

BI Norwegian Business School

- Master Thesis –

Knudsen utredningen:  
En forenkling og modernisering av  
utbyttereglene?

Date of submission:

03.09.2012

Examination code and name:

GRA 19003 Master thesis

Name of supervisor:

Tore Bråthen

Study Program:

Master of Science in Business and Economics  
Major in Business Law, Tax and Accounting

This thesis is a part of the MSc programme at BI Norwegian Business School. The school takes no responsibility for the methods used, results found and conclusions drawn.

## 1. Forord

”Knudsen utredningen: En forenkling og modernisering av utbyttreglene?” er vår avsluttende oppgave på siviløkonomstudiet (Master of Science in Business and Economics) ved Handelshøyskolen BI Oslo. Vi har under masterstudiet valgt å spesialisere oss innenfor fagområdene forretningsjus, skatt og regnskap, og vi fant det dermed naturlig å skrive en selskapsrettslig oppgave.

Oppgaven omhandler lovendringene som har blitt foreslått i moderniseringsprosessen av den norske aksjelovgivningen. Aksjelovgivningen har vært en sentral del av vårt studie, og det har derfor vært svært interessant å se på endringer som er blitt foreslått.

Som økonomistudenter har det til tider vært utforende å skrive en juridisk oppgave. Likevel har det vært spennende og lærerikt å fordype seg i aksjeloven, da spesielt kapittel 8 som omhandler utbytte.

Takk til Tore Bråthen for veiledningen vi har fått underveis i arbeidet med oppgaven.

Oslo, 3. september 2012.

---

Jonathan Høst

---

Therese Amalie Bjønness

---

## 2. Innholdsfortegnelse

<b>1. Forord.....</b>	<b>i</b>
<b>2. Innholdsfortegnelse .....</b>	<b>ii</b>
<b>3. Sammendrag.....</b>	<b>iv</b>
<b>4. Introduksjon .....</b>	<b>1</b>
<b>4.1 Problemstilling og temavalg.....</b>	<b>2</b>
<b>5. Metode.....</b>	<b>2</b>
<b>5.1 Rettskildespørsmål.....</b>	<b>3</b>
<b>5.2 Oppgavens struktur .....</b>	<b>3</b>
<b>6. Utdelinger og utbytte .....</b>	<b>4</b>
<b>6.1 Utdeling fra selskapet .....</b>	<b>4</b>
<b>6.2 Utbyttebegrepet .....</b>	<b>5</b>
<b>6.3 Krav om årsakssammenheng .....</b>	<b>6</b>
<b>6.4 Overføring av verdier .....</b>	<b>7</b>
<b>6.5 Likhetsprinsippet .....</b>	<b>7</b>
<b>7. Forenkling av utbyttereglene .....</b>	<b>8</b>
<b>7.1 Dagens utbyttelovgivning .....</b>	<b>9</b>
<b>7.2 Forslag til ny lovgivning .....</b>	<b>13</b>
7.2.1 Forsvarlig egenkapital.....	14
7.2.1.1 Krav til vurdering - risiko og omfang av virksomheten.....	17
7.2.1.2 Hvem har ansvaret for en forsvarlig egenkapital?.....	19
7.2.1.3 Forslag til endring av aksjeloven § 3-4 Forsvarlig egenkapital.....	21
<b>7.3 Vurdering av lovforslagene.....</b>	<b>22</b>
<b>7.4 Andre begrensinger - forutsetningen om fortsatt drift.....</b>	<b>27</b>

<b>8. Ekstraordinært utbytte.....</b>	<b>29</b>
<b>8.1 Gjeldende rett .....</b>	<b>29</b>
<b>8.2 Forslag til ny aksjelov § 8-1 a .....</b>	<b>30</b>
<b>8.3 Forholdet til dansk rett .....</b>	<b>31</b>
<b>8.4 Vurdering av lovforslaget .....</b>	<b>35</b>
<b>9. Oppsummering .....</b>	<b>39</b>
<b>10. Kildeliste.....</b>	<b>43</b>
<b>11. Vedlegg 1: Forprosjekt masteroppgave.....</b>	<b>47</b>

---

### 3. Sammendrag

1. januar 1999 trådte dagens aksjelovgivning i kraft, Lov 13. juni 1997 nr. 44 Lov om aksjeselskaper (aksjeloven). Aksjeloven som ble utarbeidet i siste halvdel av 90-årene erstattet Lov 4. juni 1976 nr. 59 Lov om aksjeselskaper (aksjeloven). Det banebrytende med loven var ikke selve innholdet i den, men den nye allmennaksjeloven som gjelder for de største selskapene. For aksjeselskaper (AS, as, A/S) ble det flere sentrale endringer. Endringene forårsaket blant annet en forhøyet aksjekapital, innføringen av paragrafen om en forsvarlig egenkapital, og den såkalte 10 % regelen for utbytteberegning. Dagens aksjelovgivning viste seg å bli relativt kompleks og kravfull. Som det sto skrevet i informasjonsbrosjyren om loven; *”Lovtekster er ikke alltid så lett å forstå.”*<sup>1</sup>

Aksjeloven fra 1976 var gjeldene i over 20 år, men det kan virke som om levetiden til loven fra 1997 ikke blir like langvarig. Gjennom utbredelsen av informasjonssamfunnet og EU reglene om fri flyt av varer, tjenester, penger og mennesker, vokste det frem en trend på midten av 2000-tallet som gjorde at flere små bedrifter stiftet sine selskaper i utlandet. Bakgrunnen for dette var at lovgivningen for aksjeselskaper i utlandet var å anse som mer gunstig enn den norske lovgivningen.

De siste års utvikling har ført til at den norske loven er klar for en modernisering. I 2011 ble utredningen om moderniseringen og forenklingen publisert. Utredningen som ble utarbeidet av advokat Gudmund Knudsen presenterte en rekke forslag til hvordan en kan forenkle, modernisere og tilpasse dagens lovgivning. Utbyttereglene, som denne oppgaven fokuserer på, er blant noen av reglene Knudsen foreslår å endre.

Knudsen sitt forslag til endring av utbyttereglene vil medføre en reell forenkling av selve lovteksten. Forslaget ønsker å legge et sterkere fokus på styrets vurdering av behov for kapital og likviditet, og vil innebære at utbyttevurderingen flyttes vekk

---

<sup>1</sup> Justis og Beredskapsdepartementet, ”Informasjonsbrosjyre om den nye aksjeloven” (10.08.12) [http://www.regjeringen.no/nb/dep/jd/dok/lover\\_regler/reglement/1997/lov-om-aksjeselskaper---informasjonsbros.html?id=106662#oversikt](http://www.regjeringen.no/nb/dep/jd/dok/lover_regler/reglement/1997/lov-om-aksjeselskaper---informasjonsbros.html?id=106662#oversikt)

---

fra hva vi vil kalle en "beregningsmodell" til en "vurderingsmodell". Det er usikkert om denne endringen vil medføre en faktisk forenkling. På samme måte som i 1997 foreslås et nytt moment, nemlig muligheten for å kunne utdele et ekstraordinært utbytte. Vi mener at utredningen har et relativt begrenset syn på denne muligheten for utdeling, men kan danne et grunnlag for videre forenkling og modernisering av loven.

---

## 4. Introduksjon

Gudmund Knudsen ble i 2010 gitt et mandat av Justisdepartementet til å utarbeide et forslag til modernisering av den norske aksjeloven. Aksjeselskap er den mest brukte selskapsformen i Norge <sup>2</sup>, og som departementet skriver i mandatbrevet: ”.. *det er viktig å påse at reglene sikrer gode rammevilkår...*”. <sup>3</sup> Norsk lovgivning skal derfor ikke være til hinder for konkurransemessige hensyn eller etablering, men det har vist seg at med den eksisterende lovgivningen kan dette være tilfelle. Særlig har fremveksten av norsk registrerte utenlandske foretak (NUF) presset frem et behov for en modernisering av loven. Knudsen ble i mandatet gitt i oppgave å se på både reglene for stiftelse av aksjeselskap, kapitalreglene og organisatoriske spørsmål. <sup>4</sup> Mandatet begrenset Knudsen til kun å se på den eksisterende selskapsstrukturen, og å ikke se på mulighetene for en eventuelt ny lov for mindre aksjeselskap som det i dag finnes i andre land. <sup>5</sup>

Knudsen legger frem i sin utredning våren 2011, som fikk navnet ”Forenkling og Modernisering av aksjeloven”, flere forslag til endringer av loven. Flere av forslagene har klare forenklingsmomenter og kan være med på gjøre både stiftelse og drift av aksjeselskap lettere. Ved vurderingen av den norske lovgivningen har Knudsen valgt å se den i sammenheng med lovgivningen i andre europeiske land. Spesielt har han sett på moderniseringsprosessen som den danske lovgivningen nylig har gjennomgått.

Det er flere fordeler med å harmonisere selskapsretten i og med Europa. Blant annet bør selskaper kunne etablere seg i de landene som er mest hensiktsmessige ut ifra et økonomisk- og strategisk perspektiv uten å bli hindret av selskapsrettslige utfordringer landene imellom. En harmonisering kan også gjøre det lettere for investorer og långivere å handle på tvers av landegrensar, samtidig som et felles europeisk kapitalmarked kan bidra til å senke selskapenes kostnader

---

<sup>2</sup> Tore Bråthen, *Selskapsrett*, 3. utgave, Oslo 2008 s. 18

<sup>3</sup> Gudmund Knudsen, *Forenkling og modernisering av aksjeloven*, Oslo 2011 s. 16

<sup>4</sup> *op.cit.* s. 9

<sup>5</sup> *op.cit.* s. 16

---

forbundet med å innhente kapital.<sup>6</sup>

Utredningen til Knudsen tar for seg flere sentrale elementer i aksjelovgivningen. Vi har i denne oppgaven valgt å fokusere på et av forbedringspotensialene han skisserte i utredningen, nemlig endringene av utbyttereguleringene. Både endringene til den eksisterende lovgivningen, og forslaget til tilførsel av et nytt element hvor det åpnes for ekstraordinære utbytter.

#### **4.1 Problemstilling og temavalg**

Vi mener at dagens lovgivning som omhandler utbytte kan oppfattes som relativt kompleks, samtidig som den krever en relativt god forståelse av regnskapsmessige størrelser og god økonomisk innsikt. Derfor har vi i vår oppgave valgt å fokusere på utbytteproblematikken som Knudsen tar opp i sitt forslag til moderniseringen av aksjeloven.

Vi har følgende problemstilling;

Hvordan kan lovforslagene Knudsen fremlegger i sin utredning, Forenkling og modernisering av aksjeloven, føre til en forenkling av utbyttereguleringene?

Utredningen til Knudsen kom på et tidspunkt hvor etableringen av NUF var på et rekordhøyt nivå. Dette kan gi et inntrykk av at loven er klar for endring. På grunnlag av rapporten til Knudsen valgte regjeringen å endre kapitalkravet til aksjeselskaper fra NOK 100 000 til NOK 30 000 fra 1.1.2012, mens de resterende forslagene knyttet til for eksempel stiftelse og utbytte, ikke har blitt tatt opp til vurdering enda.

## **5. Metode**

Vi har i all hovedsak brukt generell juridisk metode i utarbeidelsen av oppgaven. Innenfor juridisk metode er det flere ulike rettskildedefaktorer som kan tas i bruk ved vurderingen av rettskildespørsmålet.<sup>7</sup> Relevante rettskildedefaktorer vi har tatt i

---

<sup>6</sup> Anne Cathrine Sundby, "EUs arbeid med modernisering av selskapsretten", *Tidsskrift for forretningsjus*, 2003 s. 427-471 (s.429)

<sup>7</sup> Erik Boe, *Grunnleggende juridisk metode*, 2. utgave Oslo 2010 s. 134



---

bruk i vårt arbeid er lovtekster, lov for- og etterarbeidende, rettsoppfatninger, juridisk litteratur, reelle hensyn og lovformålet. Ved tolkningen av disse har vi tatt for oss faktorenes betydning, praktiske referanser og språklige uttrykk.<sup>8</sup>

Hovedgrunnlaget for denne oppgaven er utredningen utarbeidet av Gudmund Knudsen<sup>9</sup> i forbindelse med regjeringens plan om å modernisere, forenkle og harmonisere det norske lovverket med andre lands rettsutvikling, spesielt EU. Vi har også innhentet informasjon fra bøker, artikler og høringsuttalelser.

### ***5.1 Rettskildespørsmål***

Ved utarbeidelse av oppgaven har forarbeidene og tilhørende høringsuttalelser til loven i stor grad vært benyttet. I oppgaven tar vi for oss et forslag til ny lovtekst. Siden det kun er et lovforslag er det ingen relevant rettspraksis direkte knyttet til dette. Den relevante rettspraksis for oppgaven er derfor knyttet til gjeldende rett, som omhandler utbytte og utbyttebehandling. Vi har sett på hvordan denne rettspraksisen kan anvendes i forhold til vurderingen av det nye lovforslaget. Gjennom arbeidet med oppgaven har vi i stor grad tatt i bruk juridisk teori. Vi har også benyttet oss av økonomisk teori, da regnskapsloven og aksjeloven i flere tilfeller må ses i sammenheng.

Av utenlandske lovtekster og rettspraksis, har den danske selskapsloven vært av stor verdi. Den danske selskapsloven gjennomgikk en modernisering som ble vedtatt i 2009, og Danmark har flere likhetstrekk med Norge. Lovforarbeidene og uttalelser knyttet til den danske selskapsloven har dermed bidratt positivt til utarbeidelsen av oppgaven.

### ***5.2 Oppgavens struktur***

I første del av oppgaven ser vi på de generelle begrepene utdeling og utbytte, og hvordan disse er praktisert i gjeldende rett. Deretter går vi nærmere inn på utbytteutdelinger, herunder gjeldende rett og forslaget til ny aksjelov § 8-1. I denne delen vil vi også trekke inn kravet om forsvarlig egenkapital og de

---

<sup>8</sup> Erik Boe, *Grunnleggende juridisk metode*, 2. utgave Oslo 2010 s. 87

<sup>9</sup> Gudmund Knudsen, *Forenkling og Modernisering av aksjeloven*

---

foreslåtte endringene i aksjelov § 3-4. Vi trekker § 3-4 inn på grunn av den sterke sammenhengen mellom egenkapital og utbytte i det norske lovverket.

Til slutt tar vi en nærmere titt på ekstraordinært utbytte, herunder forslaget til en ny aksjelov § 8-1 a som omhandler utdeling av utbytte på grunnlag av en mellombalanse. I denne delen vil vi også se på hvordan den danske selskapsloven har innarbeidet dette i det danske lovverket og hvordan dette kan anvendes ved vurderingen av en modernisering av den norske lovgivningen.

## 6. Utdelinger og utbytte

### 6.1 Utdeling fra selskapet

Aksjeloven § 3-6 Utdeling fra selskapet mv. tar for seg utdelinger fra selskapet og definerer hva som ligger i utbyttebegrepet. Som det fremkommer av forarbeidene til aksjeloven fastsetter bestemmelsen den aksjerettslige grunnregelen; at selskapets midler ikke kan benyttes til utdeling på aksjer med mindre det skjer etter reglene i loven. Herunder i form av utbytte, ved en kapitalnedsettelse, ved en eventuell fusjon eller fisjon av selskapet, og ved tilbakebetaling av innskutt aksjekapital ved en eventuell oppløsning av selskapet.<sup>10</sup> Det er derfor viktig å fastsett hva utdelingen gjelder når en skal se på en utdeling fra selskapet.

