Margrethe Buskerud Christoffersen

AKSJEEIERS LOJALITETSPLIKT

Samspillet mellom aksjeselskapsretten og den alminnelige formueretten

GYLDENDAL

MARGRETHE BUSKERUD CHRISTOFFERSEN

AKSJEEIERS LOJALITETSPLIKT

SAMSPILLET MELLOM AKSJESELSKAPSRETTEN OG DEN ALMINNELIGE FORMUERETTEN

GYLDENDAL

© Gyldendal Norsk Forlag AS 2019
1. utgave, 1. opplag 2019

ISBN 978-82-05-51992-3
Omslagsdesign: Gyldendal Juridisk
Layout: Laboremus
Sats: HAVE A BOOK
Brødtekst: Minion Pro 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.

Forord

Aksjeeierforhold etableres normalt ved avtaleinngåelse. Avtaler inngått i tilknytning til aksjeeierforholdet vil som andre avtaler være underlagt alminnelige formuerettslige regler, men i tillegg berøres de av aksjeloven og aksjerettslige grunnprinsipper. For en kontraktsrettsjurist er det nærliggende å spørre i hvilken grad aksjeloven begrenser anvendelsen av alminnelige formuerettslige regler på aksjeeiers avtaler. Spørsmålet kommer særlig på spissen når det gjelder den alminnelige lojalitetsplikten, som er et grunnleggende prinsipp i kontraktsretten. En plikt for aksjeeier til å ivareta kontraktsmotpartens interesser, enten det gjelder selskapet eller andre aksjeeiere, kan tilsynelatende være i strid med det aksjerettslige utgangspunkt om at en aksjeeier står fritt til å ivareta egne interesser; han kan velge å møte på generalforsamling for å stemme etter eget ønske, selv om dette skulle være i strid med selskapets eller andre aksjeeieres interesser. Det tradisjonelle selskapsrettslige synet er også at aksjeeier ikke har lojalitetsplikt overfor selskapet eller andre aksjeeiere.

Formålet med boken er å utfordre denne oppfatningen. Fra en kontraktsrettslig synsvinkel suspenderes ikke lojalitetsplikten på rettsområder som er lovregulert. Innholdet og intensiteten av lojalitetsplikten vil imidlertid påvirkes av de hensynene som gjør seg gjeldende på det aktuelle rettsområdet. Mitt syn er, etter en kontraktsrettslig og selskapsrettslig analyse, at aksjeeiers avtaler er underlagt alminnelige formuerettslige regler, herunder lojalitetsplikten, innenfor aksjelovens rammer. Dette gjelder til en viss grad også selskapets vedtekter. For å ta stilling til lojalitetspliktens nærmere innhold, er det nødvendig å analysere de hensynene som gjør seg gjeldende i aksjeselskapsretten generelt og særskilte hensyn i det enkelte aksjeeierforhold. Hensynet til forutberegnelighet vil normalt veie tungt for aksjeeiere i store selskaper med høy omsetning av aksjer. Dette kan tale mot å pålegge

aksjeeiere i slike selskaper forpliktelser med grunnlag i alminnelige formuerettslige regler. Motsatt vil lojalitetshensyn ha større gjennomslagskraft i mindre, samarbeidsbaserte selskaper, hvor det ofte vil være behov for at aksjeeier ivaretar øvrige aksjeeieres interesser for at formålet med avtalene kan bli realisert. Hvilke rettslige virkninger det vil få for aksjeeiere at avtalene de inngår prinsipielt sett er underlagt den kontraktuelle lojalitetsplikten, vil således variere. En praktisk konsekvens vil uansett være at kontraktsretten kan være et hensiktsmessig verktøy ved løsning av tvister som involverer aksjeeiere.

Arbeidet med å analysere aksjeselskapsretten med kontraktsrettslige briller har vært spennende og til tider utfordrende. Tusen takk for verdifulle innspill fra gode kollegaer og venner, både innen akademia og det praktiske rettsliv. En særlig takk til Ivar Alvik og Inger Berg Ørstavik. En varm takk også til gutta hjemme som bidrar med heiarop og entusiasme.

Oslo, februar 2019

Margrethe Buskerud Christoffersen

Til Mathias

Innhold

KAPITTEL 1 INNLEDNING 13
1.1 Temaet – i hvilken utstrekning har aksjeeiere lojalitetsplikt? 13
1.2 Overordnet om den kontraktuelle lojalitetsplikten 19
1.2.1 Lojalitetsplikt som rettsregel og argumentbærer 19
1.2.2 Lojalitetspliktens nærmere innhold 22
1.3 Lojalitetsplikt utenfor kontraktsforhold 26
1.4 Bruken av «lojalitetsplikt» og andre lojalitetsbegreper i denne fremstillingen 27
1.5 Lojalitetsplikt for deltakere i andre selskapsformer 29
1.6 Aksjeeiers lojalitetsplikt i utenlandsk rett 32
1.7 Problemstillinger knyttet til aksjeeiers lojalitetsplikt 38

