

Betydningen av ulike eier- og stemmeandeler i selskapsretten

En aksjonærs innflytelse i norske aksjeselskaper er i stor grad avhengig av eier- og stemmeandel. Denne artikkelen redegjør kort for (de fleste av) disse bestemmelsene.



Specialist Counsel
Daniel Nygaard Nyberg
Wikborg Rein Advokatfirma



Advokatfullmektig
Gjøran Løvik Orvik
Wikborg Rein Advokatfirma

Enhver eierandel – likebehandling og minoritetsvern

Aksjeloven hviler på den såkalte likhetsgrunnsetningen. Denne slår fast at «[a]lle aksjer gir lik rett i selskapet» (jf. aksjeloven § 4-1). Dette innebærer for eksempel at alle aksjer i selskapet i utgangspunktet har krav på en forholdsmessig andel av utbytter som deles ut eller selskapets nettoformue ved likvidering, fortrinnsrett ved nytegning av aksjer (jf. aksjeloven § 10-4), lik stemme- og møterett på generalforsamling (jf. aksjeloven §§ 5-3 (1) og 5-2 (1)), rett til å kreve informasjon om selskapets økonomiske stilling (innenfor visse grenser) (jf. aksjeloven § 5-15 (1)), rett til få behandlet spørsmål og forslag på generalforsamlingen (jf. aksjeloven § 5-11), mv.

Dette utgangspunktet kan i stor grad fravikes gjennom etablering av ulike aksjeklasser eller andre vedtektsbestemmelser, gjennom aksjonæravtaler eller – i noen situasjoner – gjennom kvalifisert flertallsbeslutning på generalforsamling (som for eksempel kan beslutte unntak fra fortrinnsrett i emisjon). Noen rettigheter kan imidlertid ikke fratras aksjene, herunder møterett på generalforsamling og retten til å

kreve opplysninger fra ledelsen i relevante saker på generalforsamlingen (jf. aksjeloven § 5-15 (1)).

Alle aksjonærer – uavhengig av eierandel – nyter også godt av det grunnleggende vernet mot myndighetsmisbruk i aksjeloven § 5-21, som slår fast at generalforsamlingen ikke kan «treffe noen beslutning som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning».

Dette kommer i tillegg til at aksjeeierne i en viss grad har en lojalitetsplikt overfor hverandre, jf. blant annet Høyesterett i Akademiet Utdanning-dommen (HR-2020-1947-A). Opptreden i strid med disse prinsippene kan for eksempel gi minoritetsaksjonær mulighet til å ta ut søksmål om ugyldighet (jf. aksjeloven § 5-22), gi grunnlag for erstatningskrav (jf. aksjeloven § 17-1), gi aksjonær rett til å kreve sine aksjer innløst med grunnlag i mislighold eller varig motsetningsforhold (jf. aksjeloven § 4-24) eller kreve hele selskapet tvangsavviklet ved dom (jf. aksjeloven § 16-19 (1)).

For øvrig er det enkelte typer beslutninger som krever samtlige aksjonæ-

rers samtykke. For eksempel skal daglig leder og styreleder (eventuelt stedfortreder for disse) stille på generalforsamling, med mindre alle aksjonærer samtykker til noe annet (jf. aksjeloven § 5-4 (1) fjerde punktum). Videre kan generalforsamling kun avholdes etter forenklet prosedyre hvis ingen motsetter seg det (jf. aksjeloven § 5-7). Generalforsamlingen kan heller ikke behandle noen sak utenfor dagsorden uten at alle aksjonærer samtykker (jf. aksjeloven § 5-14 (1)). I tillegg må alle aksjonærer samtykke hvis ekstraordinær generalforsamling skal avholdes uten forutgående beslutning fra styret i selskapet (jf. aksjeloven § 5-6 (3)).