Som utdeling regnes enhver overføring av verdier som direkte eller indirekte kommer en aksjonær til gode, jf. asl. § 3-6 (2). Selskapet har også andre muligheter til å føre midler tilbake til aksjonærene, herunder gjennom konsernbidrag, tilbakekjøp av aksjer, samt gjennom kreditt og sikkerhetsstillelse og visse gaver. Disse overføringene regnes imidlertid ikke som utdeling<sup>11</sup>, og er dermed heller ikke omfattet av aksjeloven kapittel 8 som omhandler utbytte. Gjeldende aksjelov § 3-6 erstatter aksjeloven fra 1976 § 12-4 første ledd. Formuleringen av lovteksten er blitt endret, men det har ikke ført til de store realitetsendringene i loven.<sup>12</sup>

---

<sup>10</sup> Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmenaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

<sup>11</sup> Tore Bråthen, *Selskapsrett* s. 165-166

<sup>12</sup> Mads H. Andenæs, *Aksjeselskaper og allmenaksjeselskaper*, 2. utgave, Oslo 2006 s. 434

## 6.2 Utbyttebegrepet

Utbytte som et juridisk begrep har endret seg opp gjennom historien. Kontrasten fra aksjeloven fra 1976 til dagens lovgivning er derimot ikke så stor. Mens loven fra 1976 knyttet seg i større grad til selskapets resultat er lovgivningen fra 1997 mer kapitalfokuset.

Aksjeloven fra 1976:

*”§ 12-5. Som utbytte kan bare utdeles årsoverskott i henhold til det fastsatte resultatregnskap for siste regnskapsår, udisponert overskott fra tidligere år samt frie fond etter fradrag for udekket tap og for den del av årsoverskottet som i henhold til lov eller vedtekter skal avsettes til reservefond eller ikke kan utdeles som utbytte. Det kan ikke i noe høve besluttes utdelt mer enn forenlig med forsiktig og god forretningsskikk under tilbørlig hensyn til tap som måtte være inntruffet etter balansedagen, eller som må forutsettes å ville inntreffe.”*<sup>13</sup>

Utbyttebegrepet som er definert i dagens aksjelov er et materielt begrep, der utførelsen av overføringen eller arten av det som overføres har betydning for om en overføring er å anse som utbytte i lovens forstand. Det har ingen betydning hva selskapet kaller ytelsen for, eksempelvis utbytte, avtale eller lignende, og i utgangspunktet har det heller ingen betydning om utdelingen skjer til en eller samtlige aksjeeiere.<sup>14</sup> Det avgjørende vil være om det faktisk skjer en overføring av verdier, jf. asl. § 3-6 (2). Det vil da være snakk om utbytte.

I Lov 26. mars 1999 nr. 14 Lov om skatt av formue og inntekt (skatteloven) § 10-11 andre ledd er den skatterettslige definisjonen av utbytte definert. Definisjonen lyder *”Som utbytte regnes enhver utdeling som innebærer en vederlagsfri overføring av verdier fra selskap til aksjonærer”*. Det er flere likheter med definisjonene i skatteretten og aksjeretten. I skatteloven kreves det en årsakssammenheng mellom utbetalingen og overføringen, mens innenfor regnskapsretten er det ikke definert et eget utbyttebegrep. I denne oppgaven vil vi

---

<sup>13</sup> Lov 4. juni 1976 nr. 59 Lov om aksjeselskaper (aksjeloven)

<sup>14</sup> Stine Berge, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte*, 2. utgave, Oslo 2007 s. 16

---

ikke gå nærmere inn på de skatte- og regnskapsmessige spørsmålene i forhold til utbytteutdelinger.

Ved utbetaling av utbytte eller annen utdeling til aksjeeierne gir aksjeselskapet økonomisk avkastning til aksjeeierne. Aksjeeierne har på et tidligere tidspunkt skutt inn egenkapital i selskapet og gjennom utdeling av utbytte eller annen utdeling får de avkastning på sin investering i selskapet. Beslutningen om utdeling av utbytte må imidlertid avveies mot andre selskapsinteresser, da særlig kreditorenes interesser.<sup>15</sup>

Normalt skjer utbyttet i form av kontantutdeling som besluttet på selskapets ordinære generalforsamling, der utdelingen fordeles likt på hver aksje.<sup>16</sup> Det er i aksjeloven § 8-1 første og andre ledd nærmere definert hva som kan utdeles som utbytte, og dette vil vi komme nærmere innpå senere i oppgaven. Dersom det har blitt foretatt en ulovlig utdeling skal det som utgangspunkt tilbakeføres til selskapet, jf. asl. § 3-7 (1).

### **6.3 Krav om årsakssammenheng**

Det er i aksjeloven fastsatt ett krav til årsakssammenheng mellom aksjeeiet og utdelingen. Etter aksjeloven fra 1976 § 12-4 følger det at *”utbetaling på aksjer som ikke skjer etter reglene om tilbakebetaling etter oppløsning eller kapitalnedsettelse, kan bare skje etter reglene om utbetaling av utbytte”*. Uttrykket *”utbetaling på aksjer”* er i dagens aksjelov ikke lenger i bruk. Likevel rammer lovens utbyttebegrep bare overføringer der det er en sammenheng mellom aksjeeiet og overføringen. Som følge av dette vil overføringer av verdier som skjer til en aksjeeier, der grunnlaget for overføringen ikke er aksjeeiet, falle utenfor utbyttebegrepet.<sup>17</sup> Dette kan for eksempel være overføringer til en ansatt eller en medkontrahent.<sup>18</sup>

---

<sup>15</sup> Gudmund Knudsen, Forenkling og Modernisering av aksjeloven s. 85

<sup>16</sup> Stine Berge, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte* s.17

<sup>17</sup> Stine Berge, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte* s. 16

<sup>18</sup> *op.cit.* s. 17

---

I hvert enkelt tilfelle vil dette bli en vurderingssak. Eksempelvis, gir selskapet frynsegoder til ansatte er det viktig at dette ikke er basert på om den ansatte er aksjonærer eller ikke. Gir de frynsegoder kun til ansatte som samtidig er aksjonærer, kan dette fort måtte anses som utbytte istedenfor et frynsegode. En annen problemstilling kan være i tilfeller der ansatte får utbetalt en lønn som er betraktelig høyere enn lønnen i tilsvarende stillinger innfor samme bransje og sektor.<sup>19</sup> I et slikt tilfelle vil det være vanskelig å avgjøre når det er lønn eller om det går over til å bli et utbytte.

#### ***6.4 Overføring av verdier***

I aksjeloven § 3-6 første ledd fremkommer det at utbytte regnes som en utdeling fra selskapet. I andre ledd legges det vekt på at det må være snakk om overføring av verdier fra selskapet til aksjonæren for at det skal regnes som utbytte. Normalt skjer overføringen av utbytte i kontanter, men etter lovens definisjon av utbyttebegrepet kan selskapet også utdele aksjer, fordringer, fast eiendom eller ulike løsøreobjekter. Det kan også være utdelinger fra selskapet som ikke går under utbyttebegrepet, dermed kan det i enkelte tilfeller oppstå tvil rundt hva som skal defineres som utbytte og hva som ikke går under dette begrepet. Ofte er det utdelinger av en mindre størrelse som faller utenfor utbyttebegrepet. Eksempelvis, vil ikke en middag for aksjonærene på generalforsamling anses som utbytte.<sup>20</sup>

#### ***6.5 Likhetsprinsippet***

Likhetsprinsippet sier som følger at *"Alle aksjer gir lik rett i selskapet"*, jf. asl. § 4-1 (1). Av dette følger det ikke at alle aksjonærer skal behandles likt, men alle aksjer skal behandles likt. Eier en aksjonær en stor andel av selskapet kan aksjonæren få flere rettigheter og større innflytelseskraft enn en aksjonær med en liten eierandel.

Ved en eventuell utdeling vil et viktig spørsmål dermed være om utdelingen skjer per aksjonær eller per aksje. Skjer utdelingen per aksjonær og den går under definisjonen av utbyttebegrepet, vil det være et tilfelle av brudd på

---

<sup>19</sup> Stine Berge, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte* s. 20

<sup>20</sup> *op.cit.* s. 19

---

likhetsprinsippet. Altså, alle aksjer gir lik rett til krav på beløpet som skal utbetales som utbytte og utbytte skal ikke deles i forhold til antall personer som er aksjonærer, men på antall aksjer.

Det er imidlertid mulig å gjøre unntak fra denne bestemmelsen. Aksjeloven § 4-1 første ledd sier videre at det kan fastsettes i vedtektene at ulike aksjer skal ha ulik rett på utbytte. Ved å vedtektsfeste at selskapets aksjer skal deles inn i ulike aksjeklasser som gir ulik rett til selskapet unngår en dermed likhetsbestemmelsen. Eksempelvis kan selskapet dele inn aksjene i A- og B-aksjer, som gir ulikt rett til krav på utbytte. I slike tilfeller er det svært viktig at vedtektene er klare og tydelige på hvordan utbytte skal fordeles, slik at det ved en eventuell utdeling ikke oppstår misforståelser og uklarheter.

## 7. Forenkling av utbyttereglene

I mandatbrevet fra justisdepartementet til Gudmund Knudsen er utbyttereglene viet lite plass. Der sies det at *"I utredningen skal det også vurderes om det er rom for en forenkling av utdelingsreglene, jf. særlig § 8-1"*.<sup>21</sup> Knudsen har i sin utredning likevel viet mye diskusjon til denne vurderingen, og han har funnet rom for forslag som skal kunne forenkle utbyttereglene. Forslagene i rapporten har skapt mange diskusjoner i høringsuttalelsene.

Knudsen har også poengtert at det i utredningen er lagt ned mye tid på å vurdere dagens lovgivning opp mot europeisk rett. Spesielt gjelder dette ved vurderingen opp mot prosessen våre nordiske naboer har vært igjennom ved moderniseringen av sin aksjelovgivning.<sup>22</sup> Hans forslag om muligheten for ekstraordinært utbytte, er en klar tilnærming mot EU-rett, og særlig den danske aksjelovgivningen. Dette vil vi komme tilbake til senere i oppgaven.

---

<sup>21</sup> Gudmund Knudsen, Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 17

<sup>22</sup> *op.cit.* s. 14

---

### *7.1 Dagens utbyttelovgivning*

Dagens utbyttelovgivning anses for å være relativt komplisert og bygger på forutsetningen om at regnskapet er det absolutte og balansen skal danne hovedgrunnlaget for vurdering. Forutsetningen for utdelingen er styrt av aksjeloven kapittel 8, og hovedbestemmelsen er aksjeloven § 8-1.

Hovedbestemmelsen legger visse formkrav til grunn for hva som kan utdeles før en eventuell utdeling kan finne sted, jf. asl. § 8-1. Mens hvordan en beslutning om utbytte skal fattes i styret og på generalforsamlingen er styrt av aksjeloven § 8-2.

Hovedbestemmelsen § 8-1 lyder:

*” (1) Som utbytte kan bare deles ut årsresultat etter det godkjente resultatregnskapet for siste regnskapsår og annen egenkapital etter fradrag for*

- 1. udekket underskudd;*
- 2. balanseført forskning og utvikling, goodwill og netto utsatt skattefordel;*
- 3. den samlede pålydende verdi av egne aksjer som selskapet har ervervet til eie eller pant i tidligere regnskapsår, og kreditt og sikkerhetsstillelse etter §§ 8-7 til 8-9 som etter disse bestemmelsene skal ligge innenfor rammen av fri egenkapital;*
- 4. den del av årsoverskuddet som etter lov eller vedtekter skal avsettes til et bundet fond eller ikke kan utdeles som utbytte.*

*(2) Selskapet kan ikke utdele utbytte dersom egenkapitalen etter balansen er mindre enn ti prosent av balansesummen, uten å følge en fremgangsmåte som fastsatt i §§ 12-4 og 12-6 for nedsetting av aksjekapitalen.*

*(3) Egenkapital som kan utdeles som utbytte etter første og annet ledd uten å følge fremgangsmåten etter §§ 12-4 og 12-6, regnes som selskapets frie egenkapital.*

---

*(4) Det kan ikke i noe tilfelle besluttes utdelt mer enn forenlig med forsiktig og god forretningskikk, under tilbørlig hensyn til tap som måtte være inntruffet etter balansedagen, eller som må forventes å ville inntreffe.*

*(5) Ved beregningen av fri egenkapital kommer kreditt til en aksjeeier ikke til fradrag etter første ledd nr 3 i den grad kreditten avvikles ved at det foretas en avregning i utbyttet.”<sup>23</sup>*

Det er selskapets regnskapsmessige størrelser som skal danne grunnlaget for hva som kan utdeles som utbytte, herunder det godkjente resultatregnskapet til selskapet for siste regnskapsår, jf. asl. § 8-1 første ledd. Beløpet som kan vedtas utdelt på generalforsamlingen er som presisert av lovteksten ikke bare resultatbasert. Det kan også deles ut utbytte på grunnlag av selskapets egenkapital. Det vil si at det kan deles ut utbytte selv om selskapet har hatt et negativt årsresultat så lenge utbytte tilfredsstiller § 8-1. Som Aarbakke med fler påpeker ”Utdeling adgangen er altså ikke knyttet til årsoverskuddet”.<sup>24</sup>

Det er to ulike modeller som kan benyttes når en skal beregne hva et selskap kan utdele som utbytte, jf. asl. § 8-1 (1) og (2).

Modell 1, jf. asl. § 8-1 første ledd, tar utgangspunkt i selskapets årsresultat som er det godkjente årsregnskapet for siste regnskapsår og egenkapital pr. 31.12. Med godkjent menes her det resultatregnskapet som er godkjent etter avholdt generalforsamling og vedtatt etter aksjeloven § 5-5. Deretter må det trekkes fra udekket underskudd, goodwill, utsatt skattefordel, verdier knyttet til forskning og utvikling, samt den delen av årsoverskuddet som skal avsettes til fond eller ikke kan utdeles som utbytte. Da disse verdiene kan være vanskelige å definere, er det stor usikkerhet om de kan utnyttes fullt ut.

Modell 2, jf. asl. § 8-1 annet ledd, har som utgangspunkt å virke som en overstyrende lov som skal sikre at selskapene ikke tappes for egenkapital, og blir

---

<sup>23</sup> Lov 13. juni 1997 nr 44 Lov om aksjeselskaper (aksjeloven) § 8-1

<sup>24</sup> Magnus Aarbakke mfl., *Aksjeloven og allmennaksjeloven, Kommentarutgave*, Oslo 2004 2. utg. s. 594



---

omtalt som den såkalte 10 % reglen. Loven har som hensikt å holde tilbake likvider i selskapet for å sikre blant annet kreditors interesser. Etter denne utregningsmetoden tas det utgangspunkt i den balanseførte egenkapitalen 31.12. Så lenge ikke dette beløpet er mindre enn 10 % av den totale balansesummen kan det utdeles utbytte. Fra dette følger det at det kan utdeles utbytte selv om selskapet har hatt et negativt årsresultat så lenge utbytte tilfredsstillers aksjeloven § 8-1.

Det maksimale beløpet som et selskap kan utdele er det laveste beløpet av disse to metodene. Slik det fremkommer, er reglene for beregning av utbytte å anse som relativt kompliserte og bygger på en forutsetning om at de regnskapsmessige verdiene i selskapet er absolutte, og ikke gir et stort rom for skjønnsmessige vurderinger knyttet til selskapets resultat. Lovgiver har igjennom aksjeloven § 8-1 fjerde ledd innført en overveiende bestemmelse som skal demme opp mot de mer absolutte regnskapsverdiene i første og annet ledd.

