Gina Bråthen

KAPITALFORHØYELSE I HENHOLD TIL STYREFULLMAKT

GYLDENDAL
JURIDISK

GINA BRÅTHEN

KAPITALFORHØYELSE I HENHOLD TIL STYREFULLMAKT

GYLDENDAL
JURIDISK

© Gyldendal Norsk Forlag AS 2014
1. utgave, 1. opplag 2014

ISBN 978-82-05-46459-9

Omslagsdesign: Gyldendal Akademisk
Sats: Laboremus Oslo AS
Brødtekst: Minion 10,5/15

Alle henvendelser om boken kan rettes til
Gyldendal Juridisk
Postboks 6730 St. Olavs plass
0130 Oslo

www.gyldendal.no/juridisk
juridisk@gyldendal.no

Det må ikke kopieres fra denne boken i strid med åndsverkloven eller avtaler om kopiering inngått med KOPINOR, interesseorgan for rettighetshavere til åndsverk. Kopiering i strid med lov eller avtale kan medføre erstatningsansvar og inndragning, og kan straffes med bøter eller fengsel.

Til Henrik

Forord

Denne avhandlingen ble skrevet mens jeg var ansatt som universitetsstipendiat ved Institutt for privatrett, Universitetet i Oslo. Det er gjort enkelte endringer etter disputasen 7. november 2103.

En rekke personer har bidratt til at prosjektet ble gjennomført. Jeg vil rette en kollektiv takk til alle på instituttet for inspirerende samtaler og et særdeles godt arbeidsmiljø. Det har vært et privilegium å ha arbeidsplassen sin blant så mange flinke, imøtekommende og hyggelige mennesker. Jeg vil også takke instituttet for gode arbeidsforhold. I den forbindelsen vil jeg rette en særskilt takk til Eva Modvar og Eli Knotten for all hjelp og omsorg. Videre vil jeg takke bibliotekpersonalet ved fakultetet for god bistand med å fremskaffe kildemateriale.

Det er et godt stipendiatmiljø ved instituttet: takk til alle stipendiatene. Noen av stipendiatene fortjener en særskilt takk: Julia Pohl har vært til uvurderlig hjelp og støtte i arbeidet med tysk rett. Takk også til Bjarte Thorson, som har lest tidligere utkast til avhandlingen og gitt konstruktive og innsiktsfulle råd.

Jeg har hatt to fantastiske veiledere. Jeg vil rette en stor takk til min biveileder Kristin Normann. Hun var den som først oppmuntret meg til å gi meg i kast med juridisk forskning, og hun har vært med meg hele veien til mål. Videre vil jeg takke min hovedveileder, Mads Henry Andenæs. Han har vært den beste veilederen jeg kunne ha hatt. Han ledet meg gjennom stipendiatperioden og ga meg den trygghet jeg trengte for å komme meg i havn. Mads er den som har hatt størst betydning for avhandlingsarbeidet. Han gir alltid kloke, konstruktive, inspirerende og raske tilbakemeldinger. Jeg takker for alt jeg har lært.

En stor takk går videre til Bjørn Faye-Schjøll, som på beste måte hjalp meg med korrektur og språkvask i den hektiske innspurten med avhandlingsarbeidet.

Bedømmelseskomitéen har bestått av professor Geir Woxholth, Universitetet i Oslo, professor Paul Krüger Andersen, Universitetet i Aarhus og advokat Margrethe Buskerud Christoffersen, Advokatfirmaet Thommessen. Jeg er takknemlig for det omfattende og grundige arbeidet de la ned i forbindelse med bedømmelsen.

Jeg er heldig som har familie og venner som har vist interesse for avhandlingsprosjektet. En stor takk går til foreldrene mine, som alltid har fulgt meg opp på beste måte, som viser stor omsorg og interesse for meg og oss, og som alltid er der om det trengs.

Den største takken vil jeg rette til mine nærmeste: Knut og Henrik. Deres støtte og tålmodighet har vært en forutsetning for at avhandlingen ble en realitet. Jeg vil takke dem spesielt for å sette avhandlingen i riktig perspektiv – rett og slett ved å minne meg på hva som er det viktigste her i livet. Denne boken er dedisert til Henrik.

