendig forutsetning for gjennomføringen av transaksjonen.

5.3.2 Transaksjoner med flere årsaker

Kravet om nødvendig sammenheng mellom aksjeeierposisjonen og transaksjonen kan minne om formuleringen av kravet om årsakssammenheng slik det inngår i erstatningsretten. Her formuleres det som et krav om at den skadevoldende handlingen må være en nødvendig betingelse for at skaden inntrådte.⁸⁰

På bakgrunn av den tilsvarende formuleringen, og at begge er krav om kausalitet, er det nærliggende å tro at rettskilder som belyser det erstatningsrettslige årsakskravet kan gi veiledning rundt hvordan det selskapsrettslige kravet skal forstås. En fordel en slik løsning er at det finnes langt mer rettspraksis og teori som omhandler det erstatningsrettslige kravet enn det selskapsrettslige. Ved en slik analogi må det imidlertid utvises varsomhet. Det er noe ganske annet å ta stilling til hvorfor en skade inntrådte, enn hvorfor en transaksjon ble gjennomført. Av forskjellige grunner kan derfor kravene måtte forstås ulikt.

Et problem innenfor erstatningsretten er at det ofte er flere enn én årsak til en skade. Dette kan også være en problemstilling i forbindelse med det selskapsrettslige kravet om årsakssammenheng. For eksempel kan selskapets beslutning om å la en aksjeeier få bruke selskapets hytte billig, være begrunnet i både et ønske om å begunstige aksjeeieren, og et ønske om å påvirke han til å tildele selskapet et viktig oppdrag.

I erstatningsretten gjelder hovedårsakslæren der det finnes flere årsaker til en skade. Hovedårsakslæren går ut på at dersom det er flere årsaker til en skade, må den handlingen ansvar skal knyttes til være et *«så pass vesentlig element i årsaksbildet at det er rimelig å knytte ansvar til den»*.⁸¹ I erstatningsrettslig juridisk teori har dette blitt ansett som et unntak fra utgangspunktet om at det foreligger årsakssammenheng, så lenge handlingen var en nødvendig betingelse for skaden.⁸²

Antagelig kan tilsvarende betraktninger gjøres gjeldende ved spørsmålet om det foreligger årsakssammenheng mellom aksjeeierposisjonen og transaksjonen. I eksempelet ovenfor er det liten grunn til å legge avgjørende vekt på aksjeeierposisjonen dersom selskapet hadde en fremtredende forretningsmessig baktanke ved transaksjonen.

⁷⁹ Jf. Rt. 2008 s. 385 avsnitt (74).

⁸⁰ Se Lødrup s. 329 og Rt. 1992 s. 64 (P-pilleddom II) på s. 83.

⁸¹ Se Rt. 2001 s. 320 på s. 329.

⁸² Se Lødrup s. 340-341.

5.4 Bevisbedømmelsen

5.4.1 Innledning

Jeg vil her forklare hvilke regler som gjelder for bevisbedømmelsen, når retten skal ta stilling til om det foreligger årsakssammenheng mellom aksjeeierposisjonen og transaksjonen.

Dette spørsmålet behandles fordi uttalelser i Sandaker-dommen kan tyde på at de hovedreglene som er utviklet i norsk bevislære, ikke gjelder når retten skal avgjøre om den finner det bevist at det foreligger årsakssammenheng. Hovedreglene jeg sikter til er reglene om hvem som bærer risikoen for at retten ikke finner et bestemt faktum bevist (tvilsrisikoen), og hvilket sannsynlighetskrav som må være oppfylt for at et bestemt bevisresultat skal legges til grunn (beviskravet).⁸³

I Sandaker-dommen kom som nevnt retten til at det ikke forelå årsakssammenheng. Dette skyldtes at aksjeeierposisjonen ikke ble ansett å ha noen innvirkning på gjennomføringen av transaksjonen. Den fremsto i denne sammenheng mer som en tilfeldighet.