Aksjeloven § 5-5 lovfester at innen seks måneder etter utgangen av hvert regnskapsår skal selskapet holde en ordinær generalforsamling der blant annet godkjenning av årsregnskapet og årsberetningen blir behandlet, herunder også utdeling av utbytte. Videre følger det av aksjeloven § 8-2 Beslutning om utbytte, at det er generalforsamlingen som treffer beslutningen om utbytte. Paragrafen pålegger imidlertid styret til å fremme et forslag på generalforsamling om utdeling av utbytte. Generalforsamlingene kan overstyre styrets forslag ved å redusere beløpet, men det kan ikke besluttes utdelt høyere enn det styret har fastsatt eller godtar.<sup>25</sup>

Med begrepet godtar menes det at dersom generalforsamlingen ønsker å utdele et høyere utbytte enn hva styret har fremmet forslag om, kan styret godkjenne beslutningen på generalforsamlingen slik at det kan utdeles høyere utbytte enn hva styret først la frem som forslag. Paragrafen kan fungere som en sikkerhet for styret, da generalforsamlingen ikke kan utdele mer enn hva styret har vedtatt. Samtidig pålegger paragrafen styret mye ansvar, da det til syvende og sist er de som setter den øvre grensen for hvilket beløp som kan utdeles som utbytte.

---

<sup>25</sup> Stine Berge, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Ubytte*, s. 98

---

Dersom styret er uenig med generalforsamlingen om hvor mye som skal utdeles, må generalforsamlingen bytte ut sittende styre for å få sitt ønske godkjent. Valg av nytt styre må da være et eget punkt på generalforsamlingens agenda, eller samtlige aksjeeiere (ikke kun de som er tilstede) må samtykke i at det velges et nytt styre. Dette gjelder imidlertid ikke dersom utdeling av utbytte er et punkt på en ordinær generalforsamling hvor ett eller flere styremedlemmer er på valg, jf. asl. § 5-14 (2) nr. 1.<sup>26</sup>

I selskaper med flere enn 200 ansatte skal det velges en bedriftsforsamling. Videre følger det at bestemmelsene om bedriftsforsamling i Lov 13. juni 1997 nr. 45 Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) gjelder tilsvarende, jf. asl. § 6-35 (1). Dersom selskapet har bedriftsforsamling følger det av allmennaksjeloven § 8-2 andre punktum at det kan fastsettes i vedtektene at beslutning om utdeling av utbytte skal treffes av bedriftsforsamlingen med forbehold for generalforsamlingens fastsetting av årsregnskapet og årsberetning. Siden bedriftsforsamlingen må avholde sitt møte før generalforsamlingen, må bedriftsforsamlingens beslutning være med forbehold om generalforsamlingens fastsetting av årsregnskapet og årsberetningen. Videre følger det av allmennaksjeloven § 8-2 fjerde punktum at bedriftsforsamlingen kan fastsette det høyeste beløpet innfor rammen av styrets forslag som generalforsamlingen kan utdele.<sup>27</sup>

Dagens lovgivning gir ikke adgang til å utdele et eventuelt forhåndsutbytte eller interims utbytte på grunnlag av et utbytte som skal, eller vil bli godkjent i fremtiden. Ekstraordinære generalforsamlinger kan til gjengjeld utdele et tilleggs utbytte, jf. asl. § 5-6. En eventuell behandling av utdeling av utbytte på ekstraordinær generalforsamling, skal behandles uavhengig av om utdeling av utbytte er blitt behandlet på den ordinære generalforsamlingen, forutsatt at tallene ifra det siste årsregnskapet ligger til grunn. Begrepene ekstraordinært utbytte og tilleggs utbytte blir ofte anvendt på disse utdelingene, men det er et tilleggs utbytte. Som Berge, Krogh og Tjølsen bemerker, omtaler flere selskaper utbytte

---

<sup>26</sup> Stine Berge, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte*, s. 98

<sup>27</sup> *op.cit.* s. 100

---

som overstiger en forventet normalavkastning som ekstraordinært utbytte, og disse utdelingen kan besluttes utdelt også på ordinær generalforsamling.<sup>28</sup>

## 7.2 Forslag til ny lovgivning

Forslaget til ny aksjelov § 8-1:

*”Selskapet kan bare utdele utbytte så langt det etter utdelingen har tilbake eiendeler som gir dekning for selskapets aksjekapital og øvrig bundet egenkapital, jf. Kapittel 3. I det som etter første punktum kan deles ut, skal det gjøres fradrag for den samlede pålydende verdi eller brøkdelsverdi av egne aksjer som selskapet har ervervet til eie eller pant og midler som er stilt til rådighet, kreditt eller sikkerhetsstillelse etter §§ 8-7 til 8-10 som etter disse bestemmelsene skal ligge innenfor rammen av de midler selskapet kan dele ut som utbytte.*

*Beregningen skal foretas på grunnlag av balansen i selskapets siste godkjente årsregnskap, likevel slik at det skal tas hensyn til endringer i den bundne kapitalen samt beholdningen av egne aksjer og midler som er stilt til rådighet, kreditt og sikkerhetsstillelse etter §§ 8-7 til 8-10 som har inntruffet etter balansedagen*

*Selskapet kan uansett bare dele ut utbytte så langt det etter utdelingen har en forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet, jf. § 3-4”.<sup>29</sup>*

Knudsen fremlegger i sitt forlag til ny § 8-1 i aksjeloven opp til en sterkere forankring i koblingen mellom selskapets egenkapital og likviditet.<sup>30</sup> Han foreslår også at selskapet kun kan utdele utbytte, hvis selskapet har en forsvarlig egenkapital og hva han udefinert beskriver som tilstrekkelig likviditet, selv om dette er godkjent etter § 8-1.

---

<sup>28</sup> Stine Berge, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte*, s. 99

<sup>29</sup> Gudmund Knudsen, *Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 151

<sup>30</sup> *op.cit.* s. 99

---

Videre foreslår Knudsen å sløyfe aksjeloven § 8-1 annet ledd<sup>31</sup>, den såkalte 10 % regelen. Regelen kom inn i lovverket ved den nåværende lovgivningen i 1997. Reglene har som hensikt å tilbakeholde egenkapital i selskapet for å sikre at selskapet har en forsvarlig egenkapital og er ment som et supplement til aksjeloven § 3-4.<sup>32</sup>

Forslaget er en klar forenkling fra den eksisterende lovgivningen med de to overnevnte modellene for utregning av utbytte. Forslaget fører til at aksjeloven § 8-1 første og annet ledd blir byttet ut med setningen ”Selskapet kan bare utdele utbytte så langt det etter utdelingen har tilbake eiendeler som gir dekning for selskapets aksjekapital og øvrig bundet egenkapital.” Dette er en klar forenkling av selve lov teksten, men om det faktisk vil føre til en forenkling av beregningsgrunnlaget er vanskelig å forutsi.

### **7.2.1 Forsvarlig egenkapital**

I forhold til dagens lovverk er aksjeloven § 8-1 fjerde ledd det mest sentrale i forslaget. Det følger av § 8-1 fjerde ledd at det ikke under noen omstendigheter kan ”... besluttes utdelt mer enn forenlig med forsiktig og god forretningsskikk, under tilbørlig hensyn til tap som måtte være inntruffet etter balansedagen, eller som forventes å ville inntreffe.” Dette leddet går under det som omtales som forsiktighetsregelen.<sup>33</sup> I forslaget til den nye loven foreslår Knudsen, som nevnt, en sterk kobling mellom vurderingen av forsvarlig egenkapital og utbytte. Som en avslutning på hele utbytteparagrafen foreslår han videre å tilføye ”Selskapet kan uansett bare dele ut utbytte så langt det etter utdelingen har en forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet, jf. § 3-4.”<sup>34</sup> Forslaget fører til at dagens § 8-1 fjerde ledd blir byttet ut med loven om forsvarlig egenkapital, jf. asl. § 3-4.<sup>35</sup>

---

<sup>31</sup> Gudmund Knudsen, Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 88

<sup>32</sup> Magnus Aarbakke mfl., *Aksjeloven og allmennaksjeloven* s. 595

<sup>33</sup> Tore Bråthen, *Selskapsrett*, s. 168

<sup>34</sup> Gudmund Knudsen, Forenkling og modernisering av aksjeloven s.88

<sup>35</sup> Kristine V. Braaten, ”Er aksjeloven § 8-1 (4) og aksjeloven § 3-4 to sider av samme sak? ”, *Nordisk Tidsskrift for Selskapsrett*, 2011 nr. 4 s.8-23 (s. 8)

I forarbeidene til regnskapsloven kommer det frem at forsiktighetsprinsippet anses som et av de grunnleggende regnskapsprinsippene som norsk regnskapslovgivning bygger på. Herunder at det skal praktiseres forsiktighet ved estimering, slik at det ikke skapes kunstige verdier. Samtidig påpeker de at anbefalinger til GRS nr. 0 ikke må føre til en praksis ”jo forsiktigere, jo bedre”.<sup>36</sup> Forarbeidene prøver å få frem er at selskapet til en hver tid skal utøve forsiktighet, men samtidig må ikke selskapet overvurdere risikoen slik at det blir til hinder for utvikling og vekst.

Jens-Erik Huneide påpeker i sin artikkel ”Noen problemstillinger: Utdelinger og uttak fra aksjeselskaper”, at aksjeloven § 8-1 fjerde ledd er en vurderingsbestemmelse. Videre skriver han at ”... *forenlig med forsiktig og god forretningskikk har betydelige likhetstrekk med aksjeloven § 3-4, selskapet skal til enhver tid ha en egenkapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet*”.<sup>37</sup> Det er her et av forslagene til Knudsen kommer inn. Han foreslår å endre forsiktig og god regnskapsskikk til forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet.<sup>38</sup>

Huneide kommenterer også at selv om det ikke kommer klart frem av lovteksten, er det liten tvil om at det er den reelle egenkapitalen som skal legges til grunn ved en vurdering av om utdelingen er forenlig med forsiktig og god forretningskikk. Herunder følger det av formuleringen i aksjeloven § 8-1 fjerde ledd ”... *under tilbørlig hensyn til tap som måtte være inntruffet etter balansedagen eller som forventes å inntreffe*”, at det er situasjonen på utdelingstidspunktet som skal legges til grunn.<sup>39</sup>

Perland påpeker i sin artikkel ”Kapitalbeskyttelse for enhver pris?” at ”*Hovedhensikten med reglene om fri egenkapital er å beskytte en del av selskapets egenkapital fra utdeling til aksjonærene. Den del av egenkapitalen som på denne*

---

<sup>36</sup> NOU 1995: 30 Ny regnskapslov pkt. 2.4.5

<sup>37</sup> Jens-Erik Huneide, ”Noen problemstillinger: Utdelinger og uttak fra aksjeselskap”, *Revisjon og Regnskap*, 2011 nr. 2 s. 12-13

<sup>38</sup> *ibid.*

<sup>39</sup> Jens-Erik Huneide, ” Noen problemstillinger: Utdelinger og uttak fra aksjeselskap” s. 12-13 (s. 13)

---

*måten beskyttes, er den del av egenkapitalen som ikke kan regnes som fri egenkapital.*”<sup>40</sup>

Gjennom kravet om forsvarlig egenkapital legger loven opp til ivaretagelse av selskapskreditorenes interesser, og den skal forhindre at selskapets egenkapital synker under et forsvarlig nivå.<sup>41</sup> Ettersom loven gir adgang for at selskapet skal kunne utdele et utbytte uavhengig om selskapet ikke har hatt et positivt resultat, har lovgiver lagt en kapitalbegrensning i hva som kan utdeles igjennom aksjeloven § 3-4, som lyder:

*”Selskapet skal til enhver tid (skal) ha en egenkapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved omfanget av virksomheten i selskapet.”*

Aksjeloven § 3-4 er i Ot.prp. nr. 36 (1993-94) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) omtalt som et generelt forsvarlighetsprinsipp, der det kommer frem at aksjeloven tidligere gav kreditorene lite tilfredsstillende vern. Hensikten med en slik bestemmelse er å skape en forsikring for kreditoren ettersom aksjonærene har styringsmakten i selskapet, uten en slik bestemmelse har aksjonærene dermed mulighet til å kunne tappet selskapet for verdier.<sup>42</sup>

I dommen RT-1996-672 som omhandler fritids- og fornøyelsesparken Kongeparken blir spørsmålet om ansvarsgjennombrudd i aksjeselskapsretten tatt opp. Det går i hovedsak ut på om aksjeselskapets kreditorer kan gjøre sine krav gjeldende direkte mot selskapets aksjonærer. På bakgrunn av at Kongeparken AS har erklært seg konkurs, er sakens kjerne fokusert på spørsmålet om deres kreditorer kan rette krav mot morselskapet til Kongeparken AS; Park Holding AS. Inkassoservice Advokatfirmaet Mitsem mener videre at Kongeparken AS var underkapitalisert. Saken blir tatt helt til Høyesterett, der Høyesterett blant annet påpeker at det har blitt ført separate regnskap og at samhandling var først og fremst i favør for selskapene og i disfavør for aksjonærene. Fra dette konkluderer

---

<sup>40</sup> Olav Perland, ”Kapitalbeskyttelse for enhver pris? ”, *Tidsskrift for forretningsjus*, 2004, s. 526-580 (s. 562)

<sup>41</sup> Tore Bråthen, *Selskapsrett*, s. 56

<sup>42</sup> Ot.prp. nr. 36 (1993-94) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) s. 67-68

---

Høyesterett med at det ville være rart om en samhandling til disfavør for aksjonærene skulle føre til at aksjonærenes ansvar ble utvidet.<sup>43</sup>

Aksjeloven fra 1976 inneholdt derimot ikke krav til selskapets egenkapital, men regler om avsetning til reservefond. Hovedformålet med loven fra 1976 var å tvinge selskapene til å utarbeide en økonomisk sikring, og stilte ikke de samme materielle kravene til selskapets kapitalgrunnlag som gjeldende lov gjør. Dagens lov stiller krav om at selskapets kapitalgrunnlag skal stå i forhold til virksomheten i det enkelte selskap. Gjennom dagens lovtekst, hvor en må foreta en vurdering, vil kreditorenes vern i større grad beskyttes enn i loven fra 1976.

### ***7.2.1.1 Krav til vurdering - risiko og omfang av virksomheten***

Kravet om forsvarlig egenkapital er en skjønsmessig vurdering, der flere forhold må vurderes før en kan konkludere med om selskapet har en forsvarlig eller uforsvarlig egenkapital.<sup>44</sup> I forarbeidene til aksjeloven § 3-4 uttrykkes det at egenkapitalvurderingen bør ses i sammenheng med risikoen og omfanget ved selskapets virksomhet.<sup>45</sup> En vurdering av i hvor stor grad selskapet er eksponert for risiko, vil være en svært relevant faktor i vurderingen om selskapet har en forsvarlig egenkapital.