Oslo, 20. mars 2014
Gina Bråthen

Innholdsoversikt

DEL 1 INNLEDNING 19

KAPITTEL 1 EMNET 21

KAPITTEL 2 HISTORIKK OG LEGISLATIVE HENSYN 25

KAPITTEL 3 TERMINOLOGI 33

KAPITTEL 4 ENKELTE SPØRSMÅL KNYTTET TIL METODE- OG KILDEBRUK 41

KAPITTEL 5 AVGRENSNINGER OG PRESISERINGER 53

KAPITTEL 6 DEN VIDERE FREMSTILLINGEN 56

DEL 2 STYREFULLMAKTEN 57

KAPITTEL 7 INNLEDNING 59

KAPITTEL 8 GENERALFORSAMLINGENS BESLUTNING OM TILDELING AV STYREFULLMAKT OG STYRETS FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGENS BESLUTNING 60

KAPITTEL 9 SUPPLERING, ENDRING, FORNYELSE OG TILBAKEKALLING AV STYREFULLMAKT 92

KAPITTEL 10 NÆRMERE OM STYRETS FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGENS BESLUTNING OM TILDELING AV STYREFULLMAKT 104

KAPITTEL 11 KAN STYRET BENYTTE FULLMAKTEN TIL Å INNGÅ OPSJONSAVTALE MED BINDENDE VIRKNING FOR SELSKAPET? 122

KAPITTEL 12 OPPSUMMERING AV DEL II 140

DEL 3 STYRETS BESLUTNING OM FORHØYELSE AV AKSJEKAPITALEN 141

KAPITTEL 13 ENKELTE SPØRSMÅL KNYTTET TIL STYRETS BESLUTNING .. 143

KAPITTEL 14 FORBUD MOT MYNDIGHETSMISBRUK 154

KAPITTEL 15 SAKLIGHETSVILKÅRET..... 169

KAPITTEL 16 FORHOLDSMESSIGHETSVILKÅRET 185

KAPITTEL 17 KASUISTIKK 214

KAPITTEL 18 OPPSUMMERING AV DEL III 247

DEL 4 UGYLDIGHETSSPØRSMÅL 249

KAPITTEL 19 INNLEDNING..... 251

KAPITTEL 20 UGYLDIG FULLMAKTSTILDELING 259

KAPITTEL 21 UGYLDIG STYREBESLUTNING 278

KAPITTEL 22 KAN DET ANLEGGES UGYLDIGHETSSØKSMÅL MOT STYRETS BESLUTNINGER OM KAPITALFORHØYELSE?..... 291

KAPITTEL 23 HVEM KAN ANLEGGE UGYLDIGHETSSØKSMÅL MOT STYRETS BESLUTNINGER OM RETTET EMISJON?..... 300

KAPITTEL 24 UGYLDIGHETENS RETTSVIRKNINGER..... 317

KAPITTEL 25 OPPSUMMERING AV DEL IV 327

DEL 5 AVSLUTNING 329

KAPITTEL 26 AVSLUTTENDE BEMERKNINGER 331

Innhold

FORORD 7

DEL 1 INNLEDNING 19

KAPITTEL 1 EMNET 21

KAPITTEL 2 HISTORIKK OG LEGISLATIVE HENSYN 25
2.1 Styrefullmakten 25
2.2 Aksjeeiernes fortrinnsrett til nye aksjer ved kapitalforhøyelse 27

KAPITTEL 3 TERMINOLOGI 33
3.1 Kapitalforhøyelse og rettet emisjon 33
3.2 Fullmakt 35
3.3 Kompetanse 40

KAPITTEL 4 ENKELTE SPØRSMÅL KNYTTET TIL METODE- OG KILDEBRUK 41
4.1 Generelt 41
4.2 Formålsorientert tolkning 42
4.3 Kort om bruken av underrettspraksis og juridisk teori 47
4.4 Bruken av fremmed rett 47
4.4.1 Innledning 47
4.4.2 EU- og EØS-selskapsrett 48
4.4.3 Skandinavisk rett 50
4.4.4 Tysk rett 51

KAPITTEL 5 AVGRENSNINGER OG PRESISERINGER 53

KAPITTEL 6 DEN VIDERE FREMSTILLINGEN 56

DEL 2 STYREFULLMAKTEN 57

KAPITTEL 7 INNLEDNING 59

KAPITTEL 8 GENERALFORSAMLINGENS BESLUTNING OM TILDELING AV STYREFULLMAKT OG STYRETS FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGENS BESLUTNING 60