KAPITTEL 2 LOJALITETSPLIKT OG AKSJERETTSLIGE NORMER 41
2.1 Problemstillingen 41
2.2 Avtale- og kontraktsrettslige prinsippers plass i aksjeselskapsretten 41
2.2.1 Aksjeselskapsretten som obligasjonsrettslig disiplin 41
2.2.2 Den kontraktuelle lojalitetspliktens relevans i aksjeselskapsretten . . . 45
2.3 Aksjerettslige hensyn og grunnprinsipper 46
2.3.1 Problemstillingen – støtter aksjerettslige hensyn krav til aksjeeiers lojalitet? 46
2.3.2 Aksjeeiers begrensede ansvar 47
2.3.3 Aksjeeiernes vinningsformål 51
2.3.4 Aksjers frie omsettelighet 55
2.3.5 Delte eierinteresser og forvaltningsinteresser 56
2.3.6 Kreditorvern 58
2.3.7 Likhetsgrunnsetningen 61
2.3.8 Flertallsprinsipp og minoritetsvern 62

2.4 Aksjelovens sanksjonsregler 63
2.4.1 Problemstillingen – åpner sanksjonsreglene for å stille krav til aksjeeiers lojalitet? 63
2.4.2 Ugyldige vedtak fra selskapets organer 64
2.4.2.1 Forbud mot myndighetsmisbruk på generalforsamling 64
2.4.2.2 Andre grunnlag for ugyldighet 66
2.4.3 Erstatningsansvar for aksjeeier 67
2.4.3.1 Culpaansvaret 67
2.4.3.2 Øvrige vilkår for erstatning 69
2.4.4 Innløsning og utløsning av aksjeeier samt oppløsning av selskapet . . . 73
2.4.5 Ugyldige tegningsavtaler 75
2.5 Er det forenelig med aksjeselskapsretten å stille krav til aksjeeiers lojalitet? . . 75

KAPITTEL 3 LOJALITETSPLIKT FORANKRET I AKSJEEIERS AVTALER 81
3.1 Lojalitetspliktens betydning ved fastleggelse av avtalers innhold 81
3.2 Avtalen om å stifte et aksjeselskap – selskapsavtalen 85
3.2.1 Problemstillinger 85
3.2.2 Selskapsavtalens gjenstand 86
3.2.3 Parter i selskapsavtalen 87
3.2.4 Selskapsavtalens stilling etter at selskapet er stiftet 89
3.2.5 Lojalitetspliktens betydning ved tolkning av selskapsavtalen 91
3.2.6 Virkninger av brudd på aksjeeiers lojalitetsplikt i selskapsavtalen 93
3.3 Vedtekter 96
3.3.1 Problemstillinger 96
3.3.2 Anvendelse av avtale- og kontraktsrettslige prinsipper på vedtekter . . 97
3.3.2.1 Vedtektenes avtalekarakter 97
3.3.2.2 Anvendelse av avtaleloven § 36 på vedtekter 101
3.3.2.3 Er vedtektene underlagt alminnelige avtale- og kontraktsrettslige prinsipper? 103
3.3.3 Inntrer lojalitetsplikt alene som følge av tiltredelsen av vedtektene? 105
3.3.4 Prinsipper for tolkning av vedtekter 107
3.3.4.1 Utgangspunktet om objektiv vedtektstolkning 107
3.3.4.2 Betydningen av subjektive forhold ved vedtektstolkning . . 109
3.3.4.3 Lojalitetspliktens betydning ved vedtektstolkning 114
3.3.5 Virkninger av brudd på lojalitetsplikt forankret i vedtektene 118
3.4 Aksjeeieravtaler 119
3.4.1 Aksjeeieravtalers karakter 119
3.4.2 Lojalitetspliktens betydning ved tolkning av aksjeeieravtaler 121
3.4.3 Virkninger av brudd på lojalitetsplikt i aksjeeieravtaler 124
3.5 Tegningsavtaler ved kapitalforhøyelser 127

3.5.1 Tegningsavtalers parter og innhold 127
3.5.2 Lojalitetspliktens betydning ved fastleggelsen av innholdet i tegningsavtaler 129
3.5.3 Virkninger av brudd på aksjeeiers forpliktelse i tegningsavtaler 130
3.5.4 Kan tegneren ha lojalitetsplikt overfor andre tegnere? 131
3.6 Avtaler knyttet til erverv av aksjer 133
3.7 Avtaler med selskapet 135
3.7.1 Aksjeeiers engasjement som styremedlem 135
3.7.2 Aksjeeieres ansettelsesavtale med selskapet 136
3.7.3 Andre avtaler inngått med selskapet 137
3.8 Det kan være grunnlag for å utlede lojalitetsplikt fra aksjeeiers avtaler og vedtektene 138