Minst ti prosent av aksjekapital – større grad av minoritetsinnflytelse

Minoritetsaksjonærer kan påberope seg flere rettigheter når de (hver for seg eller samlet) eier minst ti prosent av aksjekapitalen. Det er viktig å merke seg at disse rettighetene kun knytter seg til aksjekapital, ikke stemmer (og gjelder derfor også om minoritetsaksjonærene eier aksjer i en stemmeløs aksjeklasse).

Blant disse rettighetene finner man retten til å kreve at styret innkaller til ekstraordinær generalforsamling for å behandle konkrete saker (jf. aksjeloven § 5-6 (2)), at tingretten beslutter granskning (jf. aksjeloven § 5-25 (2)), at det foretas forenklet revisjon i selskaper som er unntatt revisjonsplikt (jf. aksjeloven § 7-7 (2)), samt kreve nyvalg av revisor etter at generalforsamlingen har forkastet et nyvalg (jf. aksjeloven § 7-3 (2)). Videre kan en slik minoritet be tingretten om å fastsette høyere utbytte enn det som er besluttet av generalforsamlingen (såkalt utsultingsbeskyttelse), dersom utbyttet er satt «urimelig lavt ut fra hensynet til aksjeeierne, selskapets likviditet og forholdene ellers» (jf. aksjeloven § 8-4 (1)). Denne utsultingsbeskyttelsen er i praksis sterkt begrenset, og begrenses ikke bare av ordinære regler om utbyttekapasitet, men kan heller ikke gjelde beløp som er større enn fem prosent av selskapets egenkapital etter balansen (jf. aksjeloven § 8-4 (2)).

Minst 20 prosent av aksjekapital – rett til å be om at tingretten tar over avvikling

Minoritetsaksjonærer som samlet eier minst 20 prosent av aksjekapitalen, har rett til å be om at tingretten tar over avviklingen av et selskap, noe den da kan gjøre hvis «særlige grunner taler for det» (jf. aksjeloven § 16-4 (1)).

Mer enn 1/3 av aksjekapital og/eller stemmer – negativt flertall

Aksjonærer som samlet eier mer enn 1/3 av aksjekapital og/eller stemmer, representerer et «negativt flertall». Disse kan blant annet blokkere vedtektsendringer, herunder kapitalforhøyelser, fisjoner, fusjoner, endring av selskapets formål, styrefullmakter til erverv av egne aksjer, kapitalforhøyelser, kredit eller finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet, mv. Se nærmere om dette i punktet nedenfor om hva aksjonærer har muligheter til når de eier minst 2/3 av både aksjekapital og stemmer (og dermed ikke kan

blokkeres av et «negativt flertall»). Det er for øvrig viktig å merke seg at aksjonærer utgjør et «negativt flertall» hvis de for eksempel har stemmeløse aksjer som representerer mer enn 1/3 av aksjene (og dermed aksjekapitalen) på generalforsamlingen – de kan med andre ord blokkere for eksempel vedtektsendringer selv om de ikke har stemmerett.

Minst 50 prosent av stemmene og møteleders tilslutning eller loddrekning – flertall på generalforsamlingen

Mange kjenner til regelen om at styreleder (møteleder) i utgangspunktet har avgjørende stemme ved stemmelikhet i styrebeslutninger (jf. aksjeloven § 6-25 (1) annet punktum). Det er nok mindre kjent at møteleder i generalforsamlingen har tilsvarende makt ved stemmelikhet på generalforsamlingen (uavhengig av om møteleder faktisk selv eier aksjer i selskapet) (jf. aksjeloven § 5-17 (1)). Ved valg vil stemmelikhet derimot normalt avgjøres ved loddrekning (jf. aksjeloven § 5-17 (2)). Dette er en form for deadlock-bestemmelser som kan få stor betydning i enkelte situasjoner.