I et obiter dictum uttalte imidlertid Høyesterett at:

*«Jeg er nok enig med den ankende part i at en sontring mellom hva en aksjonær mottar som aksjonær og hva han mottar som medkontrahent, kan være problematisk og kan være uheldig med henblikk på muligheter for å unngå omgåelser av utbytteregele. Dette tilsier at i tilfeller hvor det ikke er rimelig balanse mellom det aksjonæren yter og det han mottar, må det stilles strenge krav til sannsynliggjøring av at det ikke er sammenheng mellom aksjebesittelsen og ytelsen. Men dersom manglende sammenheng godtgjøres, må det være avgjørende».*⁸⁴

Denne uttalelsen har blitt sitert og fulgt opp i to senere saker, både Arkatunet-dommen og Rt. 2011 s. 257 som var en straffesak hvor det var foretatt en rekke ulovlige utbetalinger fra et aksjeselskap. I begge disse sakene ble saksøktes anførsel om at det ikke forelå årsakssammenheng avvist fordi retten ikke fant manglende årsakssammenhengen tilstrekkelig bevist.⁸⁵ På bakgrunn av dette er et klart at uttalelsen gir uttrykk for gjeldende rett. Nøyaktig hvilke følger uttalelsen har for bevisbedømmelsen er imidlertid noe uklart. Dette drøftes i det følgende.

5.4.2 Gjelder det en presumpsjon for årsakssammenheng?

En nærliggende slutning er at retten har ment å innføre en presumpsjon om at det foreligger årsakssammenheng, dersom det allerede er bevist at det foreligger en verdioverføring. At meningen var å innføre en presumpsjon kommer særlig til uttrykk når retten uttaler at *«dersom manglende sammenheng kan godtgjøres, må det være avgjørende»*.

⁸³ Se Mæland s. 198.

⁸⁴ Se Rt. 1995 s. 1026 på s. 1034.

⁸⁵ Se Rt. 2008 s. 385 (avsnitt 74) og Rt. 2011 s. 257 (avsnitt 53).

At det gjelder en presumpsjon ble slik jeg ser det langt til grunn i Arkatunet-dommen. Her avviste retten saksøktens anførsel om at det ikke forelå årsakssammenheng. På bakgrunn av uttalelsen i Sandaker-dommen kom retten frem til at det måtte påligge den saksøkte «å sannsynliggjøre manglende sammenheng».⁸⁶

Det er også tatt til orde for at uttalelsen gir uttrykk for en slik presumpsjon i juridisk teori.⁸⁷

Også andre hensyn taler for at det bør gjelde en slik presumpsjon. Retten uttalte at «*sondring mellom hva en aksjonær mottar som aksjonær og hva han mottar som medkontrahent, kan være problematisk og kan være uheldig med henblikk på muligheter for å unngå omgåelser av utbytteregele*». Innføring av en presumpsjon vil være egnet til å hindre omgåelser av utdelingsreglene, slik Høyesterett fremhever. Poenget til retten må antagelig være at bevistemålet er problematisk, og at dette kan utnyttes av aksjeeieren til å omgå utdelingsreglene. Aksjeeieren kan forsøke å holde årsaken skjult, slik at saksøkers anførsel faller på grunn av manglende bevis. Dersom det oppstilles en presumpsjon vil disse problemene avhjelpest. Da er det aksjeeieren som må sørge for at bakgrunnen for transaksjonen blir opplyst, noe han ofte vil ha særlige forutsetninger for siden han var direkte involvert i transaksjonen.⁸⁸ Dermed forsvinner muligheten til å skjule årsaken.

På bakgrunn av dette må konklusjonen bli at det gjelder en presumpsjon for årsakssammenheng mellom aksjeeierposisjonen og transaksjonen, dersom det er bevist at det foreligger en verdioverføring.

5.4.3 Gjelder det et skjerpet beviskrav?

Det kan reises spørsmål om uttalelsen i Sandaker-dommen i tillegg til å innføre presumpsjonen, innfører et skjerpet beviskrav. Med skjerpet beviskrav menes at det kreves kvalifisert sannsynlighetsovervekt for at bevisresultatet skal legges til grunn.⁸⁹

På dette punkt gir verken Arkatunet-dommen eller Rt. 2011 s. 257 veiledning. Det skyldes at det ikke i noen av sakene virker som at retten var i særlig tvil om hva som var mest sannsynlig. Videre er også begrepsbruken på flere steder uklar. Begrepet «*bevisbyrde*», som brukes i Arkatunet-dommen, kan f.eks. både vise til hvem som bærer tvilsrisikoen og gi uttrykk for at det gjelder et skjerpet beviskrav.⁹⁰

Blant de som tar opp spørsmålet i juridisk teori er det uenighet om det gjelder et skjerpet beviskrav. Folkvord mener med et slikt krav ikke gjelder, mens Reiersen under noe tvil konkluderer med det motsatte.⁹¹

⁸⁶ Se Rt. 2008 s. 385 (avsnitt 73-74).