KAPITTEL 4 SELSKAPSSPESIFIKKE FORHOLD SOM PÅVIRKER KRAVET TIL AKSJEEIERS LOJALITET 140
4.1 Problemstillingen 140
4.2 Selskapets karakter 141
4.2.1 Lukkede aksjeselskaper 141
4.2.2 Allmennaksjeselskaper 144
4.3 Aksjeeiere med særlig innflytelse over selskapet 145
4.3.1 Dominerende aksjeeiere 145
4.3.2 Aksjeeiere som uformelt påvirker selskapets ledelse – de facto directors 147
4.4 Aksjeeier som opptrer på vegne av selskapet utad 151
4.4.1 Representerende aksjeeiers lojalitetsplikt overfor selskapet 151
4.4.2 Representerende aksjeeiers lojalitetsplikt overfor selskapets kontraktsparter 152
4.5 Sammenfatning av lojalitetspliktens intensitet og innhold 156

KAPITTEL 5 MULIGE LOJALITETSFORPLIKTELSER FOR AKSJEEIERE . . . 158
5.1 Introduksjon 158
5.1.1 Premisser for analyse av aksjeeiers lojalitetsforpliktelser 158
5.1.2 Lojalitetssubjektet 161
5.1.3 Retten til dom på naturaloppfyllelse 162
5.2 Plikt til å bidra til å realisere kontraktens formål 163
5.2.1 Generelt om plikten 163
5.2.2 Plikt til å arbeide for å løfte forbehold 164
5.2.3 Plikt til å bidra til å realisere aksjeeiers vinningsformål 165
5.2.3.1 Kan vinningsformålet være forpliktende for aksjeeierne? . . 165
5.2.3.2 Plikt til å søke og bidra til at det skapes økonomisk overskudd i virksomheten 167

5.2.3.3 Plikt til å avstå fra å avslutte aksjeeierforholdet ved salg av aksjer 171
5.2.3.4 Lojalitetsforpliktelser i tilknytning til aksjelovens utdelingsregler 173
5.2.3.5 Lojalitetsforpliktelser i tilknytning til realisasjon av aksjer . . 175
5.2.3.6 Sammenfatning av aksjeeiers lojalitetsplikt i tilknytning til vinningsformålet 178
5.3 Aksjeeiers opplysnings- og informasjonsplikt 178
5.3.1 Innledende bemerkninger 178
5.3.2 Aksjeeiers prekontraktuelle opplysningsplikt 180
5.3.2.1 Inngåelse av selskapsavtalen og andre tegningsavtaler . . . 180
5.3.2.2 Aksjeeieravtaler 187
5.3.2.3 Aksjeeiers opplysningsplikt ved inngåelse av selskapets avtaler 188
5.3.3 Aksjeeiers løpende informasjons- og varslingsplikt 189
5.4 Aksjeeiers lojalitetsplikt – negative forpliktelser 192
5.4.1 Problemstillinger 192
5.4.2 Plikt til å avstå fra å skaffe seg fordeler på bekostning av selskapet . . 192
5.4.3 Konfidensialitetsplikt 196
5.4.4 Plikt til å avstå fra illojal konkurranse 199
5.5 Lojalitetsplikter ved motpartens kontraktsbrudd 202

KAPITTEL 6 SAMMENFATNING 205
6.1 Obligasjonsrettens plass i aksjeselskapsretten 205
6.2 Aksjeeiers lojalitetsplikt 208

LITTERATUR 213

LOVER 225

DOMMER 228

STIKKORD 230

KAPITTEL 1

Innledning

1.1 Temaet – i hvilken utstrekning har aksjeeiere lojalitetsplikt?

Aksjeselskapsformen legger til rette for investeringer i næringsvirksomhet ved at aksjeeier tar en begrenset risiko. Det er et grunnleggende utgangspunkt i aksjeselskapsretten at aksjeeier ikke er ansvarlig for selskapets forpliktelser, og han er ikke forpliktet til å gjøre innskudd i selskapet utover hva som følger av grunnlaget for aksjetegningen, jf. aksjeloven §§ 1-2 og 1-1 (2). Videre anerkjennes det at utsikten til økonomisk vinning normalt er formålet med å foreta investeringer i aksjeselskaper, og mange aksjerettslige regler og prinsipper søker å ivareta aksjeeiers vinningsformål.[1]

Tradisjonelt er det i forlengelsen av disse utgangspunktene lagt til grunn at aksjeeier ikke har noen plikt til å ivareta andre interesser enn sine egne, og at aksjeeier ikke har forpliktelser utover å gjøre opp innskuddsforpliktelsen han påtar seg ved aksjetegningen.[2] Det er imidlertid grunn til å spørre om dette er en treffende

1 Truyen, *Aksjonærenes myndighetsmisbruk* s. 105 flg., Skog, «Om betydelsen av vinstsyftet i aktiebolagslagen». Se nærmere om vinningsformålet i avsnitt 2.3.3 nedenfor.