Det vil ved enhver virksomhet være tilknyttet risiko i større eller mindre omfang. Spørsmålet selskapet må stille seg er om de ønsker å ta denne risikoen og hva de eventuelt kan gjøre for å være bedre rustet mot den, eller hva de må gjøre for at risikoen skal reduseres. I forarbeidene fremgår det at ”.. *det i enkelte tilfeller kan være berettiget for selskapet å ta en risiko og drive videre med fare for ytterligere tap. Eksempelvis kan hensynet til arbeidsplasser og andre samfunnsinteresser tale for at selskapet tar en slik risiko.*”<sup>46</sup> Av dette går det frem at selskapet må ta en viss risiko for å skape videre verdi for selskapet. Selskapet må likevel vurdere situasjonen, slik at det ikke blir tatt uforsvarlig høy risiko.

---

<sup>43</sup> Norsk Rettstidende. Rt. 1999 s. 672 Kongeparken

<sup>44</sup> Tore Bråthen, Ansvar for søsterselskapets gjeld, *Magma*, 1999 nr. 6 s. 15-17

<sup>45</sup> Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 51

<sup>46</sup> Ot.prp. nr. 36 (1993-94)

---

Selskapstypen og omfanget av driften til selskapet er to faktorer som spiller inn på selskapets likviditet og risiko. I forarbeidene kommer det frem at det ikke er hensiktsmessig å innføre et formelt skille i lovteksten mellom selskaper som har vært i drift i lang tid, men hvor egenkapitalen er svekket og nyetablerte selskaper. Likevel påpekes det at det er viktig å undersøke hvilken fase selskapet er i.<sup>47</sup> Veiteberg Braaten nevner også dette i sin artikkel, der hun påpeker at hvilken fase selskapet er i bør tas med i en vurdering.<sup>48</sup> Om selskapet er i en forsknings-, etablerings-, utviklings-, eller driftsfase kan virke inn på risikoen til selskapet. Er selskapet i en etableringsfase der det er mye usikkerhet rundt framtidsutsiktene, er risikoen sannsynligvis høyere enn i en driftsfase der selskapet er godt etablert i markedet og framtidsutsikten er mer stabil.<sup>49</sup> Det vil naturlig nok oftest være lettere for et etablert selskap som driver i et stabilt marked å estimere riktige kostnader og inntekter, dermed kan slike selskaper lettere kunne legge mer presise fremtidsplaner. For et selskap som nylig har startet opp finnes det ofte flere usikkerhetsmomenter, og det vil dermed ikke være like lett å forutse hvordan driften og lønnsomheten vil utvikle seg. Med en mer risikoutsatt virksomhet kreves det også ofte høyere egenkapital.

Omfanget av virksomheten spiller også inn på egenkapitalen, da større omfang av virksomheten ofte krever høyere egenkapital. Følgelig krever endringer i omfanget i virksomheten normalt endringer i egenkapitalen. Selskapet kan imidlertid spre risikoen sin på flere ulike forretningsområder ved å operere i flere ulike markeder<sup>50</sup>, og dermed redusere den totale risikoen til selskapet.

Driver selskapet eksempelvis innenfor anbudsarbeid er det fornuftig om selskapet bygger opp en buffer for å dekke eventuelle tap i anbudsrunder som ofte kan oppstå. Har selskapet fremtidige planer om å ekspandere, må det bygges opp egenkapital for å kunne gjennomføre dette og en bør også forsikre seg om at virksomheten utvikler seg i samsvar med budsjetter og planer.<sup>51</sup>

---

<sup>47</sup> Ot.prp. nr. 23 (1996-97) s. 53

<sup>48</sup> Kristine V. Bråten, "Er aksjeloven § 3-4 og aksjeloven § 8-1 (4) to sider av samme sak?" s. 19

<sup>49</sup> Tore Bråthen, *Selskapsrett* s. 106

<sup>50</sup> *op.cit.* s. 106

<sup>51</sup> Stine Berge, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte* s. 78



---

Sesongsvingninger kan også ha stor påvirkning på selskapets likviditet. Hvis selskapet operer i et marked der sesongsvinger kan være sentralt, bør det tas høyde for slike svingninger når selskapets drift skal vurderes.<sup>52</sup> Selskapet bør spare opp midler slik at det kommer seg igjennom lavsesongene. I tillegg bør selskapet også tenke på at høysesongen ikke alltid blir over en like lang periode som en først legger til grunn. Eksempelvis kan høysesongen til et utendørs badeland bli betraktelig kortet ned dersom det er en sommer med mye dårlig vær.

### **7.2.1.2 Hvem har ansvaret for en forsvarlig egenkapital?**

Kravet om forsvarlig egenkapital og selskapets frie egenkapital er et viktig moment i den norske aksjelovgivningen.<sup>53</sup> Lovgivningen er dermed med på å hindre en tapping av selskapets kapital igjennom utbytteutdelinger. Kravet fører også til at de ansvarlige i selskapet får ansvar for å vurdere selskapets situasjon, både økonomisk og i forhold til den risikoen selskapets er utsatt for.

Styret i et selskap har det overordnede ansvaret for selskapet, herunder skal de sørge for forsvarlig organisering av virksomheten, jf. asl. § 6-12 (1). De er også pålagt å føre tilsyn med den daglige ledelsen og selskapets virksomhet for øvrig, jf. asl. § 6-13 (1). Ifølge aksjeloven § 6-1 første ledd skal alle selskaper ha et styre bestående av minst tre medlemmer, unntaket er selskaper med en aksjekapital på mindre enn tre millioner kroner hvor disse kan ha mindre enn tre medlemmer.

Videre følger det av aksjeloven § 6-12 første ledd at styret i selskapet står for forvaltningen av selskapet, og skal føre tilsyn med den daglige ledelse og selskapets virksomhet for øvrig, jf. asl. § 6-13 (1). Begrepet forvaltningen omhandler hele virksomheten til selskapet<sup>54</sup>, det vil si at styret har det overordnede ansvaret for virksomhet. Aksjeloven § 6-20 fastsetter videre at styreleder har et overordnet ansvar for at saker som hører inn under styret blir behandlet.

---

<sup>52</sup> Tore Bråthen, *Selskapsrett* s. 106

<sup>53</sup> Olav Perland, "Kapitalkrav for enhver pris?" s. 526-580 (s. 562)

<sup>54</sup> Mads H. Andenæs, *Aksjeselskaper og allmenaksjeselskaper* s. 378

---

Før Lov 13. juni 1997 nr. 44 Lov om aksjeselskaper (aksjeloven) var det få krav i loven som var rettet direkte mot styret og deres ansvar, og svært få krav mot styret endte opp i domstolen. Etter at endringene i aksjeloven trådte i kraft 1. januar 1999 har kravene blitt skjerpet og fokuset på styrets ansvar har økt betraktelig. Samtidig har det vært en kraftig økning av saker mot styret i retten.<sup>55</sup>

Aksjeloven § 3-5 omhandler handlingsplikten ved uforsvarlig lav egenkapital, der det heter at styret skal straks behandle saken dersom det må antas at egenkapitalen til selskapet er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet. Dette gjelder også dersom det må antas at selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Hensikten med den lovfestede handlingsplikten er at styret skal ha mulighet til å iverksette tiltak før de har pådratt seg enorme tap og det er for sent å redde selskapet. Bakgrunnen for loven er at styret har et overordnet ansvar for forvaltningen av selskapet. Overholder ikke styret sin handlingsplikt kan de bli erstatnings- og straffansvarlig. Derfor bør styret jevnlig vurdere selskapets egenkapitalsituasjon.<sup>56</sup>

Som Hans K. Viga skriver i Revisjon og Regnskap, kan styrets handleplikt inntre forut for at selskapet er insolvent.<sup>57</sup> I enkelte situasjoner kan styret nemlig bli dømt ansvarlig for ikke ha grepet inn når selskapets egenkapital er tapt selv om selskapet ennå ikke er insolvent. Et eksempel på dette er Horten Catering-dommen.<sup>58</sup> Selskapets egenkapital var tapt, men styret valgte likevel å opprettholde videre drift på bakgrunn av at selskapet var i besittelse av en eiendom av betydelig merverdi. Etter hvert fikk styret informasjon om at eiendommens verdi var lavere enn først antatt, likevel besluttet styret kjøp av en ny eiendom før førstnevnte var solgt. I dommen kommer det frem at dette var uaktsomt og erstatningsbetingende da det påførte selskapet ytterligere jevnlig utgifter.<sup>59</sup>

---

<sup>55</sup> Hans K. Viga, "Styreansvar og forsikring", *Revisjons og Regnskap*, 2001 nr. 6 s. 19-26 (s. 19)

<sup>56</sup> Tore Bråthen, *Styremedlem og aksjonær* s. 191-192

<sup>57</sup> Hans K. Viga, "Styreansvar og forsikring" s. 19-26 (s. 24)

<sup>58</sup> Horten Catering-dommen 31. januar 2008 (LA-2007-37 537)

<sup>59</sup> Hans K. Viga, "Styreansvar og forsikring" s. 19-26 (s. 24)

I tilfeller der styret ikke holder tilsyn med at selskapet opprettholder en forsvarlig egenkapital kan styret bli erstatningspliktig. Videre følger det, som Tore Bråthen påpeker i sin artikkel "Forsvarlig egenkapital" i Magma, at det ikke er tilstrekkelig at egenkapitalen er eller blir uforsvarlig lav. Styret må i tillegg ha handlet uaktsomt. Har styret dokumentasjon på at de på en aktsom måte har holdt fokus på selskapets egenkapitalsituasjon, skal det ligge mye til grunn for at styremedlemmene skal kunne holdes erstatningspliktig. Bråthen foreslår at styret bør ha et fast punkt på agenda der de stiller seg spørsmålet om selskapet har en forsvarlig egenkapital.<sup>60</sup> Dette for å være i forkjøpet og hindre at selskapet får en uforsvarlig lav egenkapital.

### ***7.2.1.3 Forslag til endring av aksjeloven § 3-4 Forsvarlig egenkapital***

Igjennom den forsterkende koblingen mellom utbytte og forsvarlig egenkapital har Knudsen også tatt til ordet for å endre aksjeloven § 3-4. Knudsen foreslår å videreføre § 3-4 supplert med et andre punktum som lyder:

*"Det skal ha tilstrekkelig likvider til å dekke sine forpliktelser ved forfall."*<sup>61</sup>

Det foreslås også å endre overskriften fra *"Krav om forsvarlig egenkapital"* til *"Krav om forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet."*<sup>62</sup>

Knudsen uttaler at hovedprinsippet i endringene han foreslår er at:

*"... kapitalvernet i større grad skal ta utgangspunkt i det enkelte selskapets behov for egenkapital og den faktiske kapitalsituasjonen i selskapet, og ikke formelle krav uavhengig av det reelle behovet i det enkelte selskapet."*<sup>63</sup>

---

<sup>60</sup> Magma, Bråthen, Tore, "Forsvarlig egenkapital", 2001 årgang 5 s. 10-14 (29.04.2012)

<http://www.magma.no/forsvarlig-egenkapital>

<sup>61</sup> Gudmund Knudsen, Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 150

<sup>62</sup> *op.cit.* s. 149

<sup>63</sup> *op.cit.* s. 95

---

### 7.3 Vurdering av lovforslagene

Hvordan kan de forslåtte endringene påvirke utdeling av utbytte? Ved første øyekast kan forslaget virke veldig forenklet. Det klart at det, som nevnt, legges et sterkere press på forsvarlighetsprinsippet, jf. asl. § 3-4, og selskapets finansielle situasjon enn på de rene regnskapsmessige størrelsene og det godkjente årsresultatet.<sup>64</sup>

Knudsen foreslår i sin utredning at aksjeloven § 3-4 endres til at det med forsvarlig egenkapital og likviditet, menes at selskapet skal kunne dekke sine forpliktelser ved forfall.<sup>65</sup> Dette vil bety at det vil være ulovlig for selskapet å utdele et utbytte hvis utdelingen vil medføre at selskapet ikke klarer å dekke sine forpliktelser ved forfall.

Dersom forslaget til endringen i aksjeloven § 3-4 godkjennes vil det kunne oppstå flere problemstillinger. Vil det for eksempel si at det da skal være ugyldig å utdele ut utbytte hvis selskapet har betalt en kreditor for sent? Ifølge den forslåtte lovendringen vil en slik utdeling bryte med generell god forretningsskikk. Paragrafen kan etter vårt syn medføre mye usikkerhet knyttet til beslutningen om utdeling, spesielt for aksjonærer der beslutningsgrunnlag er lavt.

Ved eventuelle ulovlige utbetalinger, som da er i strid med aksjeloven § 3-4, vil det kunne utløse en ubetinget tilbakebetalingsplikt etter § 3-7 første ledd og et ansvar etter § 3-7 andre ledd. Det vil per definisjon, foreligge utdeling av et ulovlig utbytte i tilfeller der selskapet ikke har kapasitet til å utdele utbytte, men likevel foretar en utdeling. Andre former for ulovlig utdeling kan være at utbytte kan ha blitt godkjent ved at selskapet har utarbeidet et ulovlig regnskap og benyttet seg av dette som grunnlag ved beslutningen om utdelingen. Det vil i et slikt tilfelle være foretatt en ulovlig utdeling.<sup>66</sup>

Et viktig moment i utbyttebehandlingen er saksbehandlingsreglene. Disse reglene skal regulere hvordan og hvem som skal fatte en beslutning om utdeling av

---

<sup>64</sup> Magnus Aarbakke mfl., *Aksjeloven og allmennaksjeloven* s. 593

<sup>65</sup> Gudmund Knudsen, *Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 150

<sup>66</sup> Stine Berge, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte* s. 185

---

utbytte, jf. asl. § 8-2. Reglen kan være fravikelig ved en aksjonæravtale eller ved enstemmighet aksjonærene imellom. Dermed foreligger det nødvendigvis ikke en ulovlig utdeling ved feil på saksbehandlingen. Dersom det har blitt foretatt grove saksbehandlingsfeil bør utdelingen regnes som ulovlig dersom det ikke kan utelukkes at feil har innvirket på innholdet i beslutningen om utdelingen av utbyttet.<sup>67</sup>

Rt-2003-1501 omtalt som Wingedommen omhandler saksbehandlingsfeil ved utdeling av utbytte. Saken omhandler krav på tilbakebetaling av utdelt utbytte som er vedtatt på ordinær generalforsamling. Saksbehandlingsfeilen fikk innvirkning på resultatet, men tilbakebetalingskravet ble ikke tatt til følge på grunn av særegenheter ved saken. Det forelå vesentlige brudd i innkallelsen til generalforsamlingen, men de materielle reglene for utbytteutdelingen var overholdt. Videre følger det at Winge opptrådte passivt og det tok lang tid før Winge påklaget utdeling. Av denne dommen følger det at en saksbehandlingsfeil bare fører til at utbytte blir besluttet ulovlig dersom saksbehandlingsfeilen har hatt betydning for beslutningens innhold.<sup>68</sup>

Aksjeloven legger til grunn at alle ulovlige utdelinger skal tilbakebetales til selskapet etter § 3-7 første ledd. Likevel gjelder ikke denne tilbakebetalingsplikten dersom mottakeren verken forsto eller burde forstått at utdelingen var ugyldig, altså mottatt i god tro, jf. asl. § 3-7 (1) 2. pkt.