Mer enn 50 prosent av stemmene – alminnelig flertall på generalforsamlingen

Generalforsamlingens ordinære beslutninger fattes normalt med alminnelig flertall (mer enn 50 prosent) av de stemmene som avgis på generalforsamlingen (jf. aksjeloven § 5-17 (1) første setning). Dette innebærer flere ting. For det første holder det at man har mer enn 50 prosent av stemmene som faktisk avgis i saken. Det innebærer at hvis det kun deltar aksjonærer i generalforsamlingen som samlet representerer ti prosent av totale stemmer i selskapet, så vil det holde at mer enn fem prosentpoeng av totale stemmer i selskapet stemmer for en slik beslutning (over halvparten av de ti prosent som er representert på generalforsamlingen). Videre innebærer det at man

skal se bort fra stemmer som deltar på generalforsamlingen, men som av en eller annen grunn ikke stemmer i den aktuelle saken. For øvrig knytter dette kravet seg kun til stemmeflertall; det er ikke krav til at flertallet også må representere en gitt andel av aksjekapitalen i selskapet (og stemmeløse aksjer har derfor ingen innflytelse på slike alminnelige beslutninger).

Ordinære beslutninger i generalforsamlingen inkluderer for eksempel godkjenning av årsregnskap, utbytte og valg av styresammensetning. Dette gir vesentlig (indirekte) innflytelse over den løpende virksomheten i selskapet (gjennom kontroll på hvem som sitter i styret, og gjennom det også kontroll på hvem som er daglig leder i selskapet, mv.)

Morselskaps rett og plikt til informasjon

En aksjonær regnes som morselskap (og det underliggende selskapet som datterselskap) hvis aksjonæren er et aksjeselskap med «bestemmende innflytelse» over det underliggende selskapet (jf. aksjeloven § 1-3 (2)). Dette er blant annet tilfelle hvis morselskapet (direkte eller indirekte) eier aksjer som representerer flertallet av stemmene i det underliggende selskapet, eller har rett til å velge eller avsette et flertall av styremedlemmene i det underliggende selskapet.

Et morselskap har særskilt informasjonsrett og -plikt overfor datterselskaper. Nærmere bestemt er styret i datterselskaper forpliktet til å gi styret i morselskapet opplysninger som er «nødvendige for å kunne vurdere konsernets stilling og resultatet av konsernets virksomhet» (jf. aksjeloven § 6-16 (1)). Motsatt vei er morselskapet forpliktet til å gi styret i datterselskaper informasjon om forhold som kan ha betydning for konsernet som helhet, samt underrette om beslutninger som kan ha betydning for datterselskapet før endelig beslutning treffes (jf. aksjeloven § 6-16 (2)).

Minst 2/3 av både stemmer og aksjekapital – rett til å beslutte vedtektsendringer mv.

Et kvalifisert flertall på 2/3 av stemmer og aksjekapital har i praksis svært stor makt på generalforsamlingen. Et slikt flertall kan beslutte vedtektsendringer (med visse begrensninger), herunder endre selskapets navn og formålsbestemmelse (og dermed rammene for selskapets virksomhet og aktiviteter).

Et slikt flertall kan videre beslutte fusjoner og fisjoner (jf. aksjeloven § 13-3 (2) og § 14-6 (1)), kapitalforhøyelser (også uten fortrinnsrett når det er tilstrekkelig begrunnelse for det) (jf. aksjeloven § 10-5), kapitalnedsettelse, avvikling av selskapet (jf. aksjeloven § 16-1), kredit eller annen finansiell bistand i forbindelse med erverv av aksjer i selskapet (jf. aksjeloven § 8-10), gi styret fullmakt til erverv av egne aksjer (jf. aksjeloven § 9-4 (1)) og utstede ulike finansielle instrumenter (som tegningsrettsaksjer, frittstående tegningsretter, lån med rett til å kreve utstedt aksjer, lån med rente basert på utbytte eller resultat i selskapet), mv. Videre kan et slikt flertall beslutte at et selskap skal omdannes fra aksjeselskap til allmennaksjeselskap i forbindelse med emisjon mot eksterne (jf. aksjeloven § 15-1). En del av disse beslutningene krever for ordens skyld også at styret har foreslått at slik beslutning fattes.