8.1 Innledning 60
8.2 Beslutning om tildeling av styrefullmakt skal tas av generalforsamlingen etter forslag fra styret 60
8.3 Den totale kapitaløkning 61
8.4 Angivelsen av styrefullmaktens varighet i generalforsamlingens beslutning og styrets forslag 66
8.5 Generalforsamlingens beslutning om tildeling av styrefullmakt med mulighet til å fravike aksjeeiernes fortrinnsrett 67
8.5.1 Innledning 67
8.5.2 Nærmere om aksjeeiernes fortrinnsrett 68
8.5.3 Skillet mellom innskudd i penger og innskudd i andre eiendeler enn penger 73
8.5.4 Spørsmål om gjennomskjæring av kapitalforhøyelsens form 76
8.6 Generalforsamlingsbeslutningen og styrets forslag skal angi hvilken aksjeklasse de nye aksjene skal tilhøre 81
8.7 Adgang til å foreta innskudd med andre eiendeler enn penger 83
8.8 Adgang til å beslutte fusjon 84
8.9 Fullmaktens formål 84
8.10 Flertallskravet 85
8.11 Kan styret beslutte en kapitalforhøyelse uten styrefullmakt, under forutsetning av at generalforsamlingen godkjenner kapitalforhøyelsen i ettertid? 89

KAPITTEL 9 SUPPLERING, ENDRING, FORNYELSE OG TILBAKEKALLING AV STYREFULLMAKT 92

9.1 Supplering, endring og fornyelse av styrefullmakt 92
9.2 Tilbakekalling av styrefullmakt 93
9.2.1 Innledning 93
9.2.2 Hvem kan kreve at spørsmålet om tilbakekalling av styrefullmakt behandles på generalforsamling? 93
9.2.3 Flertallskravet for beslutning om tilbakekalling av styrefullmakt 95
9.2.4 Bortfall av generalforsamlingens rett til å kalle styrefullmakten tilbake 99

KAPITTEL 10 NÆRMERE OM STYRETS FORSLAG TIL GENERAL-FORSAMLINGENS BESLUTNING OM TILDELING AV STYREFULLMAKT 104
10.1 Innledning 104
10.2 Aksjelovene § 10-3 gjelder «tilsvarende» for styrets forslag til generalforsamlingens beslutning om fullmaktstildeling 105
10.3 Forhold som må tillegges vekt når det gjelder å tildele styret fullmakt 106
10.4 Opplysninger om formålet med fullmaktstildelingen 107
10.5 Opplysninger knyttet til verdien av aksjene og aksjeeiernes fortrinnsrett 108
10.5.1 Innledning 108
10.5.2 Overordnede hensyn 108
10.5.3 Rettsstillingen i tysk rett 110
10.5.4 Oppsummering 112
10.6 Er generalforsamlingen bundet av styrets forslag? 113
10.6.1 Innledning 113
10.6.2 «Samme sak» 114
10.6.3 Aksjeeiernes fortrinnsrett 117
10.6.4 Det maksimale kapitalforhøyelsesbeløpet 117
10.6.5 Hvem som skal kunne tegne aksjer 118
10.7 Oppsummering av kravene til styrets forslag til generalforsamlingens beslutning 120

KAPITTEL 11 KAN STYRET BENYTTE FULLMAKTEN TIL Å INNGÅ OPSJONSAVTALE MED BINDENDE VIRKNING FOR SELSKAPET? 122
11.1 Innledning 122
11.2 Selskapet som avtalepart 124
11.2.1 Innledning 124
11.2.2 Utgangspunktet 125
11.3 Kan generalforsamlingen gi styret fullmakt til å inngå opsjonsavtale med bindende virkning for selskapet? 126
11.3.1 Har generalforsamlingen hjemmel for å tildele fullmakt til å inngå opsjonsavtale? 126
11.3.2 Kan generalforsamlingen tildele fullmakt til å inngå opsjonsavtale uten uttrykkelig hjemmel? 126
11.4 Kan styret inngå opsjonsavtale med bindende virkning for selskapet uten uttrykkelig fullmakt til dette? 128
11.4.1 Innledning 128
11.4.2 Beslutningen skal tas av «styret» 128
11.4.3 Aksjeeierne har fortrinnsrett til de utstedte aksjene 134
11.4.4 Styrets plikt til å handle i selskapets interesse 137
11.4.5 Erklæring om opsjoner til ansatte 137
11.5 Oppsummering og konsekvenser av at opsjonsavtalen ikke har rettslig bindende virkning for selskapet 138

