

STYRETS ANSVAR NÅR DE FINANSIELLE LAMPER BLINKER GULT

AV ADVOKAT SIGURD KNUDTZON



Oslo, 26. mars 2020

Sigurd Knudtzon er partner i Wahl-Larsen Advokatfirma AS og har i tillegg til sin juridiske utdannelse fra UiO en MBA fra Thunderbird School of Global Management. I over 30 år har han arbeidet med selskapsrett, transaksjoner, restruktureringer, generasjonsskifte og styrearbeid, både som rådgiver og som styremedlem/styreleder. Han har utgitt bøkene *Å forhandle*, *Å Selge Bedriften* og *Å være advokat* (red). Høsten 2020 kommer boken *Ansvarlig styrearbeid*.

sigurd.knudtzon@wla.no Mobil: 934 68 087

Wahl-Larsen Advokatfirma AS

Fr. Nansens pl. 5
0160 Oslo
Telefon: 22 01 06 70

Org. nr.: 988 987 654
Email: firmapost@wla.no
www.wla.no

Bank: DNB Bank
Bankkonto: 1503 58 45930
Klientkonto: 1503 58 30135

SWIFT: DNBANOKKXXX
IBAN: NO0815035845930

Innhold

1	INNLEDNING	4
2	AKSJELOVENS KRAV TIL STYRETS OPPTREDEN	5
	2.1 Styrets overordnede forvaltningsansvar.....	5
	2.1.1 Innledning.....	5
	2.1.2 Forvaltningsoppgaven	6
	2.1.3 Fastsette planer, budsjetter og retningslinjer.....	7
	2.1.4 Holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling.....	7
	2.1.5 Sørge for at regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll.....	9
	2.1.6 Beslutte investeringer av betydelig omfang i forhold til selskapets ressurser	9
	2.1.7 Rasjonalisering eller omlegging av driften som vil medføre større endring eller omdisponering av arbeidsstyrken.....	10
	2.2 Styrets plikt til å føre tilsyn med daglig ledelse.....	10
	2.2.1 Innledning.....	10
	2.2.2 Tilsyn med daglig ledelse og selskapets virksomhet for øvrig	11
	2.2.3 Fastsette instruks for den daglige ledelse	12
3	STYRETS ANSVAR FOR REGNSKAPET	12
	3.1 innledning.....	12
	3.2 Årsberetningen.....	13
	3.2.1 Generelt.....	13
	3.2.2 Fortsatt drift-forutsetningen	14
	3.3 ANDRE REGNSKAP I SELSKAPET SOM IKKE ER LOVPÅLAGT.....	15
	3.3.1 Innledning.....	15
	3.3.2 Driftsbudsjett og -regnskap.....	16
	3.3.3 Likviditetsbudsjett og -regnskap	16
	3.3.4 Andre interne budsjett og -regnskap	16
4	NÅR SELSKAPET KOMMER I EN VANSKELIG FINANSIELL SITUASJON	17
	4.1 Innledning.....	17
	4.2 Er det grunnlag for "fortsatt drift"?.....	18
	4.3 Selskapet har ikke lenger forsvarlig egenkapital eller forsvarlig likviditet.....	19
	4.3.1 Innledning.....	19

4.3.2	Kravet til forsvarlig egenkapital	19
4.3.3	Kravet til forsvarlig likviditet	22
4.3.4	Styrets handleplikt ved tap av egenkapitalen	24
4.3.5	Konsekvensene dersom styret unnlater å oppfylle handlingsplikten etter § 3-5	26
4.4	Selskapet er insolvent.....	27
4.4.1	Innledning.....	27
4.4.2	Hva innebærer det at selskapet er insolvent	28
4.4.3	Momenter i den samlede vurdering om oppbud skal begjæres ved insolvens	29
4.5	Andre rettslige forhold styret må være oppmerksom på når de finansielle lamper blinker gult	32
4.6	Restrukturere virksomheten før det "er for sent"?.....	34
4.6.1	Innledning.....	34
4.6.2	Styrets handlingsrom er større ved tidlig igangsettelse av restrukturering	35
4.6.3	Fordelen ved å opptre proaktivt i stedet for reaktivt	35
4.6.4	Behovet for systematisk tenking	35
4.6.5	Styrets handlingsmuligheter	36
4.6.6	Forhandlingssituasjonen for de berørte parter, eksemplifisert ved situasjonen i Norske Skog i 2017	37
4.6.7	Styrets forhold til daglig ledelse	39
4.6.8	Styreleders rolle	40
4.6.9	Bevisstheten i styret om at styremedlemmer kan ha forskjellige agendaer og interesser – er vilkårene for inhabilitet tilstede?	40
4.6.10	Den menneskelige dimensjon – betydningen av tillit	41

1 INNLEDNING

Styret har det overordnede ansvar for selskapets økonomi. Dette ansvaret foranlediger at styret må følge grundig med hva som skjer, både hva angår likviditeten og soliditeten i selskapet. Alle styremedlemmer må derfor ha innsikt i hvordan selskapets økonomi skal forstås.

Særlig når selskapet kommer i en vanskelig situasjon må styret være oppmerksom. Dette kan skyldes at en stor kunde ikke betaler regningen, at selskapet er i en motkonjunktur, den viktigste kunde stopper å kjøpe varer eller tjenester, eller at en uventet situasjon oppstår, eksempelvis ved at en pandemi utfordrer hele samfunnsordningen (som enkelte upresist betegner som en «Black Swan» situasjon).