Så hva ligger i begrepet i god tro? I henhold til Aarbakke mfl. har det ingen betydning om mottakeren handlet i god tro. *”Utbetalinger som er foretatt uten at det er gjort forsøk på å følge bestemmelsene i et av de relevante regelsett som utdelinger i henhold til aksjeloven § 3-6 første ledd kan foregå etter, f. eks. maskert utbytte, er således undergitt ubetinget restitusjonsplikt.”*<sup>69</sup> Videre sies det at *”god tro forutsetter at mottakeren var aktsomt uvitende om ulovligheten, som da må ligge i overtredelser av andre bestemmelser enn de som fastlegger den formelle fremgangsmåte for vedkommende form for utdeling.”*<sup>70</sup>

---

<sup>67</sup> Stine Berge, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte* s. 185

<sup>68</sup> *op.cit.* s. 186

<sup>69</sup> Magnus Aarbakke mfl., *Aksjeloven og allmennaksjeloven* s. 199

<sup>70</sup> *ibid.*

Det utløses en tilbakebetalingsplikt ved utdeling som er i strid med bestemmelsene i loven, jf. asl. § 3-7, samt at straffebestemmelse i aksjeloven § 19-1 gir adgang til å utstede straff i form av bøter eller fengsel.

Erstatningsansvarsreglene i aksjeloven § 17-1 har begrensede gyldighet i disse tilfeller på grunn av spesial reglen i annet ledd. Dette leddet lovfester at erstatningen kan kreves av medvirkeren selv om han eller hun ikke kan holdes ansvarlig fordi det ikke er utvist forsett eller uaktsomhet. Det er ikke kun snakk om ulovlige utdelinger her. Utdelinger som kan svekke selskapets egenkapital og likviditet til å betale sine forpliktelser er også med.

NHO tar i sin høringsuttalelse frem Borgarting Lagmannsretts Dom av 23. Mai 2005 (LB-2004-04822): *”Lagmannsretten finner etter dette at generalforsamlingen beslutning om utdeling av utbytte for 2001, ikke var forenlig med forsiktig og god forretningsskikk. Selskapets kapital- og likviditetsbehov var på dette tidspunktet så stort at et uttak av utbytte som fastsatt, klart stredet mot kreditorenes interesse. Det foreligger derfor en overtredelse av aksjeloven § 8-1.”*

På bakgrunn av denne dommen poengterer NHO at selskapets likviditet allerede skal være med i vurderingen etter aksjeloven § 8-1 fjerde ledd <sup>71</sup>, som lovfester at det ikke i noe tilfelle kan besluttes utdeling av mer enn forenlig og god forretningsskikk. NHO støtter seg til den tilsynelatende samstemte kritikken fra sentrale aktører mot forslaget til å endre § 3-4.

Forslaget er en presisering av hva som menes med likviditet. Handelshøyskolen BI stiller i sin høringsuttalelse klare spørsmålstegn ved denne presiseringen. Og mener at selskapets likviditets situasjon allerede i dag inngår i vurderingen av om selskapet har en forsvarlig egenkapital. De mener også at det allerede i dagens lovtekst ligger klare linjer i forhold til vurderingen av selskapets finansielle situasjon. <sup>72</sup> NARF sin høringsuttalelse støtter synet om at forsvarlighetsreglene bør opprettholdes slik de står i dag. <sup>73</sup>

---

<sup>71</sup> Næringslivets hovedorganisasjon (NHO), *Høring – Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 15. april 2011) s. 14

<sup>72</sup> Handelshøyskolen BI, *Handelshøyskolen BIs høringsuttalelse om Forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 19. april 2011) s. 8

I artikkelen ” Er aksjeloven § 3-4 og aksjeloven § 8-1 (4) to sider av samme sak?” kommer Kristine V. Braaten til konklusjonen at de to utfyllende bestemmelsene er to sider av samme sak og har samme hensikt.<sup>74</sup> Hun sier videre ” *Forslaget om å endre ordlyden i asl. § 3-4 på dette punkt er således unødvendig og i tillegg er det uheldig. Den foreslåtte og mer snevre ordlyden vil kunne medføre ytterligere usikkerhet, og slik undergrave forenklingsformålet. I forenklingsøyemed må det konkrete vurderingstemaet komme klart frem, herunder den helhetlige vurderingen samspillet mellom likviditet og soliditet utgjør. Når det er klart at vurderingen er vid, bør også ordlyden kunne reflektere dette.* ”<sup>75</sup>

Bestemmelsen vil legge en større plikt på selskapsledelsen til å fortløpende foreta vurdering av selskapets likviditet og økonomiske stilling, altså styret i selskapet vil bli pålagt et større ansvar. Som Knudsen uttaler: ”.. *forslaget presiserer at ledelsens ansvar ikke bare gjelder soliditeten, men også selskapets likviditet.* ”<sup>76</sup>

Som Wikborg Rein uttaler vil forslaget til nytt andre punktum ikke nødvendigvis oppleves som et forslag til lovendring, men snarere en kodifisering, og den foreslåtte tilføyelsen vil primært ha en pedagogisk funksjon. De uttaler videre at deres oppfatning av dagens lov tilsier at dagens krav til forsvarlig egenkapital innebærer en samlet vurdering av selskapets kapitalgrunnlag.<sup>77</sup>

Ved vurderingen av om et selskap har forsvarlig egenkapital bør vurderingen av likviditeten være sentral. Etter vår mening er forslaget til endringen ”... *tilstrekkelig likvider til å dekke sine forpliktelser ved forfall*” lite presist. Denne definisjonen av hvor likvid selskapet er vil klart være en skjønnsavgjørelse for det individuelle selskap. Det vil, etter vår mening, være vanskelig å utforme et

---

<sup>73</sup> Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening (NARF), *Høring - Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 26. april 2011) s. 4

<sup>74</sup> Kristine V. Bråten, ”Er aksjeloven § 3-4 og aksjeloven § 8-1 (4) to sider av samme sak?” s. 15

<sup>75</sup> *op.cit.* s. 16

<sup>76</sup> Gudmund Knudsen, *Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 96

<sup>77</sup> Wikborg Rein. *Høring – Forenkling og modernisering av aksjeloven.* (Bergen, 19. april 2011) s.

---

universelt prinsipp her som skal gjelde for alle aktører, og det vil ikke være et tilstrekkelig mål på om selskapet har god likviditet eller ikke.

Når egenkapitalen skal beregnes må det tas en vurdering på om det skal gjøres under forutsetning om fortsatt drift, eller avvikling av virksomheten.

Regnskapsprinsippene bør her legges til grunn ved vurdering. Det vil si at så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten blir avviklet, skal forutsetningen om fortsatt drift legges til grunn, jf. regnskl. § 4-5.<sup>78</sup>

Å avgjøre om selskapets egenkapital er forsvarlig eller ikke kan være krevende og til tider vanskelig. Når en skal gjøre en vurdering av selskapets forsvarlige egenkapital er det flere momenter en bør vurdere. Blant annet bør en se på balansen mellom egenkapital og risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet. Om egenkapitalen er forsvarlig, kommer an på hvor balansepunktet ligger.<sup>79</sup> Selskapets finansieringsstruktur og deres gjeldsgrad bør også vurderes, da dette kan ha betydning for likviditets situasjon til selskapet.<sup>80</sup>

I en tolkning av lovforslaget ser vi at lovendringen vil medføre et sterkt press på selskapets deltakere for å sikre seg at de gjennomfører en lovlig utdeling av utbytte. Hensikten med reglen er å gjøre utbyttereglene mindre formelle<sup>81</sup>, og at det nå heller skulle vurderes ut i fra et forsvarlighets prinsipp om utbytte kan utdeles, jf. asl. § 3-4, enn om det er 10 % igjen av balansesummen og at den nåværende regelen mer bidrar til å komplisere utdelings prosess.<sup>82</sup> Som Knudsen også påpeker er den såkalte 10 % regelen av liten praktisk betydning og den bidrar til å komplisere regelverket.<sup>83</sup> 10 % kravet kan for enkelte selskaper slå uheldig ut, for eksempel. når selskapet har lav gjeld eller hvis et selskap ønsker å redusere egenkapitalen i forkant av en fusjon/fisjon.

---

<sup>78</sup> Mads H. Andenæs, *Aksjeselskaper og allmenaksjeselskaper* s. 418-419

<sup>79</sup> Tore Bråthen, *Selskapsrett* s. 103

<sup>80</sup> Stine Berge, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte* s. 77

<sup>81</sup> Gudmund Knudsen, *Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 88

<sup>82</sup> Handelshøyskolen BI, *Handelshøyskolen BIs høringsuttalelse om Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 10

<sup>83</sup> Gudmund Knudsen, *Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 88



Det nye forslaget vil med stor sannsynlighet medføre at styret i selskapet må ha et dypere innblikk i selskapets likviditetsprognoser og utarbeidelsen av disse. Dette vil, samtidige med at valget kan medføre erstatningsplikt for eventuelt ulovlige utdelinger, igjen medføre et høyere krav til økonomisk forståelse hos det individuelle styremedlem. Som tidligere nevnt har fokuset på styrets ansvar og saker mot styret økt kraftig de siste årene. Dersom forslaget til endringen av aksjeloven § 8-1 blir vedtatt kan dette være med på å forsterke fokuset på styret enda mer. Om dette er positivt eller negativt kan bli en vurderingssak. I utgangspunktet bør det være positivt at selskapets styre må ta mer ansvar.

#### ***7.4 Andre begrensinger – forutsetningen om fortsatt drift***

Som Perland, Bråthen og Andenæs har påpekt er kravet om en forsvarlig egenkapital et viktig moment i aksjelovgivning og utbyttediskusjonen. Kravet setter en klar begrensning i hva som kan utdeles som utbytte. Det er ikke bare gjennom aksjelovgivning at lovgiver har laget begrensninger, det finnes også krav i andre lover som kan påvirke utbytte.

Forutsetning om fortsatt drift blir i forarbeidene til Lov 17. juli 1998 Lov om årsregnskap mv. (regnskapsloven) omtalt som et av grunnleggende regnskapsprinsipp. Det presiseres også at forutsetningen om fortsatt drift gjelder for virksomheten til selskapet, ikke bare for fortsatt eksistens av selskapet.<sup>84</sup> Regnskapsloven § 4-5 lovfester prinsippet ved at det årsregnskapet skal utarbeides under forutsetning om fortsatt drift, så lenge det ikke foreligger sannsynlighet for at virksomhet vil bli avvirket. Regnskapsloven sier videre at selskapet er pliktig til å informere om de faktiske forhold. Dersom det skulle foreligge tvil om videre drift av virksomheten, skal det i årsberetningen redegjøres for denne usikkerhet, jf. rskl. §§ 3-3 (3) nr. 2 og 3-3 a (7) nr. 2. Utvalget understreker også i forarbeidene at de mener en redegjørelse for forutsatt drift forutsetningen bør være med i årsberetningen.<sup>85</sup>

Når en skal vurdere videre drift er det flere ulike elementer som bør være med i vurderingen. Et av elementene en bør se på er om driften til selskapet er lønnsom.

---

<sup>84</sup> NOU 1995:30 pkt. 2.4.7

<sup>85</sup> *ibid.*

---

Er den det er det ingen grunn for at selskapet skal avslutte sin drift. Dersom det er fare for at store verdier vil gå tapt ved umiddelbar nedleggelse, bør driften opprettholdes frem til disse verdiene er sikret. Det kan for eksempel være at selskapet er midt i et byggeprosjekt og ved umiddelbar nedleggelse av driften kan store verdier gå tapt. Å opprettholde driften til verdiene er sikret vil være til fordel for både aksjonærene og kreditorene. Dersom eierne kan få solgt virksomheten for mer enn de vil få for et konkursbo burde driften opprettholdes mens de prøver å finne en potensiell kjøper. Videre følger det at det må være realistisk at en skal kunne klare å finne en potensiell kjøper til virksomheten. Viser framtidsutsikten at det er potensiale for at aksjonærene vil bidra med ny egenkapital, eventuelt nye eier, slik at selskapet kan bli solvent. Burde driften opprettholdes frem til aksjonærene har fått rimelig tid til å skyte inn ny kapital.<sup>86</sup>

Foreligger det spesifikke forhold for selskapet, skal disse også tas med i vurderingen. Dette kan for eksempel være negative trender i regnskapstallene eller indikasjoner på mulige finansielle problemer som brudd på låneavtaler. Interne forhold kan være problemer med de ansatte eller behov for omorganisering av virksomheten, mens eksterne forhold kan være mulige lovendringer eller endringer i klimaet som vil påvirke virksomheten.<sup>87</sup>

Ved vurdering om videre drift må en også ha en tidshorisont som legges til grunn ved vurdering. Det vil være naturlig at sannsynligheten for avvikling øker jo lengre tidshorizonten blir. Samtidig er det ofte mer tilgjengelig og klar informasjon om hendelser i den nærmeste tiden og dermed lettere å vurdere driften for den nærmeste perioden.<sup>88</sup> I en vurdering er det også viktig å legge hovedtyngden på virkelige fakta og ikke hva styret tror kommer til å skje i fremtiden. Det er ikke fastsatt en definisjon av tidshorizonten i lovteksten, men i Ot.prp. 42 (1997-98) står det *”Etter departementets syn er den relevante tidshorizonten den forventede økonomiske levetid som legges til grunn for*

---

<sup>86</sup> Jusstorget.no (28.04.2012)

<http://www.jusstorget.no/article.asp?Key=1&FagKey=177&ArtKey=268>

<sup>87</sup> Lars I. Pettersen, ”Fortsatt drift-forutsetningen”, *Revisjon og Regnskap*, 2009 nr. 1 s. 21-25 (s. 24)

<sup>88</sup> Lars I. Pettersen, ”Fortsatt drift-forutsetningen” s. 21-25 (s. 22)

---

*periodisering av anleggsmidlene.*”<sup>89</sup> På bakgrunn av dette bør en legge til grunn den forventede økonomiske levetiden.

## 8. Ekstraordinært utbytte

I siste del av oppgaven skal vi se på et nytt moment som er foreslått til den norske aksjelovgivningen, ekstraordinært utbytte. Knudsen har i sitt forslag til ny lovgivning foreslått tilført en ny paragraf i kapittel 8 som skal gi anledning til å kunne utdele ekstraordinært utbytte.

### *8.1 Gjeldende rett*

Dagens lovgivning gir mulighet til å kunne utdele et tilleggs utbytte på en eventuell senere ekstraordinær generalforsamling så lenge tilleggs utbyttet er innenfor rammen av hva som kan utdeles i utbytte, jf. asl. § 8-1. Utdelingen av et eventuelt tilleggs utbytte må skje innen utgangen av innværende år, ettersom grunnlaget for utdelingen er det godkjente årsregnskapet for siste regnskapsår. Ved utløpet av et nytt regnskapsår er selskapet avhengig av at årsregnskapet blir godkjent før de kan vedta en utdeling, ettersom loven stiller krav til siste årsregnskap.<sup>90</sup>

Dagens lovgivning kan skape en innlåsing av kapital i selskapet, som kan være ugunstig for både selskap, aksjonærer og samfunnet.<sup>91</sup> Et tenkt tilfelle kan være et aksjeselskap som kommer opp i en situasjon der selskapets likviditet ikke kan forsvarlig gjøre en utbytteutdeling på tidspunktet for ordinær generalforsamling fordi tap eller uforutsette kostnader kan ha inntruffet. Etter aksjeloven § 8-1 fjerde ledd vil ikke en utdeling da være forsvarlig med forsiktig og god forretningskikk. På slutten av året kan selskapet ha klart å bygge opp igjen likviditeten og en utdeling kan igjen være forsvarlig, men selskapet rekker ikke å avholde en ekstraordinær generalforsamling innen utgangen av året. Etter dagens lovgivning vil grunnlaget for utdeling falle bort, og aksjonærene må vente på et nytt godkjent årsregnskap før de kan vedta utdeling av utbytte.