KAPITTEL 12 OPPSUMMERING AV DEL II 140

DEL 3 STYRETS BESLUTNING OM FORHØYELSE AV AKSJEKAPITALEN 141

KAPITTEL 13 ENKELTE SPØRSMÅL KNYTTET TIL STYRETS BESLUTNING .. 143
13.1 Introduksjon 143
13.2 Enkelte spørsmål vedrørende styrets saksbehandling 144
13.2.1 Delegasjonsadgang og flertallskrav 144
13.2.2 Styrets arbeidsform 147
13.3 Opplysninger som skal angis i styrets beslutning 148
13.3.1 Kort om minimumskravene 148
13.3.2 Særlig om kapitalforhøyelse mot innskudd i andre eiendeler enn penger 151
13.4 Styrets kompetanse kan begrenses i styrefullmakten 152

KAPITTEL 14 FORBUD MOT MYNDIGHETSMISBRUK 154
14.1 Innledning 154
14.2 Rettighetssubjekter etter aksjelovene § 6-28 første ledd 155
14.3 Forholdet til aksjelovene § 5-21 158
14.4 Elementene i urimelighetsvurderingen 159
14.4.1 Innledning 159
14.4.2 Beslutningen skal være saklig begrunnet 160
14.4.3 Beslutningen skal være forholdsmessig 165
14.4.4 Oppsummering 166
14.5 Terminologien 167

KAPITTEL 15 SAKLIGHETSVILKÅRET 169
15.1 Innledning 169
15.2 Generelt om selskapets interesse 172
15.3 Betydningen av selskapets vedtektsbestemte virksomhetsangivelse 176
15.4 Betydningen av at styrets kompetanse er gitt ved fullmakt 179
15.5 Selskapets interesse ved beslutning om rettet emisjon 181
15.5.1 Aksjeeiernes og kreditorenes interesser 181
15.5.2 Selskapets kapitalbehov 182
15.5.3 Kort om saklighetsvilkåret ved rettet emisjon mot enkelte av selskapets aksjeeiere 183
15.6 Oppsummering 184

KAPITTEL 16 FORHOLDSMESSIGHETSVILKÅRET 185
16.1 Innledning 185
16.2 Aksjeeiernes fellesinteresser 186
16.2.1 Innledning 186
16.2.2 Aksjeeiergruppen kan være en uensartet gruppe 186
16.2.3 Oppsummering 188

16.3 Momenter i forholdsmessighetsvurderingen 189
16.3.1 Innledning 189
16.3.2 Det minst inngripende alternativ 189
16.3.3 Aksjeeiernes evne og vilje til å tegne aksjer i kapitalforhøyelsen 191
16.3.4 Kapitalforhøyelse rettet mot enkelte av selskapets aksjeeiere 192
16.3.5 Graden av utvanning 201
16.3.6 Betydningen av parallell- og reparasjonsemisjoner 211
16.4 Oppsummering 212

KAPITTEL 17 KASUISTIKK 214
17.1 Innledning 214
17.2 Rettet emisjon mot innskudd i andre eiendeler enn penger 214
17.2.1 Innledning 214
17.2.2 Saklighetsvilkåret 214
17.2.3 Forholdsmessighetsvilkåret 217
17.3 Rettet emisjon i forbindelse med fusjon 218
17.3.1 Innledning 218
17.3.2 Saklighetsvilkåret 220
17.3.3 Forholdsmessighetsvilkåret 221
17.4 Rettet emisjon mot selskapets ansatte 222
17.4.1 Saklighetsvilkåret 222
17.4.2 Forholdsmessighetsvilkåret 223
17.5 Rettet emisjon når selskapet er i en aktuell eller truende insolvenssituasjon 225
17.5.1 Saklighetsvilkåret 225
17.5.2 Forholdsmessighetsvilkåret 227
17.6 Rettet emisjon som virkemiddel for å motvirke selskapsoppkjøp 230
17.6.1 Innledning 230
17.6.2 Kan saklighetskravet for samtykkenektelser ved erverv av aksjer gi veiledning for urimelighetsvurderingen ved beslutning om rettet emisjon i en oppkjøpssituasjon? 232
17.6.3 Saklighetsvilkåret i oppkjøpssituasjoner 235
17.6.4 Forholdsmessighetsvilkåret i oppkjøpssituasjoner 242