Det er viktig å merke seg at flertallskravet er oppfylt hvis man «minst» har 2/3 av stemmer og aksjekapital representert på generalforsamlingen. Det er ikke krav til at man har større enn 2/3 flertall. Det er også viktig å merke seg at det ikke holder med 2/3 av stemmene; man må også representere 2/3 av aksjekapitalen. Stemmeløse aksjer som utgjør mer enn 1/3 av aksjekapitalen i selskapet kan derfor blokkere vedtektsendringer. Videre kan flertallskravet skjerpes ytterligere i vedtektene selv.

Det er imidlertid ikke mulig å vedtektsfeste at flertallskravet skal være lavere.

Minst 90 prosent av aksjekapital og flertall som for vedtektsendring – begrense rett til utbytte/formue og nye omsetningsbegrensninger

Enkelte typer beslutninger krever særskilt kvalifisert flertall. Dette inkluderer for eksempel beslutning om å begrense «utlagte» aksjers rett til utbytte eller selskapsformuen, samt å vedtektsfeste omsetningsbegrensninger på aksjene (herunder innføre styresamtykke til aksjeoverdragelse eller forkjøpsrett i selskaper som ikke har (eller har gjort unntak) fra slike omsetningsbegrensninger (jf. aksjeloven § 5-19). Slike beslutninger krever både minst 90 prosent tilslutning fra aksjekapitalen som er representert på generalforsamlingen og flertall som for vedtektsendring (det vil si også minst 2/3 av stemmer, med mindre vedtektene angir et strengere flertallskrav for vedtektsendringer).

Minst 90 prosent av både stemmer og aksjekapital – tvungent kjøp av aksjer

En aksjonær som (direkte eller indirekte) eier minst 90 prosent av både stemmer og aksjekapital, har rett til å tvangsinnløse øvrige aksjonærer i henhold til en nærmere prosedyre (jf. aksjeloven § 4-26). Tilsvarende har minoritetsaksjonærene rett til å kreve at en slik dominerende aksjonær innløser aksjene deres. Dette er dermed en rett og en plikt som kan utløses av både majoriteten og minoriteten. Denne mekanismen er svært praktisk når en aksjonær forsøker å kjøpe seg opp til 100 prosent eie i et selskap; det holder da at aksjonæren klarer å kjøpe seg opp til 90 prosent eierskap, og deretter tvangsinnløser aksjene til resterende aksjonærer.

Mer enn 90 prosent av både stemmer og aksjekapital – konsernbidrag

En aksjonær som eier mer enn 90 prosent av både stemmer og aksjekapital i et selskap, kan benytte reglene om konsernbidrag med eller uten skatteeffekt (noe som gir mulighet til å avregne fremførbart underskudd i et selskap mot skattepliktig overskudd i et annet selskap) (jf. aksjeloven § 8-5, sammenholdt med skatteloven § 10-4).

Enstemmighet

Som nevnt innledningsvis er det en rekke beslutninger som krever samtykke fra samtlige aksjonærer. Utover forhold som der er nevnt gjelder dette også (ikke uttømmende) beslutninger om å endre rettsforholdet mellom tidligere likestilte aksjer, øke aksjeeiernes forpliktelser overfor selskapet, gjøre aksjer til gjenstand for tvungen innløsning eller vedta at selskapet ikke skal ha til formål å skaffe aksjeeierne økonomisk utbytte (jf. aksjeloven § 5-20). Videre kreves enstemmighet for å beslutte at selskapet skal gi ekstraordinære gaver (jf. aksjeloven § 8-6 (2)) eller gjennomføre skjefisjon (dvs. fisjon der aksjonærene i det overdragende selskapet ikke skal delta forholdsmessig i de overtakende selskapene) (jf. aksjeloven § 14-6 (3)). Praktisk viktig er det også at alle eiendeler i selskapet skal gjøres om til penger (selges) ved avvikling av selskapet, med mindre samtlige aksjeeiere samtykker til naturalutdeling (jf. aksjeloven § 16-8).