2 Slik Augdahl, *Aksjeselskapet efter norsk rett* s. 210, Andenæs, *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper* s. 127, Schans Christensen, *Kapitalselskaber* s. 152–153 og Östberg, «Om aktieägares lojalitetsplikt» s. 265 med videre henvisninger for så vidt gjelder svensk rett. Truyen, *Aksjonærenes myndighetsmisbruk* s. 78–79 formulerer dette slik at innskuddsforpliktelsen er aksjeeiers eneste handleplikt, og at dette således er eneste hovedforpliktelse. Forfatteren mener imidlertid at aksjeeier kan ha biforpliktelser, og på s. 150 flg. analyseres plikten til å ivareta andre interesser.

beskrivelse av aksjeeieres rettsposisjon i dag. Ut fra aksjeloven isolert sett er det på det rene at aksjeeier ikke har noen alminnelig handleplikt. Han har ingen plikt til å møte på generalforsamling eller på annen måte ivareta selskapets, andre aksjeeieres eller kreditorenes interesser. Hvis han velger å utnytte de rettighetene som tilkommer ham i aksjeloven, vil han imidlertid pådra seg plikter av hensyn til selskapet og medaksjeeiere. Ved å delta på generalforsamling må han forholde seg til reglene i aksjeloven kapittel 5, slik som forbudet mot myndighetsmisbruk. Hvis han vil selge sine aksjer, plikter han å overholde aksjelovens regler om omsetningsbegrensninger, noe som kan innebære en plikt til å tilby aksjen til en medaksjeeier i henhold til reglene om forkjøpsrett. Hvis han velger å engasjere seg i selskapets ledelse, underkastes han en plikt til å lojalt ivareta selskapsinteressen.

Aksjeeiere kan også være pålagt forpliktelser gjennom annen lovgivning enn aksjeloven. Utviklingen i nasjonale og internasjonale regler på selskapsrettens og kapitalmarkedsrettens område synes å gå i retning av at aksjeeiere får flere lovpålagte forpliktelser. Som det uttales i et dansk forskningsprosjekt knyttet til aksjeeiers forpliktelser: «the traditional perception in company law, where shareholders have no duties, is challenged».[3]

Aksjeeier vil også kunne påta seg kontraktuelle forpliktelser i tilknytning til aksjeeierforholdet når dette etableres, eller på et senere tidspunkt.[4] Aksjer tegnes ved inngåelse av en stiftelsesavtale mellom stifterne eller ved en tegningsavtale med selskapet, og senere erverv reguleres normalt av aksjekjøpsavtaler.[5] Aksjeeierforholdet er således kontraktsbasert i tillegg til at det er lovregulert. Aksjeeiere kan dessuten velge å inngå aksjeeieravtaler eller avtaler med selskapet som kan inneholde ytterligere forpliktelser. Aksjeeier kan således ha omfattende forpliktelser utover innskuddsforpliktelsen. Forpliktelser som aksjeeier velger å påta seg ved utøvelse

3 Forordet til Birkemose (red.) *Shareholders' Duties*. Boken er resultat av et større forskningsprosjekt knyttet til aksjeeieres forpliktelser ved Juridisk institutt på Universitetet i Aarhus. Her behandles både selskapsrettslige og kapitalmarkedsrettslige temaer knyttet til aksjeeiers forpliktelser. Det fremgår av forordet at formålet med boken er å undersøke forpliktelser som påhviler aksjeeiere, og vurdere virkninger av ulike trender. Det vil bli vist til kapitler i boken løpende i fremstillingen her.

4 Tilsvarende legger Payne, «Contractual Aspects of Shareholders' Duties», s. 111 til grunn at aksjeeiers forpliktelser kan følge av tre ulike grunnlag: aksjeeieravtaler, selskapets *constitution* (vedtektene) og lovgivningen.

5 Erverv kan også skje ved arv, skifte og kreditorbeslag, eventuelt ved bytte og gave, se Andenæs, *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper* s. 150 i behandlingen av aksjeloven § 4-15.

av avtalefrihet, følger for så vidt ikke av det å være aksjeeier.[6] I den grad avtalene er nødvendige for etableringen av aksjeeierforholdet, er det like fullt forpliktelser som oppstår som en følge av aksjeinnehavet.