---

<sup>89</sup> Ot.prp. nr. 42 (1997-98) Om lov om årsregnskap m.v. (regnskapsloven)

<sup>90</sup> Gudmund Knudsen, Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 90

<sup>91</sup> *ibid.*

## 8.2 Forslag til ny aksjelov § 8-1 a

Knudsen foreslår i sin utredning en ny paragraf som tillater utdelingen av ekstraordinært utbytte fra norske aksjeselskaper.

Forslag til ny aksjelov § 8-1 a ekstraordinært utbytte:

*”Selskapet kan etter at det har godkjent årsregnskapet for siste regnskapsår, dele ut ekstraordinært utbytte på grunnlag av en mellombalanse som er utarbeidet og revidert etter reglene for årsregnskap. Balansedagen kan ikke ligge lenger tilbake i tid enn seks måneder før dagen vedtak om ekstraordinært utbytte treffes*

*Bestemmelsene i § 8-1 om hva som kan deles ut som utbytte, gjelder tilsvarende for utdeling av ekstraordinært utbytte.*

*Vedtaket om ekstraordinært utbytte treffes av generalforsamlingen. § 8-2 gjelder tilsvarende.*

*Generalforsamlingen kan etter at det har godkjent årsregnskapet, gi styret myndighet til å vedta ekstraordinært utbytte som nevnt i første jf. annet ledd samt i det løpende regnskapsåret vedta tilleggs utbytte på grunnlag av selskapets årsregnskap. Fullmakten kan ikke gjelde for lenger tid en frem til førstkommende ordinære generalforsamling”.<sup>92</sup>*

Forslaget innebærer nye momenter til lovgivningen. Det vil blant annet bli gitt adgang til å forhindre innlåsingseffekten, som nevnt ovenfor, og også tillatte utdelinger i inneværende regnskapsår. Dette muliggjør at utdelingen kan skje før et nytt godkjent årsregnskap foreligger, dog innenfor rammene av hva som kan utdeles, jf. asl. § 8-1 (1). Det foreslås også at det innføres mulighet til å kunne utdele et utbytte på grunnlag av en mellombalanse.

---

<sup>92</sup> Gudmund Knudsen, Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 151-152

---

Mellombalansen som skal legges til grunn for et ekstraordinært utbytte skal være revidert og godkjent etter reglene for årsregnskap. Knudsen nevner at det kan gis adgang til utdeling etter for eksempel et halvårsregnskap eller et perioderegnskap.<sup>93</sup> Regnskapsloven presiserer hvordan et årsregnskap skal oppstilles og hvordan det skal utarbeides i henhold til god regnskapsskikk og andre regnskapsprinsipper. Loven drar også frem vurderingsreglene i henhold til balansepostene, men den presiserer ikke noe eget om mellombalanser, kvartal, periode eller halvårsregnskap.

Forslaget til ny paragraf viser til aksjeloven § 8-1 når det gjelder hva som kan utdeles som utbytte og det blir videre presisert at de samme reglene som ved ordinært utbytte gjelder for utdeling av ekstraordinært utbytte. Dette gjelder også hvem som skal treffe beslutningen om utdeling, nemlig generalforsamlingen. Det er i lovforslaget videre foreslått at generalforsamlingen skal ha mulighet til å gi myndighet til styret til å kunne beslutte utdeling av ekstraordinært utbytte. En slik fullmakt skal kunne gjelde frem til neste ordinære generalforsamling.

### ***8.3 Forholdet til dansk rett***

I sin utredning nevner Knudsen flere sammenhenger mellom moderniseringen som den danske aksjeloven, Bekendtgørelse af lov om aktie- og anpartsselskaber, har vært igjennom og de foreslåtte endringene til den norske aksjelovgivning. Danmark har i sin nylig implementert modernisering av aksjelovgivning fokusert på å legge til rette for stor valgfrihet, samtidig som de har tilpasset seg lovgivningen i andre europeiske land. Sverige er også i en prosess der de skal modernisere sin aksjelov, men de har ikke kommet så langt i prosessen.

Danmark deler selskaper inn i aktie- og anpartsselskaber, som i stor grad kan sammenlignes med norske aksje- og allmennaksje selskaper. En av hoved endringene i den danske selskapsloven er sammenslåingen av loven for aktieselskaber og loven for anpartsselskaber til en felles lov for alle selskaper med et kapitalinnskudd. Dette skiller den danske selskapsloven fra den norske, da

---

<sup>93</sup> Gudmund Knudsen, Forenkling og modernisering av aksjeloven s. 90

---

Norge har to lover, en for aksjeselskaper og en for allmennaksje selskaper. I praksis har dette liten betydningen, da de to lovene i stor grad er sammenfallende.

En annen stor endring som ble gjort i den danske loven var nedjusteringen av kapitalkravet. Kapitalkravet for anpartsselskabene ble justert ned fra DKK 125 000 til DKK 80 000.<sup>94</sup> Dette kan direkte sammenlignes med endringene i kapitalkravet for norske aksjeselskaper som ble gjeldende fra 1.1.2012.

Forslaget om å innføre muligheten til å utdele ekstraordinært utbytte er, som nevnt, i stor grad inspirert av den danske lovgivningen. I Danmark ble muligheten for å utdele ekstraordinært utbytte for aktie- og anpartsselskaber innført i 2004.<sup>95</sup> Den danske lovgivningen og forslaget til Knudsen skiller seg dog litt fra hverandre.

Utdrag fra Bekendtgørelsens af lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven):

*”§ 182 Generalforsamlingen kan træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte, når selskabet har aflagt mindst en ordinær årsrapport. Generalforsamlingen må ikke beslutte udlodning af højere ekstraordinært udbytte end foreslået eller tiltrådt af selskabets centrale ledelsesorgan.*

*Stk. 2. Generalforsamlingen kan bemyndige selskabets centrale ledelsesorgan til efter aflæggelsen af det første årsregnskab at træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte. Bemyndigelsen kan indeholde økonomiske og tidsmæssige begrænsninger.*

*Stk. 3. Som ekstraordinært udbytte efter stk. 1 og 2 kan kun anvendes midler, som er omfattet af § 180, stk. 2, samt overskud i det indeværende regnskabsår frem til datoen for beslutning om udlodningen, hvis beløbet ikke er udloddet, forbrugt eller bundet. Frie reserver, der er opstået eller*

---

<sup>94</sup> Dansk Erhverv (26.04.2012) <http://www.danskerhverv.dk/Nyheder/Sider/Den-nye-selskabslov.aspx>

<sup>95</sup> Danske forarbejdene: Betænkning 1498. Modernisering av selskabsretten. Økonomi og erhvervsministeriet (København november 2008) s. 87

---

*blevet frigjort i det indeværende regnskabsår, kan ligeledes anvendes som ekstraordinært udbytte.*

*§ 183. I aktieselskaber skal en beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte altid vedlægges en balance. Det centrale ledelsesorgan vurderer, om det er forsvarligt at vedlægge balancen fra seneste årsrapport, eller om der skal udarbejdes en mellembalance, der viser, at der er tilstrækkelige midler til rådighed for uddelingen, jf. dog stk. 2.*

*Stk. 2. Uanset stk. 1 skal der i aktieselskaber, hvor beslutningen om udlodning af ekstraordinært udbytte træffes mere end 6 måneder efter balancedagen i selskabets seneste godkendte årsrapport, altid udarbejdes en mellembalance, der viser, at der er tilstrækkelige midler til rådighed for uddelingen.*

*Stk 3. I anpartsselskaber vurderer det centrale ledelsesorgan, om en beslutning efter stk. 1 skal vedlægges en balance. I anpartsselskaber, hvor beslutningen om udlodning af ekstraordinært udbytte træffes mere end 6 måneder efter balancedagen i selskabets seneste godkendte årsrapport, skal der dog altid udarbejdes en mellembalance, der viser, at der er tilstrækkelige midler til rådighed for uddelingen.*

*Stk. 4. Hvis der udarbejdes mellembalance efter stk. 1-3, skal mellembalancen være gennemgået af revisor, hvis selskabet er underlagt revisionspligt. Mellembalancen skal udarbejdes efter de regler, som kapital-selskabet udarbejder årsrapport efter. Mellembalancen må ikke have balancedag, der ligger mere end 6 måneder forud for beslutningen om udlodning af ekstraordinært udbytte.*

*Stk. 5. Sker en udlodning af ekstraordinært udbytte i andre værdier end kontanter, skal der udarbejdes en vurderingsberetning, jf. §§ 36 og 37. Det skal i vurderingsmandens erklæring angives, at udbyttebeløbet mindst svarer til den ansatte værdi af den eller de andre værdier end kontanter, der udloddes. Hvis det centrale ledelsesorgan udarbejder og indsender en*

---

*erklæring efter reglerne i § 38, stk. 2, er der ikke pligt til at indhente vurderingsberetning ved udlodning af aktiver som omtalt i § 38, stk. 1.*

*Stk. 6. Det centrale ledelsesorgans beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte skal optages i protokollen. Mellembalancen eller balancen for det seneste regnskabsår skal indgå i bestyrelsens protokol som bilag til den trufne beslutning.”<sup>96</sup>*

I følge den danske lovgivningen kan selskaper velge mellom tre ulike styremodeller, jf. sl. § 111. Selskapets sentrale ledelsesorgan er derfor enten styret, daglig ledelse eller daglig ledelse og tilsynsrådet, jf. sl. § 5 stk. 4.

I Danmark er det generalforsamlingen som vedtar om selskapet skal utdele ekstraordinært utbytte og utdeling kan ikke være høyere enn forslått eller godkjent av selskapets sentrale ledelsesorgan, jf. sl. § 182 stk. 1. Generalforsamlingen har mulighet til å gi selskapets sentrale ledelsesorgan myndighet til å beslutte utdeling av utbytte. Generalforsamlingen kan ved en slik myndighet givelse innarbeide økonomisk og tidsmessige begrensningen i denne, jf. sl. § 182 stk. 2.

I selskabsloven § 183 stk. 1 følger det at i aktieselskaper alltid skal vedlegges en balanse ved utdeling av ekstraordinært utbytte. Det er selskapets sentrale ledelsesorgan som avgjør om det må utarbeides en mellombalanse eller om de kan vedlegge balansen fra seneste årsrapport. Selskapets sentrale ledelsesorgan blir i denne paragrafen tillaget et stort ansvar og myndighet. Ved å ha en slik lovtekst vil det føre til at det sentrale ledelsesorganet i et hvert aktie- og anpartsselskab bør ha en kompetanse og kunnskap til å kunne gjøre en slik vurdering og ta en beslutning.

Av tredje ledd fremkommer det at i anpartsselskaber er det selskapets sentrale ledelsesorgan som avgjør om det skal vedlegges en balanse. På samme måte som i stk. 4 blir selskapets sentrale ledelsesorgan tillagt et stort ansvar. Videre presiserer paragrafen, skal det treffes en beslutning om utdelingen mer enn seks måneder etter balansedagen i selskapets seneste godkjente årsrapport, må det i både aktie-

---

<sup>96</sup> Retsinformation.dk (23.04.2012) <https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=135933>



---

og anpartsselskaber utarbeides en mellombalanse før det kan gjøres en beslutning, jf. sl. § 183 stk. 2 og stk. 3.

Den danske loven avklarer spørsmålet knyttet til revisor. Det presiseres i selskabsloven at selskaper som er revisjonspliktige skal legge til grunn en mellombalanse som er gjennomgått av en revisor, dersom det utarbeides en mellombalanse etter selskabsloven § 183 stk. 1-3, jf. § 183 stk. 4. Kravet om gjennomgang av revisor er blant annet for å ta hensyn til aksjonærer og kreditorer slik at de får en sikring ved at det foretas en ekstern kontroll av selskapets disposisjoner. Revisoren fungerer i denne prosessen som offentlighetens tillitsmann.<sup>97</sup>

Samtidig som revisjonsplikten i danske selskaper ble redusert, ble ledelsens erstatningsansvar i aksjeselskaper tatt med i selskapslovens kapittel 13 A. Erstatningsansvaret til selskapets ledelse, både i anpart- og aktieselskaper, ble fremhevet i bemerkningen til lovendringen. Her kom det frem at selskapets ledelse er erstatningsansvarlig for økonomiske tap de har påført selskapet, selskapets aksjonærer, kreditorer eller tredjeparter ved utførelsen av sin stilling forsettlig eller uaktsomt.<sup>98</sup>

#### ***8.4 Vurdering av lovforslaget***

Forslaget til ny lov om ekstraordinært utbytte vil kunne være med på å unngå at det oppstår en innlåsingeffekt av kapital. Forslaget er positivt da innlåsing av kapital ikke er hensiktsmessig verken for selskapet, samfunnet eller aktuelle aksjonærer.

Forslaget innebærer utarbeidelsen av en mellombalanse som utgangspunkt for utbytte vurderingen. Det er viktig å ha med balansen når beslutningen om utdelingen skal tas, da balansen skal vise at det er tilstrekkelige midler til rådighet til å beslutte å utdele et ekstraordinært utbytte. Dersom det ikke er tilstrekkelig med midler til rådighet skal det heller ikke besluttes å utdele mer i utbytte.

---

<sup>97</sup> Betænkning 1498. Modernisering av selskabsretten s. 85

<sup>98</sup> *op.cit.* s. 97

---

Ettersom loven ikke presiserer noe eget om mellombalanser, kvartal, periode eller halvårsregnskapet. Vil forslaget til Knudsen innebære at det må utarbeides et komplett årsregnskap etter regnskapsloven, som skal revideres. I henhold til ideen med forenkling av aksjeloven vil ikke dette være til stor hensikt, slik forslaget fremstilles i dag. Handelshøyskolen BI tar også opp dette i sin kommentar til lovforslaget; *”En presisering av hva som ligger i mellombalanse er å anses som nødvendig”*.<sup>99</sup>

I sin høringsuttalelse tar PWC frem at *”forslaget til lovteksten syntes å legge til grunn at ekstraordinært utbytte basert på en mellombalanse først kan skje etter at ordinær generalforsamling har godkjent siste års regnskap”*.<sup>100</sup> Hvis dette skulle være tilfelle ville det medføre at den interimis periode som er fra siste årsregnskap til en godkjenning på generalforsamling fortsatt vil være relativt lang og kan skape uheldig innlåsing av kapital.

Den danske lovgivningen tar for seg et mer likviditetsperspektiv når de å vurdere nødvendigheten for utarbeidelsen av en mellombalanse, enn hva Knudsen gjør i sitt forslag. Forslaget til Knudsen bærer mer preg av at selskapet trenger likviditetsperspektivet for å oppfylle regnskapsmessige krav til en balanse.