⁸⁷ Se f.eks. Folkvord s. 56 og Reiersen s. 289.

⁸⁸ I tilfeller hvor tilbakeføringskravet rettes mot andre enn aksjeeieren er det på den annen side uklart om presumpsjonen gjelder jf. Rt. 2008 s. 385 (avsnitt 73).

⁸⁹ Se Mæland s. 198.

⁹⁰ Se Folkvord s. 52 og Mæland s. 198.

⁹¹ Se Folkvord s. 56 og Reiersen s. 295.

På bakgrunn av at rettspraksis ikke gir noe klart svar og at det finnes flere oppfatninger i litteraturen, bør det foretas en vurdering av de hensyn som gjør seg gjeldende.

Det er klart at et skjerpet beviskrav kan gjøre det vanskeligere for aksjeeieren å omgå utdelingsreglene, og dermed avhjelpe problemene som ble fremhevet i Sandaker-dommen. Et skjerpet beviskrav vil i enda større grad enn presumpsjonen oppfordre aksjeeieren til å sikre og fremlegge aktuelle beviser.

Problemet med å innføre et skjerpet beviskrav er at det i mange tilfeller kan gå for langt i å pålegge aksjeeier å klargjøre sakens faktiske sider. Det er f.eks. en vesentlig forskjell på hva som er rimelig å kreve av bevis fra aksjeeieren i et tilfelle hvor han sitter med kontroll over styret og er den som bestemmer at transaksjonen skal gjennomføres, og et tilfelle hvor han eier få aksjer eller ikke har vært involvert i selskapets avgjørelse. I sistnevnte tilfelle vil et skjerpet beviskrav kunne bidra til å hindre at lovlige transaksjoner mellom selskapet og aksjeeier blir gjennomført, noe som igjen er til skade for omsetningslivet.

På bakgrunn av at hensynet til aksjeeieren og hensynet til omsetningslivet, er det tvilsomt at kan legges til grunn at alltid gjelder et skjerpet beviskrav. Det er på den annen side mulig at et slikt krav kan oppstilles i tilfeller hvor aksjeeieren har en sentral posisjon i selskapet, eller det må antas at han har vært involvert i selskapets beslutning om å gjennomføre transaksjonen. Her er rettstilstanden uklar.

5.4.4 Når gjelder uttalelsen i Sandaker-dommen?

Til slutt kan det reises spørsmål om presumpsjonen og et eventuelt skjerpet beviskrav, gjelder i alle tilfeller hvor retten finner det bevist at det har skjedd en verdioverføring.

Bakgrunnen for at dette spørsmålet tas opp er at den ovennevnte uttalelsen fra Sandaker-dommen bare gjelder tilfeller der det ikke er «*rimelig balanse*» mellom partenes ytelser. Dette kan gi inntrykk av at de vanlige bevisreglene gjelder dersom misforholdet mellom partenes ytelser er lite.

Slik bør neppe uttalelsen forstås. Som påpekt under punkt 4.5.3.3 foreligger det «*overføring av verdier*» uavhengig av hvor lite misforholdet mellom partenes ytelser er. Dette henger sammen med at de hensyn utdelingsreglene skal ivareta gjør seg gjeldende uavhengig av hvor liten verdioverføringen er. Det er på samme måte ingen grunn til at det skal være enklere for aksjeeier å omgå utdelingsreglene gjennom bevisføringen, bare fordi verdioverføringen er liten.

At retten brukte uttrykket «*rimelig balanse*» bør heller forstås som en henvisning til partenes skjønnsmargin innenfor pålitelighetsintervallet (se punkt 5.4.3.2).

At størrelsen på verdioverføringen kan være et moment når retten skal ta stilling til om den finner det bevist at det ikke foreligger årsakssammenheng, er en annen sak.