Spørsmålet som skal drøftes i denne fremstillingen er om det i tillegg til de eksplisitte forpliktelsene som følger av lov eller inngåtte avtaler, kan utledes forpliktelser for aksjeeier fra alminnelige formuerettslige regler om lojalitetsplikt. Den kontraktuelle lojalitetsplikten er et grunnleggende kontraktsrettslig prinsipp som har fått økt betydning de siste tiårene, og som innebærer at en kontraktspart har plikt til å på nærmere vilkår ivareta kontraktsmotpartens interesser.[7] Hvis den kontraktuelle lojalitetsplikten er relevant for aksjeeiere, kan det få betydning ved tolkning av aksjelovens bestemmelser og ved fastleggelsen av innholdet i de avtaler aksjeeier inngår. I så fall kan det sies at aksjeeier har lojalitetsplikt, eventuelt kan dette formuleres slik at det stilles lojalitetskrav til aksjeeiere.[8] Lojalitetsplikt kan innebære at aksjeeier får forpliktelser tilsvarende hva som gjelder på andre kontraktsområder, slik som opplysningsplikt og ulike omsorgsforpliktelser.

Det kan også vurderes om aksjeeier kan ha lojalitetsplikt etter regler som gjelder utenfor kontrakt. Det er lagt til grunn i teori og praksis at det kan oppstilles lojalitetskrav hvis to personer har en relasjon som medfører at den ene har berettigede forventninger om at den annen skal opptre lojalt.[9] En aksjeeier kan ut fra sin posisjon i selskapet påvirke rettsstillingen til tredjeparter han ikke har et kontraktuelt forhold til, typisk selskapets kontraktsparter. Spørsmålet er derfor om noen som har en relasjon til selskapet eller aksjeeierne, kan ha berettigede forventninger om at aksjeeierne opptrer lojalt, slik at det også kan oppstilles lojalitetskrav til aksjeeier utenfor kontrakt.

Spørsmålet om aksjeeier har lojalitetsplikt, eller om det kan stilles lojalitetskrav til aksjeeier, er i liten grad behandlet i norsk juridisk teori.[10] Det tradisjonelle

---

6 Slik også Schans Christensen, *Kapitalselskaber* s. 153.

7 Høyesterett viste til en slik utvikling i Rt. 2005 s. 268 (Panfish), avsnitt 55. Se nærmere i avsnitt 1.2.2 nedenfor.

8 Se redegjørelse for terminologi knyttet til blant annet lojalitetsplikt og lojalitetskrav i avsnitt 1.4 nedenfor.

9 Hagstrøm og Stenvik, *Erstatningsrett* s. 122–123 legger til grunn at krav om lojalitet mellom to parter kan være et grunnlag for innskrenkninger i handlingsfriheten i erstatningsrettslig sammenheng, både i kontrakt, i kontraktsliknende forhold og mer generelt i særlige tilfeller. Se nærmere analyse i avsnitt 1.3.

10 Tilsvarende legger Bergström og Samuelsson, *Aktiebolagets grundproblem*, til grunn at den aksjeselskapsrettslige lojalitetsplikten ikke er tilstrekkelig utredet i svensk rett, se s. 95–96.

utgangspunktet er at spørsmålet besvares benektende.[11] Aarbakke mfl. og Truyen legger likevel til grunn at forbudet mot myndighetsmisbruk i aksjeloven § 5-21 er basert på lojalitetshensyn, og forutsetter at det gjelder lojalitetsplikt for aksjeeier som velger å møte på generalforsamling.[12] Det er videre klare spor av krav til aksjeeiers lojalitet i ulike norske aksjerettslige kilder. I forarbeidene til innløsningsbestemmelsen i aksjeloven § 4-24 forutsettes det at regelen kan suppleres av ulovfestede prinsipper, herunder alminnelige regler om maktmisbruk og lojalitetskrav.[13] I tilknytning til teorien rundt ansvarsgjennombrudd i norsk rett er gjerne illojal atferd fra aksjeeier trukket frem som argument for at han skal kunne holdes ansvarlig for selskapets forpliktelser.[14] I Rt. 2012 s. 1628 (Nordavis) forankrer Høyesterett sin tolkning av en vedtektsfestet stemmerettsbegrensning, blant annet i følgende sitat fra Mads Henry Andenæs *Aksjeselskapsrett* fra 1981:

> Kjernen i lojalitetskravet er at hensynet til å unngå stemmerettsbegrensningen ikke må være det eneste som begrunner fordelingen på ulike selskaper; fordelingen må ha en viss selvstendig saklig begrunnelse.

Formålet med denne fremstillingen er å klarlegge grunnlaget for og innholdet i et slikt lojalitetskrav for aksjeeier. Et sentralt spørsmål er om de aksjerettslige reglene og hensynene som gjør seg gjeldende for aksjeeiere, begrenser rekkevidden av alminnelige formuerettslige regler om lojalitetsplikt. I og med at aksjeeierforholdet som vist ovenfor etableres ved kontrakt, er det nærliggende å først og fremst vurdere

11 Aarbakke, «Rådigheten over et konserns midler» s. 62, som likevel åpner for at konsernselskaper kan ha en lojalitetsplikt tilsvarende den som påhviler styremedlemmer. Sørensen, *Selskabsstrukturer* s. 132 fremholder tilsvarende at det generelle utgangspunkt i de fleste land er at selskapsdeltakere i kapitalselskaper ikke har noen lojalitetsplikt, men at det er en utvikling i retning av å stille visse krav til lojalitet.