I høringsuttalelsen fra Finansdepartementet bemerkes det at formuleringen fremstår uklar i forhold til kravet om at revidert mellombalanse også skal gjelde for selskaper som har fattet beslutning om at selskapenes årsregnskaper ikke skal revideres. De uttaler at det kan fravike god mening å åpne for at styret kan gis fullmakt til å dele ut tilleggs utbytte i det løpende regnskapsåret på grunnlag av siste (eventuelt ureviderte) årsregnskap, dersom det for ekstraordinært utbytte skal gjelde krav om revidert mellombalanse. Samtidig vil det være uheldig dersom selskaper kan vedta utdelinger på bakgrunn av en mellombalanse som ikke er underlagt noen form for kontroll. På bakgrunn av dette forslår

---

<sup>99</sup> Handelshøyskolen BI, *Handelshøyskolen BIs høringsuttalelse om Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 10

<sup>100</sup> PricewaterhouseCoopers AS (PWC), *Høringsuttalelse – Utredningen om forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 19. april 2011) s. 3

---

Finansdepartementet at det settes som vilkår for å utdele ekstraordinært utbytte på grunnlag av mellombalansen, at selskapet ikke har fravalgt revisjon.<sup>101</sup>

PWC presiserer i sin høringsuttalelse også det de oppfatter som et problem med å revidere en mellombalanse.<sup>102</sup> Gjeldende revisorlov stiller visse krav til en revisjonsberetning, som videre stiller krav til å se på hele årsregnskapet og ikke bare balansepostene. En full revisjon av en balanse vil da vanskelig la seg gjøre uten å se på resten av regnskapet. I sin høringsuttalelse presisere PWC at de mener det vil være nok med en forenklet revisjon for en mellombalanse, men dette vil da kreve en lovendring i Revisorloven. Dette ble diskutert i Ot.prp nr 68 (2001-2002), men har ikke blitt gjennomført. For selskaper hvor det vil være aktuelt å utdele et ekstraordinært utbytte, vil merkostnadene for å gjennomfører en slik utdeling kunne virke relativt store.

Forslaget til lovendring som omhandler ekstraordinært utbytte virker som et stort steg i en modernisering og forenkling av utbyttereguleringene. Likevel bærer forslaget preg av og ikke å være så omfattende som ønsket fra interesseorganisasjoner. Mangler knyttet til presisering av revisjonsplikten er et stort svakhetstegn ved lovforslaget til Knudsen. Den danske loven avklarer klart revisjonsplikten, jf. sl. § 183 stk. 4, mens Knudsen ikke tar opp dette i sin utredning. Det bør vurderes om det ved en eventuell norsk lovendring også burde innarbeides et ledd i paragrafen der det blir lovfestet en avklaring rundt revisjonsplikten ved utdeling av et ekstraordinært utbytte på grunnlag av en mellombalanse.

Et annet spørsmål som bør tas opp til vurderinger er hvordan dette kan gjennomføres for selskaper som ikke er revisjonspliktig. Etter dagens aksjelovgivning er selskaper som oppfyller følgende tre kriterier; mindre enn NOK 5 000 000 i omsetning, en balanse sum på mindre enn NOK 20 000 000 og mindre enn 20 ansatte, være unntatt for revisjonsplikten, jf. asl. § 7-6. Vil det da ikke være mulighet for disse selskapene å kunne utdele et ekstraordinært utbytte, eller kan de gjøre det på grunnlag av en urevidert balanse? Revisjonsplikten for de

---

<sup>101</sup> Det Kongelige Finansdepartement, *Høring – Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven*, (Oslo, 19. mai 2011) s. 3

<sup>102</sup> PricewaterhouseCoopers AS (PWC), *Høringsuttalelse – Utredningen om forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 3

---

små selskapene ble fjernet fra og med regnskapsåret 2011 i henhold til Prop 51 L (2010-2011). Da lovgiver ikke lenger så hensikten med å opprettholde plikten for de aller minste selskapene, da dette var mer en administrasjonskostnad enn et verktøy for den generelle driften av selskapet. Hvorvidt den samme begrunnelsen er gyldig ved utdeling fra en mellombalanse vil vi anta er gjeldene. Den danske lovgivningen presiserer også at det i selskaper med revisjonsplikt skal fremlegges en mellombalanse som er gjennomgått av en revisor, jf. sl. § 183 stk. 4.

I lovforslaget er det generalforsamlingen som skal treffe vedtak om beslutning av utdeling av ekstraordinært utbytte. Videre gis generalforsamlingen mulighet til å gi styret myndighet til å treffe et slikt vedtak, etter at årsregnskapet er godkjent. I lovforslaget er det lagt inn en begrensning slik at dette kun gjelder frem til førstkommende ordinære generalforsamling. Ved å ha med en slik begrensning i lovverket vil dette hindre at generalforsamling mister for mye av sin myndighet. I dagens danske lovgivning har de også mulighet til å gi styret myndighet til å kunne besluttet ekstraordinær utbytteutdeling. De har også lagt til et punkt der det er mulig å innarbeide økonomiske og tidsmessige begrensninger når de tildeler styret myndighet. I den danske lovgivningen er det dermed større muligheter for generalforsamlingen til å sette de begrensningene de ønsker enn hva det er etter det norske lovforslaget.

Ved utdeling av ekstraordinært utbytte skal de samme reglene for hva som kan utdeles i ordinært utbytte gjelde. Det kan vurderes om det burde tas med også i den norske lovgivningen at det skal være mulig for generalforsamlingen å innarbeide økonomiske begrensninger når de beslutter å gi styret myndighet til å beslutte utdeling av ekstraordinært utbytte frem til neste ordinære generalforsamling. Generalforsamling vil da kunne ha en enda større mulighet til å kontrollere styrets handlinger, og dermed ha en større mulighet til å ikke miste for mye av sin myndighet.

I sin høringsuttalelse bringer Revisorforeningen frem momentet som omhandler styrefullmakt til å kunne vedta ekstraordinær utbytteutdeling. ”... også at hovedregelen om at tilleggs utbytte kan vedtas i ekstraordinær generalforsamling

---

*bør stå i loven, hvis en innarbeider en bestemmelse om at styret kan gis fullmakt til å vedta tilleggs utbytte.”*<sup>103</sup>

## 9. Oppsummering

Utredningen til Gudmund Knudsen kom som et ledd i Regjeringens plan om å gjøre det enklere å etablere og drive et aksjeselskap. Dagens lovgivning ble utarbeidet på midten av 90-tallet og bærer preg av å være relativt restriktiv samtidig som den har mange formkrav. Loven kan på flere områder virke avskrekkende for personer som vurderer å starte opp egen virksomhet, men som ikke besitter særlig juridisk forståelse. Den kan også være et hinder til innovasjon.<sup>104</sup> Det har vært et sterkt ønske fra flere av de mest sentrale aktørene innenfor selskapsrett at loven er klar for en forenkling og en sterkere harmonisering med utenlandsk rett.

Utredningen har fått relativt gode tilbakemeldinger fra sentrale samfunnsaktør. Advokatforeningen skriver i sin høringsuttalelse *”Advokatforeningen gir derfor i hovedsak tilslutning til de forslag som er fremsatt i utredningen.”*<sup>105</sup> PWC går enda lenger i sin uttalelse *”Dette er en viktig og riktig kurs, som PWC støtter”*.<sup>106</sup> Videre uttaler Revisorforeningen *”Utredningen omfatter en rekke endringer som etter vår vurdering vil gjøre aksjeloven enklere og bedre tilpasset små og mellomstore aksjeselskapers behov. Revisorforeningen støtter en slik linje.”*<sup>107</sup> Det er tydelig at den norske aksjeloven er klar for et løft for å sikre et sterkt og voksende norsk næringsliv. Gjennom endringene som allerede er utført i loven, blant annet fjerning av revisjonsplikten og senkning av kapitalkravet, har norsk lovgivning kommet et lite stykke på vei. Likevel er det fortsatt mange av

---

<sup>103</sup> Den Norske Revisorforeningen, *Høring – Forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 15. april 2011) s. 5

<sup>104</sup> Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening (NARF), *Høring - Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 1

<sup>105</sup> Den norske Advokatforeningen, *Høringsuttalelse – Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 19. april 2011) s. 1

<sup>106</sup> PricewaterhouseCoopers AS (PWC), *Høringsuttalelse – Utredningen om forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 1

<sup>107</sup> Den Norske Revisorforeningen, *Høring – Forenkling og modernisering av aksjeloven* s.1

---

forslagene til lovendringer som Knudsen tar for seg som ikke er blitt tatt opp til vurdering.

Selv om utredningen i sin helhet får relativt gode tilbakemeldinger på generelt grunnlag er det flere som er kritiske til utredningen. NARF tar til ordet på hva de mener er en av de største svakhetene med utredningen, nemlig at mandatet til Knudsen ikke innebar å se på muligheten for en egen aksjelov for de miste AS'ene.<sup>108</sup> Revisorforeningen støtter synet til NARF og mener det burde vært laget en egen lov for mikroaksjeselskaper med en eier.<sup>109</sup> Knudsen ble i utgangspunktet gitt et mandat hvor han ikke skulle vurdere dette spørsmålet, likevel bringer han det opp og mener at en tredje aksjeselskapsform ikke kan gjøre den samlede reguleringen mindre oversiktlig.<sup>110</sup> Handelshøyskolen BI støtter vurderingen til Knudsen om at en kortere lov ikke nødvendigvis skaper forenkling.<sup>111</sup> Knudsen bringer også inn et annet moment i vurderingen som ingen av de responderende aktørene har bitt seg merke i, nemlig problematikken som kan oppstå når et selskap vokser utenfor grensen for et mikro AS.<sup>112</sup>

Utredningen til Knudsen har fått bred støtte på overordnet basis, men ikke alle på lovbestemmelse nivå er enige i hans vurderinger og forslag til endringer. Vi har som nevnt tidligere begrenset vår oppgave til kun å omhandle utbytteregele, som blir foreslått endret og her får ikke forslaget til Knudsen like gode skussmål.

I utredningen presenterer Knudsen to endringer knyttet til utbytteregele. Han foreslår å forenkle den eksisterende aksjelov § 8-1, ved å fjerne § 8-1 (1) nr. 2, § 8-1 (2) og § 8-1 (4). Samt å tilføye en ny paragraf § 8-1 a, som omhandler ekstraordinært utbytte. Mens forslaget for endringer i den eksisterende lovbestemmelsen bærer et sterkt preg av en forenkling, er tilføyelsen karakterisert av harmonisering med utenlandskrett.

---

<sup>108</sup> Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening (NARF), *Høring - Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 1 - 2

<sup>109</sup> Den Norske Revisorforeningen, *Høring – Forenkling og modernisering av aksjeloven* s.1

<sup>110</sup> Gudmund Knudsen, *Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 21

<sup>111</sup> Handelshøyskolen BI, *Handelshøyskolen BIs høringsuttalelse om Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 2

<sup>112</sup> Gudmund Knudsen, *Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 21

Endringene foreslått i aksjeloven § 8-1 innebærer en sterkere kobling til selskapets egenkapital og de foreslåtte endringene som utredningen har til forsiktighetsregelen, i tillegg til tilleggskravet om likviditet som foreslåes tilføyet. I lovforslaget fjernes også, som nevnt overfor, den såkalte 10 % reglen som i dag har en begrensende effekt på hva som kan utdeles og reglen har blitt tolket slik at den kan gi komplikasjoner for selskaper uten gjeld ved utdeling.<sup>113</sup>

Forslaget til endringer i aksjeloven § 8-1 har en rådende god innstilling fra aktørene som har gitt sine innspill til utredningen. Blant annet støtter Handelshøyskolen de fleste av forslagene til endringer uten kommentar.<sup>114</sup> NARF støtter også forslaget; *”Vi mener kravet som påhviler selskapet, om at de til enhver tid skal ha forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet er tilstrekkelig for på en god måte å sikre kreditorer og andre som eventuelt vil ha krav mot selskapet.”*<sup>115</sup> Det er derimot flere som er kritisk til behovet for tilføyingen av linkingen mot § 3-4. Kritikken knyttet til linkingen er gjennomgående knyttet til Knudsen sin tilførsel av likviditetsbegrensingen som oppfattes unødvendig og uhensiktsmessig.<sup>116</sup>

Knudsen tar i utredningen til ordet for innføringen av ekstraordinært utbytte som kan besluttes på grunnlag av en revidert og godkjent mellombalanse.<sup>117</sup> Ekstraordinært utbytte er et forslag til et nytt element i den norske lovgivningen, og som nevnt preges dette forslaget av sterk tilknytning til harmonisering av utenlandskrett.

---

<sup>113</sup> PricewaterhouseCoopers AS (PWC), *Høringsuttalelse – Utredningen om forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 2

<sup>114</sup> Handelshøyskolen BI, *Handelshøyskolen BIs høringsuttalelse om Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 9 -10

<sup>115</sup> Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening (NARF), *Høring - Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 4

<sup>116</sup> Næringslivets hovedorganisasjon (NHO), *Høring – Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 14

<sup>117</sup> Gudmund Knudsen, *Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 91

---

Forarbeidene forslår at det skal gis adgang til utdeling av ekstraordinært utbytte som kan utdeles i det inneværende regnskapsåret. Dagens lovgivning gir ikke adgang til en slik utdeling. Det kan derimot utdeles tilleggs utbytte så lenge det er innenfor rammen av hva som kan utdeles. Dagens lovgivning kan skape en innlåsing av kapital som verken er hensiktsmessig for samfunnet eller den aktuelle aksjonær.

Forslaget om å kunne dele ut et ekstraordinært utbytte har generell sterk støtte, og vil være en klar forenkling av dagens lovgivning. Det er derimot en sterk usikkerhet knyttet til hva som ligger i en mellombalanse, og om denne skal revideres i henhold til loven om årsregnskap er det usikkert om dette skaper en forenkling. Revisorforeningen presiserte også i sitt svar at det per i dag ikke er mulighet i henhold til revisorloven å foreta en begrenset revisjon på mellombalanser uten en lovendring.<sup>118</sup>

Knudsen sitt forslag til lovendring har til hensikt å virke forenklerende, samtidig som den skal være mer tilpasset små aksjeselskap. Selv om potensialet for forenkling av utbyttereglene er der, kan vi ikke si med sikkerhet at forslagene til Knudsens faktisk vil gjøre utbyttereglene enklere. Forslaget bærer preg av å være relativt komplisert og kanskje ikke like forenklerende som først tenkt. Dette kan reflekteres i det at Regjeringen kun har vurdert og vedtatt en av lovendringene som Knudsen foreslo, nemlig senkningen av kapitalkravet. Hvorvidt dette kommer av at de er uenig med hans vurderinger eller om det er på grunn av at det var denne paragrafen som var enkleste å endre er vanskelig å si. Et viktig poeng i Knudsen utredning er hans forslag til å flytte bestemmelsen om hva som kan deles ut i utbytte ut fra loven og inn i styrommene. Dette kan skape en mer levende organisasjon, hvor styret og daglig ledelse tar et sterkt grep rundt driften av selskapet.

---

<sup>118</sup> Den Norske Revisorforeningen, *Høring – Forenkling og modernisering av aksjeloven* s. 5.