Litteraturliste

Lovregister

Forkortelse

Fullstendig tittel

Norske lover

asl. 1976	Lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper (opphevet)
deknl.	Lov 8. juni 1984 nr. 59 om fordringshavernes dekningsrett (dekningsloven)
asl.	Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper(aksjeloven)
asal.	Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper(allmennaksjeloven)
rskl.	Lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven)
sktl.	Lov 26. mars 1999 nr. 14 om skatt av formue og inntekt (skatteloven)

Svenske lover

Aktiebolagslagen	Aktiebolagslag (2005:551)
------------------	---------------------------

Lovforarbeider og etterarbeider

NUT 1970:1 Innstilling til lov om aksjeselskaper

NOU 1995:30 Ny regnskapslov

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning

Ot.prp.nr.23 (1996-1997) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

Ot.prp.nr.65 (1998-1999) Om lov om endringer i aksjelovgivningen m.v

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

EØS - direktiver

Forkortelse

Fullstendig tittel

Kapitaldirektivet

Direktiv 77/91/EØF om kapitalforhold i selskaper av ASA-typen

Rettsavgjørelser

Rt. 1992 s. 64 (P-pilledom II)

Rt. 1995 s. 1026 (Sandaker-dommen)

Rt. 2000 s. 2033 (Santech-dommen)

Rt. 2008 s. 385 (Arkatunet-dommen)

Rt. 2011 s. 257

Juridisk litteratur

Forkortelse

Fullstendig tittel

Aarbakke mfl.

Aarbakke, Magnus m.fl. *Aksjeloven og allmennaksjeloven, kommentarutgave*. 3. utgave (Oslo 2012)

Andenæs

Andenæs, Mads Henry. *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*. 2. utgave. (Oslo 2006)

Berge mfl.

Berge, Krogh og Tjølsen, *Utbytte*, 2. utgave. (Oslo 2007)

Bråthen (2007)

Bråthen, Tore. *Selskapers avtaler med sine aksjonærer og medlemmer av ledelsen*. Nordisk Tidsskrift for Selskabsrett 2007 nr. 3 s 65-89.

Bråthen (2013)

Bråthen, Tore. *Selskapsrett*. 4. utgave. (Oslo

	2013)
Eckhoff	Eckhoff, Torstein v/ Helgesen, Jan E. <i>Rettskildelære</i> . 5. Utgave (Oslo 2001)
Folkvord	Folkvord, Benn. <i>Utbytte</i> . (Oslo 2013)
Giertsen (2003)	Giertsen, Johan. <i>Selskapsrettslig tilbakeføring og konkursrettslig omstøtelse</i> . Jussens Venner hefte 4 2003 s. 249-263
Giertsen (2014)	Giertsen, Johan. <i>Avtaler</i> . 3. utgave. (Bergen 2014)
Keiserud	Keiserud, Thomas. <i>Rettsvirkningene av ulovlige utdelinger fra aksjeselskaper</i> . Konkursrådet.no (16.01.2000).
Lehrberg	Lehrberg, Bert. <i>Begreppet förtäckt värdeöverföring — Särskilt om rekvisitet "rent affärsmässig karaktär för bolaget"</i> . Svensk Juristtidning 2012 s. 537-575
Lødrup	Lødrup, Peter og Kjelland, Morten. <i>Lærebok i erstatningsrett</i> . 6. Utgave (Oslo 2009)
Mæland	Mæland, Henry John. <i>Kort prosess</i> . 3. utgave (Bergen 2013)
Reiersen	Reiersen, Hedvig Bugge. <i>Aksjelovenes utdelingsbegrep. Doktorgradsavhandling forsvart ved det juridiske fakultet</i> . (Oslo 2014)
Truyen	Truyen, Filip. <i>Myndighetsmisbruk i aksje- og allmennaksjeselskaper</i> . Jussens Venner, hefte 5-6 2004 s. 305-328
Woxholth	Woxholth, Geir. <i>Selskapsrett</i> . 5. utgave (Oslo 2014)

Annen litteratur

Forkortelse

Bojer

Fullstendig tittel

Bojer, Hilde. *Hva er økonomiske verdier*. April 2002. Tilgjengelig på Universitetet i Oslo sine [nettsider](#) (sist sjekket 31.5.15)

Fardal

Fardal, Arnfinn. *IFRS og norske regnskapsregler*. Magma nr. 3 2007.

Madsen Møller

Madsen, Robert og Møller, Bjarne. *Ny IFRS standard for måling av virkelig verdi*. Praktisk økonomi og finans nr. 2013 s. 15-32

Nettressurser

Forkortelse

Lenke

Rettsdata.no

www.rettsdata.no (sist sjekket 31.5.2015)