12 Aarbakke mfl., *Aksjeloven og allmennaksjeloven* s. 416 og Truyen, *Aksjonærenes myndighetsmisbruk* s. 31. Truyen har grundige drøftelser av aksjeeieres lojalitetsplikt, men presiserer at han kun behandler situasjonen hvor de deltar i stemmegivning på generalforsamling (s. 32). Truyens fremstilling er derfor relevant for denne fremstillingens tema, men dekker ikke alle temaer som behandles her.

13 NOU 1996: 3. *Ny aksjelovgivning* s. 126. Tilsvarende er det i finsk rett antatt at misligholdt lojalitetsplikt kan gi grunnlag for krav om innløsning av aksje etter finske ABL 23:1, se Mähönen og Villa, *Aktiebolag I: Allmänna läror* s. 210–211.

14 Se gjennomgang i Hagstrøm, «Ansvarsgjennombrudd etter norsk rett» s. 253–254.

om lojalitetskrav for aksjeeier kan forankres i den kontraktuelle lojalitetsplikten.[15] Denne kan medføre plikt for aksjeeier til å ivareta selskapets interesser og andre interesser tilknyttet selskapet, og dermed plikt til å avstå fra å opptre utelukkende ut fra egne interesser. Det vil også bli vurdert om lojalitetskrav kan forankres i regler som gjelder utenfor kontrakt.

Det er grunn til å understreke allerede innledningsvis at innholdet i en lojalitetsplikt for aksjeeier vil bero på det enkelte aksjeeierforholds karakter, og verken aksjeselskaper eller aksjeeiere er homogene grupper. I det man kan kalle fåmannsselskaper, selskaper med få aksjeeiere, vil det ofte være en tettere relasjon og større grad av avhengighet mellom aksjeeierne enn i selskaper med et betydelig antall aksjeeiere.[16] Størrelsen på aksjeposten vil i alle typer selskaper prege aksjeeiers rolle, da majoritets- og minoritetsaksjeeiere vil ha ulik innflytelse over selskapet og dermed øvrige aksjeeieres rettsstilling. Slike forskjeller kan få betydning for hvilke lojalitetskrav som kan stilles til den enkelte aksjeeier. Det fremstår som temmelig åpenbart at tegning av én aksje i et børsnotert allmennaksjeselskap ikke kan medføre lojalitetsplikt med noen særlig styrke, verken overfor selskapet, øvrige aksjeeiere eller andre. Motstykket er de to konsulentene som oppretter et aksjeselskap for å drive virksomhet sammen, hvor de samtidig skaper et tillitsforhold og gjensidig avhengighet til hverandre. I slike mindre og samarbeidsbaserte selskaper vil det kunne være forutsatt lojal opptreden slik at både de to aksjeeiernes interesser og

15 Ved utarbeidelsen av den danske selskapsloven i 2009 ble det drøftet om det skulle lovfestes lojalitetsplikt for aksjeeiere, men lovgiver fant at en slik plikt måtte utledes av de avtaler aksjeeierne inngikk og ikke hørte hjemme i loven. Se Økonomi- og Erhvervsministeriets høringsnotat af 19. marts 2009 s. 43 og nærmere analyse, Gam Madsen og Hedegaard Kristensen, «Forskellen mellem selskabsretlige pligter og obligationsretlige misligholdelsesbeføjelser» s. 131.

16 Tilsvarende Truyen, *Aksjonærenes myndighetsmisbruk* s. 152 og Östberg, «Om aktieägares lojalitetsplikt» s. 292. Det er ikke statistikk i Norge som viser antallet selskaper som kan karakteriseres som fåmannsselskaper. Antall ansatte gir imidlertid en indikasjon på virksomhetenes størrelse, og statistikken viser at en stor andel aksjeselskaper har et fåtall ansatte. Ifølge tall fra SSB var det pr. utgangen av april 2016 277 370 aksjeselskaper registrert i Norge, hvorav 60 % hadde ingen ansatte, 20 % hadde en til fire ansatte og 8 % hadde fem til ni ansatte. Til sammenlikning var det på samme tidspunkt 227 registrerte allmennaksjeselskaper, hvorav ca. 35 % ikke hadde noen ansatte.

øvrige interesser tilknyttet selskapet skal bli ivaretatt.[17] Fremstillingen vil derfor ha mest relevans for deltakere i de små aksjeselskapene, og i mindre grad være relevant for deltakere i allmennaksjeselskapene.[18] De mer prinsipielle spørsmålene som drøftes, knyttet til relevansen av kontraktsrettslige prinsipper i aksjeselskapsretten, kan imidlertid ha praktisk betydning for alle aksjeselskaper. Vi ser konflikter med aksjeeiere i både små og store selskaper, og det kan være grunn til å vurdere om kontraktsretten kan være et verktøy for å finne løsninger ved siden av de særlige aksjerettslige reguleringene.