KAPITTEL 18 OPPSUMMERING AV DEL III 247

DEL 4 UGYLDIGHETSSPØRSMÅL 249

KAPITTEL 19 INNLEDNING 251
19.1 Introduksjon 251
19.2 Presentasjon av ugyldighetsspørsmålene 252
19.3 Ugyldighetssanksjonen er ikke regulert i aksjelovene 253
19.4 Overordnede hensyn 254

KAPITTEL 20 UGYLDIG FULLMAKTSTILDELING 259
20.1 Innledning 259
20.2 Feil ved generalforsamlingens beslutning om tildeling av styrefullmakt 259
20.2.1 Innledning 259
20.2.2 Saksbehandlingsfeil ved generalforsamlingens beslutning 260
20.2.3 Ulike saksbehandlingsfeil ved generalforsamlingens beslutning 261
20.2.4 Kausalitetskrav 265
20.3 Materielle feil ved generalforsamlingsbeslutningen 269
20.3.1 Innledning 269
20.3.2 Det maksimale kapitalforhøyelsesbeløp 269
20.3.3 Fullmaktens varighet 272
20.3.4 Aksjeklasse 272
20.3.5 Opplysninger som ikke *må* angis i generalforsamlingens beslutning 273
20.3.6 Flertallskravet er ikke oppfylt 274
20.4 Ugyldighetssøksmål mot fullmaktstildelingen og reparasjon av ugyldighet 274
20.4.1 Fristoversittelse reparerer som hovedregel ugyldighet 274
20.4.2 Kort om hvem som er «aksjeeier» 276
20.5 Oppsummering 277

KAPITTEL 21 UGYLDIG STYREBESLUTNING 278
21.1 Innledning 278
21.2 Kausalitetskrav 278
21.3 Det foreligger ingen styrefullmakt 279
21.4 Det foreligger en ugyldig styrefullmakt 280
21.5 Det foreligger en gyldig styrefullmakt 280
21.5.1 Innledning 280
21.5.2 Materielle feil 281
21.5.3 Personelle feil 283
21.5.4 Saksbehandlingsfeil ved styrets beslutning 284
21.5.5 Feil ved styrebeslutningens innhold 285
21.6 Legitimasjonsvirkninger? 288
21.7 Oppsummering 290

KAPITTEL 22 KAN DET ANLEGGES UGYLDIGHETSSØKSMÅL MOT STYRETS BESLUTNINGER OM KAPITALFORHØYELSE? 291
22.1 Innledning 291
22.2 Reell mulighet til å gå til søksmål 292
22.3 EMK P1-1 294
22.4 Betydningen av effektivitetsdoktrinen 295
22.5 Holdningene i norsk juridisk teori 297
22.6 Oppsummering og konklusjon 298

KAPITTEL 23 HVEM KAN ANLEGGE UGYLDIGHETSSØKSMÅL MOT STYRETS BESLUTNINGER OM RETTET EMISJON? 300
23.1 Innledning 300
23.2 Aktualitetskrav og tilknytningskrav 300
23.3 Selskapets interesser er tilsidesatt. Selskapet er påtalesubjekt 302
23.4 Kan aksjeeiere fremme krav på selskapets vegne? 303
23.5 Aksjeeiernes adgang til å anlegge søksmål mot styrets beslutninger om rettet emisjon 307
23.5.1 Innledning 307
23.5.2 Sondringen mellom aksjeeiernes tap og selskapets tap 308
23.5.3 Oppsummering 311
23.6 Forholdsmessighetskrav ved valg av sanksjon 311
23.7 Betydningen av aksjeeiernes stemmegivning ved beslutning om tildeling av styrefullmakt 313
23.8 Kort om rettskraft, søksmålsfrist og bevisbyrde mv. 314

KAPITTEL 24 UGYLDIGHETENS RETTSVIRKNINGER 317
24.1 Innledning 317
24.2 Kan ugyldig beslutning settes delvis til side? 318
24.3 Sondringen mellom nullitet og anfektelighet 319
24.4 Kort om rettsvirkningene av at en kapitalforhøyelse anses ugyldig 324

KAPITTEL 25 OPPSUMMERING AV DEL IV 327

DEL 5 AVSLUTNING 329

KAPITTEL 26 AVSLUTTENDE BEMERKNINGER 331

LITTERATUR 337

NETTSTEDER 353

FORKORTELSER 355

LOVER, FORSKRIFTER M.M. 357

FORARBEIDER 369

RETTSAVGJØRELSER 373

STIKKORD 377

DEL I

Innledning