---

## 10. Kildeliste

### *Litteratur*

- Aarbakke, Magnus mfl., *Aksjeloven og allmennaksjeloven*, Kommentartutgave, 2. utgave (Oslo, 2004)
- Andenæs, Mads H., *Aksjeselskaper og allmenaksjeselskaper*, 2. utgave (Oslo 2006)
- Berge, Stine, Hilde L. Krogh og Anne Taran Tjølsen, *Utbytte*, 2. utgave (Oslo 2007)
- Boe, Erik, *Grunnleggende juridisk metode*, 2. utgave (Oslo 2010)
- Braaten, Kristine Veiteberg, ”Er aksjelovens § 8-1(4), og aksjeloven § 3-4 to sider av samme sak?”, *Nordisk Tidsskrift for Selskapsrett*, 2011 nr. 4 s. 8-23
- Bråthen, Tore, *Selskapsrett*, 3. utgave (Oslo 2008)
- Bråthen, Tore, *Styremedlem og aksjonær*, 2. utgave (Oslo 2009)
- Bråthen, Tore, ”Ansvar for søsterselskapets gjeld”, *Magma*, 1999 nr. 6 s. 15-17
- Huneide, Jens-Erik, ”Noen problemstillinger: Utdelinger og uttak fra aksjeselskap”, *Revisjon og Regnskap*, 2011 nr. 2 s. 12-13
- Pettersen, Lars I., ”Fortsatt drift-forutsetningen”, *Revisjon og regnskap*, 2009 nr. 1 s. 21-25
- Perland, Olav, ”Kapitalbeskyttelse for enhver pris?”, *Tidsskrift for forretningsjus*, 10 (4) 2004 s. 526-580
- Sundby, Anne Cathrine, ”EUs arbeid med modernisering av selskapsretten”, *Tidsskrift for forretningsjus*, vol. 9 2003 s. 427-471

---

Viga, Hans K., ”Styreansvar og forsikring”, *Revisjons og Regnskap*, 2001 nr. 6 s. 19-26

**Dommer**

Agder Lagmannsrett

31. januar 2008 (*Lovdatareferanse LA-2007-37 537*) Horten Catering dommen

Borgarting Lagmannsrett

23. mai 2005 (*Lovdatareferanse LB-2004-04822*)

Norsk Rettstidende

Rt. 1999 s. 672 Kongeparken

Norsk Rettstidende

Rt. 2003 s. 1501 Winge dommen

**Forarbeidene**

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

Ot.prp. nr. 36 (1993-94) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven)

Ot.prp. nr. 42 (1997-98) Om lov om årsregnskap m.v. (regnskapsloven)

NOU 1995: 30 Ny regnskapslov

**Høringsuttalelser**

Den norske Advokatforeningen, *Høringsuttalelse – Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 19. april 2011)

Den Norske Revisorforeningen, *Høring – Forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 15. april 2011)

Det Kongelige Finansdepartement, *Høring – Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven*, (Oslo, 19. mai 2011)

Handelshøyskolen BI, *Handelshøyskolen BIs høringsuttalelse om Forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 19. april 2011)

Næringslivets hovedorganisasjon (NHO), *Høring – Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 15. april 2011)

Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening (NARF), *Høring - Utredning om forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 26. april 2011)

PricewaterhouseCoopers AS (PWC), *Høringsuttalelse – Utredningen om forenkling og modernisering av aksjeloven* (Oslo, 19. april 2011)

Wikborg Rein. *Høring – Forenkling og modernisering av aksjeloven* (Bergen, 19. april 2011)

### ***Internettider***

Dansk Erhverv (26.04.2012)

<http://www.danskerhverv.dk/Nyheder/Sider/Den-nye-selskabslov.aspx>

Jusstorget.no (28.04.2012)

<http://www.jusstorget.no/article.asp?Key=1&FagKey=177&ArtKey=268>

Justis og Beredskapsdepartementet, ”Informasjonsbrosjyre om den nye aksjeloven” (10.08.12)

[http://www.regjeringen.no/nb/dep/jd/dok/lover\\_regler/reglement/1997/lov-om-aksjeselskaper---informasjonsbros.html?id=106662#oversikt](http://www.regjeringen.no/nb/dep/jd/dok/lover_regler/reglement/1997/lov-om-aksjeselskaper---informasjonsbros.html?id=106662#oversikt)

Magma, Bråthen, Tore, ”Forsvarlig egenkapital”, 2001 årgang 5 s. 10-14 (29.04.2012)

<http://www.magma.no/forsvarlig-egenkapital>

Retsinformation.dk (23.04.2012)

<https://www.retsinformation.dk/forms/r0710.aspx?id=135933#K4>

***Lover***

Lov 13. juni 1997 nr. 44 Lov om aksjeselskaper (aksjeloven)

Lov 13. juni 1997 nr. 45 Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

Lov 26. mars 1999 nr. 14 Lov om skatt av formue og inntekt (skatteloven)

Lov 17. juli 1998 Lov om årsregnskap mv. (regnskapsloven)

Lov 4. juni 1976 nr. 59 Lov om aksjeselskaper (aksjeloven)

Nr. 322 Bekendtgørelse af lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) 11. april 2011 (Danmark)

***Offentlige dokumenter***

Danske forarbeidene: Betænkning 1498. Modernisering av selskabsretten.  
Økonomi og erhvervsministeriet (København november 2008)

Knudsen, Gudmund, Forenkling og modernisering av aksjeloven (Oslo 2011)

**11. Vedlegg 1**

Forprosjekt  
masteroppgave

**Bjønness, Therese Amalie - 0850172**  
**Høst, Jonathan - 0721003**

BI Norwegian Business School  
  
- Preliminary Thesis Report -

Eksamenskode og navn:

**GRA 19003**

Veileder:

Tore Bråthen

Studie:

Master of Science in Business and Economics

Innleveringsdato:

16.01.2012

Stuedsted:

BI Oslo

---

**Innholdsfortegnelse**

<b>INNHALDSFORTEGNELSE .....</b>	<b>49</b>
<b>FORORD .....</b>	<b>50</b>
<b>INTRODUKSJON .....</b>	<b>51</b>
<b>PROBLEMSTILLING .....</b>	<b>52</b>
<b>AVGRENSNING.....</b>	<b>53</b>
<b>FORSLAG TIL DISPOSISJON .....</b>	<b>53</b>
<b>METODE OG LITTERATUR .....</b>	<b>54</b>
<b>FREMDRIFTSPLAN .....</b>	<b>54</b>
<b>LITTERATURLISTE .....</b>	<b>56</b>

**Forord**

Denne rapporten er en foreløpig oppgave for vår avsluttende masteroppgave på siviløkonomstudiet (Master of Science in Business and Economics with major in Business Law, Tax and Accounting) ved Handelshøyskolen BI.

Rapporten har som formål å presentere studiens problemstilling og de valg av metode for å besvare problemet. Vi vil også presentere en foreløpig disposisjon og fremgangsmåte for oppgaven samt se på hvilke avgrensninger vi muligens må ta.

Rapporten er en foreløpig rapport og må lese i det øyemed, de avgrensinger og valg som presenteres her vil muligens endres underveis i arbeidsprosessen med den avsluttende oppgaven.

---

Jonathan Høst

---

Therese Amalie Bjønness



---

## Introduksjon

Gudmund Knudsen ble i 2010 gitt et mandat av Justisdepartementet til å utarbeide et forslag til en modernisering av den norske aksjelov. Aksjeselskap (AS) er den mest brukte selskapsformen i Norge<sup>1</sup>, og som departementet skriver i mandatbrevet ”.. det er viktig å påse at reglene sikrer gode rammevilkår...”<sup>2</sup> Norsk lovgivning må altså ikke være til hinder for konkurransemessige hensyn eller etableringshinder, men det har vist seg at med den eksisterende lovgivningen kan dette være tilfellet. Særlig har fremveksten av norsk registrerte utenlandske foretak (NUF) lagt et press på behovet for en modernisering av loven. Knudsen ble i mandatet gitt i oppgave å se på både reglene for stiftelse av aksjeselskap, kapitalreglene og organisatoriske spørsmål.<sup>3</sup> Mandatet begrenset Knudsen til kun å se på den eksisterende selskapsstrukturen, og ikke se på mulighetene for en eventuelt ny lov for de mindre AS slik som det finnes i andre land.<sup>4</sup>

Knudsen går igjennom stiftelsesreglene i aksjeloven og foreslår kutt i minstekrav til vedtekter, fjerning av kravet om åpningsbalanse, krav om at revisor må bekrefte innskudd, dekking av kostnader ved stiftelse, elektronisk registrering av selskaper.

Knudsen foreslår ingen direkte endringer i hva han definerer som grunnstrukturen i de organisatoriske reglene.<sup>5</sup> Han foreslår derimot å fjerne på kravet til at selskapet skal ha daglig leder, fravikende formkrav til generalforsamling, mindre styrer og endring i kravet om varamedlemmer samt at styremøter kan avholdes uten et fysisk møte.

Kapitalreglene i aksjeloven foreslås endret ved å senke minstekravet til aksjekapital fra 100.000 kroner til 30.000, som tråde i kraft fra 01.01.2012, samt at reglene om overkursfond fjernes, en endring i utbyttereguleringene, samt at selskapet

---

<sup>1</sup> Tore Bråthen, *Selskapsrett*, Oslo 2008, side 18

<sup>2</sup> Forenkling og modernisering av aksjeloven, Oslo 2011, side 16

<sup>3</sup> *op.cit.* side 9

<sup>4</sup> *op.cit.* side 16

<sup>5</sup> *op.cit.* side 13

---

skal få lettere tilgang til å kunne erverve egne aksjer samt stille finansielle ressurser til rådighet for ervervelse.

Utbyttereglene som ble presentert i Knudsens utredning fraviker fra nåværende lovgivning på flere punkter. I hovedtrekk innebærer endringene at de formelle vilkårene for utdeling senkes, samt at det skal gis adgang til utdeling av et ekstraordinært utbytte etter en mellombalanse. Knudsen foreslår også å fjerne den såkalte 10% reglene (jf. asl. § 8-1 (2)) som legger en begrensing på hvor mye kapital som kan tas ut av selskapet, endringen må sees i sammenheng med hans forslag om at selskapet alltid skal ha likviditet til å dekke sine forpliktelser.

I denne masteroppgaven har vi valgt å legge fokuset på endringene forslått i aksjeloven § 8-1.

### **Problemstilling**

På bakgrunn av forslaget til Knudsen om modernisering av aksjeloven og de endringene han forslår som omhandler selskapets kapital, vil vi se nærmere på hvordan dette kan få innvirkning på utdeling av utbytte i aksjeselskapene. Knudsen foreslår som nevnt en rekke forenklinger og endringer i reglene om utdeling av utbytte og hva som kan utdeles som utbytte.

Fjerningen av den såkalte 10% regelen kan medføre et sterkt press på selskapets styre, og herunder det ansvar som pålegges dem når det skal fremstilles et forslag til generalforsamlingen om hvor mye som skal utdeles i utbytte. Forslaget kan medføre en oppmykning av reglene, og mer av ansvaret for å sikre selskapets kapital kan flyttes fra loven til styret. Herunder vil det også være interessant å se nærmere på definisjonen av begrepet fri egenkapital og bruken av dette i praksis.

Knudsen presenterer i sitt forslag at det skal gis tilgang til å utdele et ekstraordinært utbytte på grunnlag av en revidert mellombalanse i det inneværende regnskapsår.<sup>6</sup> Det vil da være naturlig å se på hvordan dette kan påvirke utdelingene, og eventuelt uriktig utdeling av utbytte.

---

<sup>6</sup> Forenkling og modernisering av aksjeloven, side 90

## **Avgrensning**

Knudsen har i sitt forslag av modernisering og forenkling av aksjeloven som nevnt tidligere tatt for seg flere deler av loven. I vårt arbeid med oppgaven vil vi avgrense oss til kun å ta for oss forslaget til endringene i aksjeloven § 8-1. Utbytte og konsernbidrag i aksjeloven. Samt se på det nye elementet Knudsen foreslår med at det kan utbetales et ekstraordinært utbyttet etter en mellombalanse<sup>7</sup>.

## **Forslag til disposisjon**

Under har vi satt opp et foreløpig forslag til disposisjon av masteroppgaven. I løpet av arbeidet med oppgaven er det mulig disposisjonen vil bli noe endret etter hvert som vi tilegner oss kunnskap om det aktuelle temaet. Foreløpig disposisjon:

1. Forord
2. Introduksjon
  - a) Temavalg
  - b) Problemstilling
  - c) Avgrensning
3. Metode og litteratur
4. Hoveddel – Utbytte – Juridisk del
  1. Forsvarlig egenkapital
  2. Relle kapitalgrunnlag
  3. Likviditet
  4. Styreansvar
  5. Utdeling av utbytte
  6. Generalforsamlingen
5. Oppsummeringer og Konklusjon

---

<sup>7</sup> Forenkling og Modernisering av aksjeloven, side 90

---

## Metode og litteratur

Vi vil i all hovedsak bruke generell juridisk metode i utarbeidelsen av oppgaven. Innenfor juridisk metode er det flere ulike rettskildefaktorer som kan tas i bruk ved vurderingen av rettskildespørsmålet.<sup>8</sup> Relevante rettskildefaktorer vi vil bruke i vårt arbeid er lovtekster, lovforarbeidene og etterarbeidende, rettsoppfatninger, reelle hensyn og lovformålet. Ved tolkningen av disse vil vi ta for oss faktorenes betydningen, praktiske referanse og språklige uttrykk.<sup>9</sup> Hvis det oppstår konflikt mellom de ulike rettsreglene, vil vi anvende *lex superior*, - *specialis* og – *posterior* prinsippene til å løse kollisjonene.<sup>10</sup>

Hovedpunktet i oppgaven vil ta utgangspunkt i rapporten til Gudmund Knudsen<sup>11</sup> som kan betraktes som et forarbeid til en ny lov. Vi vil også innhente litteratur vil i form av lovtekster, artikler og høringsuttalelser som vil være relevante for oppgaven.

## Fremdriftsplan

Hovedfokuset vårt denne våren vil være på masteroppgaven og vi vil jobbe med oppgaven 2-3 dager i uka for å sikre kontinuitet i arbeidet og forhindre stagnasjon. I løpet av januar og begynnelsen av februar vil vi innhente informasjon og sette oss ordentlig inn i temaet, slik at vi lettere kan jobbe videre med oppgaven. Vi regner også med at innhenting av informasjon knyttet til intervjuer vil være tidkrevende og vil dermed kreve en større arbeidsinnsats i perioden der vi gjennomfører disse.

I begynnelsen av mai vil vi levere inn et førsteutkast til vurdering, og deretter bruke juni på å foreta justeringer i henhold til tilbakemeldinger fra veileder. Vi tar sikte på å ferdigstille oppgaven i løpet av juni, og vil gjøre en gjennomlesning og endelig ferdigstillelse av oppgaven i august etter noen ukers pause i juli. Da vil vi

---

<sup>8</sup> Erik Boe, *Grunnleggende juridisk metode*, 2. utgave, Oslo 2010, side 134

<sup>9</sup> *op.cit.* side 87

<sup>10</sup> *op.cit.* side 166

<sup>11</sup> Forenkling og Modernisering av aksjeloven

---

ha fått en liten avstand og pause fra oppgaven, og vil forhåpentligvis dermed lettere kunne utarbeide forbedringer på oppgaven.

**Januar**

Arbeide med preliminary thesis  
Litteratursøk og lesing av materiale  
Starte med Del I

**Februar**

Arbeide videre og avslutte Del 1  
Utarbeidelse av intervjuguide  
Finne potensielle intervjuobjekter

**Mars**

Gjennomføre intervjuer  
Skriving av Del II

**April**

Ferdigstilling av dokument for innlevering av førsteutkast 1. mai for vurdering

**Mai**

Foreta justeringer i henhold til tilbakemeldinger veileder  
Ferdigstille oppgave

**Juni**

Ferdigstilling av oppgave, korrekturlesning og kilde sjekk

**Juli**

Gjennomlesning av oppgaven

**August**

Ferdigstillelse av oppgaven

**Litteraturliste*****Bøker***

Boe, Erik. *Grunnleggende juridisk metode*. 2. utgave (Oslo 2010)

Bråthen, Tore. *Selskapsrett*. (Oslo 2008)

***Lover***

Lov 13. juni 1997 nr. 44 Lov om aksjeselskaper (aksjeloven)

***Offentlige dokumenter***

Knutsen, Gudmund. *Forenkling og modernisering av aksjeloven*. (Oslo 2011)