Jeg skal innledningsvis, i avsnitt 1.2 og 1.3, kort redegjøre for de to alminnelige grunnlagene for lojalitetsplikt, i og utenfor kontrakt, som et utgangspunkt for analysen av aksjeeiers lojalitetsplikt. Jeg skal deretter definere de begrepene knyttet til lojalitet som benyttes i fremstillingen i avsnitt 1.4. I avsnitt 1.5 vil jeg behandle lojalitetsplikten for deltakere i andre selskapsformer enn aksjeselskaper, før jeg kort presenterer regler om lojalitetsplikt for aksjeeiere i utenlandsk rett i avsnitt 1.6. Opplegg for selve analysen vil bli presentert i avsnitt 1.7.

17 Tilsvarende ble begrepet *lukkede selskaper* benyttet på de små selskapene med begrenset omsetning av aksjer i forarbeidene til aksjeloven, se NOU 1996: 3 s. 15. I dansk teori drøftes gjerne aksjeeiers forpliktelser i såkalte SMEs (Small and Medium Entreprises) særskilt, se Sørensen, «Duty of Loyalty of Shareholders» s. 127. I norsk sammenheng er det ulike definisjoner av SMB-begrepet, men det brukes gjerne på selskaper med inntil 100 ansatte, se SMB-strategien avgitt 26. mars 2012, som oppfølgning av St.meld. nr. 7 (2008–2009). *Et nyskapende og bærekraftig Norge*. Det gir god mening å behandle denne gruppen selskaper særskilt, også i selskapsretten. Et annet begrep er basert på amerikansk rett, hvor de små selskapene gjerne angis som *Closely Held Corporations* (i motsetning til *Publicly Held Corporations*, se eksempelvis Van Vliet og Snider «The Evolving Fiduciary Duty Solution for Shareholders Caught in a Closely Held Corporation Trap» s. 249–251. I svensk rett er lojalitetsplikten for aksjeeiere i såkalte fåmannsbolag drøftet særskilt, se Östberg, «Om aktieägares lojalitetsplikt» s. 291 flg.

18 Det vil løpende bli gjort henvisninger til aksjeloven, men dette omfatter gjennomgående både lov om aksjeselskaper og lov om allmennaksjeselskaper. Der det er avvikende regulering i allmennaksjeloven, med betydning for fremstillingen, vil dette bli angitt særskilt.

1.2 Overordnet om den kontraktuelle lojalitetsplikten

1.2.1 Lojalitetsplikt som rettsregel og argumentbærer

Den alminnelige lojalitetsplikten anses som et grunnleggende kontraktsrettslig prinsipp i norsk rett.[19] Den er også relatert til avtalerettslige prinsipper fordi den er relevant ved tolkning, utfylling og sensur av avtaler.[20]

Et første spørsmål er hva kontraktsrettslige prinsipper er, og hvilken rolle de har og bør ha ved løsning av rettsspørsmål i norsk rett.[21] Alviks tilnærming er at prinsippene er utviklet ut fra tradisjonelle rettskilder, som rettspraksis, lovgivning og rettsvitenskapen, og at deres rolle er å bidra til å finne løsninger på rettsspørsmål.[22] Prinsippene kan etter hans syn sies å definere relevante hensyn, og de er retningsgivende for avveininger av ulike hensyn mot hverandre. De utgjør således en bakgrunnsrett som rettsanvenderen kan ty til.[23] Jeg synes denne tilnærmingen har mye for seg. De kontraktsrettslige prinsippene kan bidra til å løse rettsspørsmål som oppstår mellom partene i en kontrakt, og selv om de har en skjønnsmessig karakter, vil de hensyn og avveininger de gir uttrykk for, kunne skape forutberegnelighet for partene.[24]

---

19 Haaskjold, *Kontraktsforpliktelser*, behandler lojalitetsprinsippet som ett av tre kontraktsrettslige grunnprinsipper. De to andre er avtalefriheten og plikten til å holde inngåtte avtaler, se særlig s. 69 flg. Alvik, «Alminnelige kontraktsrettslige prinsipper og kontraktstyper i norsk rett» s. 388, omtaler lojalitetsplikten som et alminnelig prinsipp som gjelder de fleste kontraktstyper. Tilsvarende anfører Hov og Høgberg, *Alminnelig avtalerett* s. 35 at lojalitet i kontraktsforhold kan anses som utslag av et grunnprinsipp. Hagstrøm, *Obligasjonsrett* s. 77 flg. behandler lojalitetskrav som et reelt hensyn som er blitt skjerpet de senere år. Lilleholt, *Kontraktsrett og obligasjonsrett* s. 627 flg. har en mer kritisk tilnærming til betydningen av lojalitet i obligasjonsretten, men viser også til at hensynet til lojalitet ofte er en del av begrunnelsen for rettsavgjørelser (s. 632). For gjennomgang av utviklingen av lojalitetsplikten og innholdet i dag, se Buskerud Christoffersen, «Lojalitetspliktens utvikling i nyere norsk rettspraksis».

20 Munukka, *Kontraktuell lojalitetsplikt* s. 6–7.

21 Spørsmålet er omdiskutert, og det faller utenfor denne fremstillingen å drøfte dette i full bredde. Se grundig analyse i Alvik, «Alminnelige kontraktsrettslige prinsipper og kontraktstyper i norsk rett» s. 378–405. Se også Lilleholt, *Kontraktsrett og obligasjonsrett* s. 29 og s. 628, som er mer kritisk til å oppstille generelle regler fordi de blir så vage at de er til liten hjelp.

22 Alvik, «Alminnelige kontraktsrettslige prinsipper og kontraktstyper i norsk rett» s. 396.

23 Tilsvarende Truyen, *Aksjonærenes myndighetsmisbruk* s. 63, som fremhever at verdivurderingene som foretas rundt et rettsprinsipp ligger på et generelt plan og således er noe mer enn en konkret interesseavveining som bare har interesse for den aktuelle saken.

24 Hagstrøm, *Obligasjonsrett* s. 70 flg.

Selv om den alminnelige lojalitetsplikten anses å være et grunnleggende kontraktsrettslig prinsipp, er ikke «lojalitetsplikt» et entydig begrep med et bestemt innhold.[25] Lojalitetsplikten får betydning ved anvendelsen av ulike regler innen avtale- og kontraktsretten, og den griper således inn på flere rettsområder. Dette gjør at den ikke er helt enkel å plassere i en tradisjonell formuerettslig systematikk.[26] Jeg skal i det følgende redegjøre for enkelte karakteristiske trekk ved lojalitetsplikten.

Som et utgangspunkt medfører lojalitetsplikten at en kontraktspart har plikt til å ta hensyn til motpartens interesser, dog slik at han kan fremme egne interesser, og det kreves ikke at motpartens settes foran egne.[27] Som avslutning på en omfattende analyse, beskriver Jori Munukka lojalitetsplikten i kommersielle forhold slik:

> Lojalitetsplikten inom den kommersiella rätten kan sammantaget preciseras som en skyldighet att beakta motpartens interessen men vilken tillåter befrämjandet av egna interessen och inte kräver att motpartens intressen sätts framför de egna. Avtalsfrihet råder och parterna får inom vida ramar utöva dispositionsfrihet, men i den mån friheten har utnyttjats eller om den har överutnyttjas av en part, begänsas partsdispotionerna av lojalitetsplikten.[28]

Lojalitetspliktens nærmere innhold beror således på en interesseavveining. Utgangspunktet kan synes vagt, men gjennom rettspraksis og teori har vi på mange områder fått mer klarhet i hva som ligger i dette, både når det gjelder materielt innhold og virkningene av manglende overholdelse.[29]

Begrunnelsen for å oppstille lojalitetsplikt ligger på flere plan. Lojalitetsplikten har for det første en side til prinsippet om avtalefrihet ved at uønskede effekter av denne korrigeres.[30] Plikten har også en verdimessig forankring, og den har, i motsetning til alternative grunnlag for å regulere kontraktsparters atferd, en moralsk dimensjon.[31] Lojalitetsplikten tilfører dessuten fleksibilitet til rettssystemet, på linje

25 Det faller utenfor denne fremstillingen å foreta en full analyse av prinsippet, og det er nødvendig å vise til spesiallitteraturen. Se Munukka, *Kontraktuell lojalitetsplikt* og Nazarian, *Lojalitetsplikt i kontraktsforhold*.

26 Se Munukka, *Kontraktuell lojalitetsplikt* s. 76 flg.

27 Munukka, *Kontraktuell lojalitetsplikt* s. 406 og Hov og Høgberg, *Alminnelig avtalerett* s. 39.

28 Munukka, *Kontraktuell lojalitetsplikt* s. 406.

29 Slik også Haaskjold, *Kontraktsforpliktelser* s. 305, som anfører at «[t]endensen i moderne kontraktsrett går entydig i retning av et klarere og mer definert lojalitetsbegrep». Et verdifullt bidrag som for så vidt gjelder lisensavtaler, er Sund-Norrgård *Lojalitet i licensavtal*.

30 Munukka, *Kontraktuell lojalitetsplikt* s. 501 og s. 507.

31 Se grundig analyse av hensynene som begrunner en lojalitetsplikts eksistens og styrke, Nazarian, *Lojalitetsplikt i kontraktsforhold* s. 159 flg. Om det moralske aspektet, se s. 174 flg.