.

Selv om styret er et kollektivt organ har de enkelte styremedlemmer et personlig ansvar for at selskapet oppfyller de krav som lovgivning og andre regler oppstiller blant annet til selskapets økonomi. Unnlatelsen av å oppfylle disse krav kan være at styremedlemmene blir personlig erstatningsansvarlig for både det selskapet taper og tredjepersoner. Styret må i sitt arbeid og planlegging av virksomheten ta høyde for at virksomheten ikke går som forutsatt og at noe kan gå galt. Styret må ha en slik sammensetning at det kan håndtere både gode og dårlige dager. Å ha styremedlemmer som ikke bare er optimistisk markedsorienterte, men også andre som har erfaring og innsikt i risikoforståelse, er hensiktsmessig.

Når de finansielle lamper blinker gult er det stort sett ikke jussen som er på agendaen, men den økonomiske virkelighet. Jussen er likevel en viktig faktor som selskapet også må forholde seg til og som styret må ha innsikt i.

Vi skal i denne artikkelen gå inn på de oppgaver og ansvar som styret har med hensyn til forvaltningen av selskapets økonomi for deretter å beskrive situasjonen når selskapets økonomi blir svekket og hva styret da må gjøre. Artikkelen gir en grundig redegjørelse av de rettsregler som gjelder på området og viser i stor grad til lovteksten direkte, som jo er primærkilden for de personer som har behov for særlig innsikt i temaet. Dersom styret opptrer i strid med de plikter som utledes av de rettsregler som det vil bli vist til og dette foranlediger et tap for selskapet selv eller for tredjepart kan dette foranledige at styremedlemmer personlig kan bli holdt personlig ansvarlig. Temaet styremedlemmers erstatningsansvar faller utenfor denne presentasjonen. Å forholde seg til de regler som det her er redegjort for er likevel et første skritt for å unngå personlig erstatningsansvar.

2 AKSJELOVENS KRAV TIL STYRETS OPPTREDEN

2.1 STYRETS OVERORDNEDE FORVALTNINGSANSVAR

2.1.1 Innledning

Aksjeloven § 6-12 er den sentrale bestemmelse vedrørende styrets oppgaver og ansvar. Denne bestemmelse betegnes gjerne som "fanebestemmelsen" hva angår styreoppgaven. Alle styremedlemmer må derfor ha kjennskap til denne bestemmelse. Bestemmelsen har følgende ordlyd:

- "(1) Forvaltningen av selskapet hører under styret. Styret skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten.
- (2) Styret skal i nødvendig utstrekning fastsette planer og budsjetter for selskapets virksomhet. Styret kan også fastsette retningslinjer for virksomheten.
- (3) Styret skal holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling og plikter å påse at dets virksomhet, regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll.
- (4) Styret iverksetter de undersøkelser det finner nødvendig for å kunne utføre sine oppgaver. Styret skal iverksette slike undersøkelser dersom dette kreves av ett eller flere av styremedlemmene.
- (5) Hvis det er avtalt at selskapet ikke skal ha bedriftsforsamling, jf § 6-35 annet ledd, gjelder lov om allmennaksjeselskap § 6-37 fjerde ledd tilsvarende."

Styret har altså hovedansvaret for forvaltningen av selskapet. Generalforsamlingen kan likevel som overordnet organ fastsette at visse saker skal forelegges generalforsamlingen, enten ved vedtektsbestemmelse, eller ved vanlig generalforsamlingsbeslutning. Generalforsamlingen har en alminnelig instruksjonsmyndighet overfor styret.

Daglig leder skal forestå selskapets daglige ledelse. Det går altså en grense mellom det som er styrets oppgaver og ansvar og det som er daglig leders oppgaver og ansvar. Dette er det redegjort nærmere for under i avsnitt 2.2.1 nedenfor.

Styret kan delegere oppgaver som ligger under styrets forvaltningsoppgave til ledelsen i selskapet, men kan ikke frasi seg det overordnede ansvaret som ligger i bestemmelsen og de oppgaver hvor det eksplisitt er uttrykt i aksjeloven at er en styreoppgave, for eksempel ansettelse av daglig leder.

For aksjeselskap er utgangspunktet at virksomheten skal ha som formål å skaffe aksjeeierne økonomisk utbytte. Hensikten ved at det investeres i aksjer i et selskap er jo i de fleste tilfelle at aksjeeierne skal ha en økonomisk fordel av denne investeringen, enten i form av utbytte eller ved økning i aksjenes verdi. Dersom selskapet skal ha et annet formål enn å skaffe aksjeeierne økonomisk utbytte, skal dette klart fremkomme av vedtektene, jf aksjeloven § 2-2 (2). Dersom det ønskes å endre vedtektene slik at selskapet ikke lenger skal ha et økonomisk formål, krever dette enstemmighet blant samtlige aksjeeiere, jf aksjeloven § 5-20 (2) nr. 5. Det er altså ikke engang tilstrekkelig med kvalifisert flertall. Dette innebærer at styret i sin forvaltningsfunksjon skal arbeide for å skaffe aksjonærene økonomisk utbytte. I den økonomiske forvaltning av selskapet må altså styret som et minimum ha dette økonomiske formålet som et "bakteppe"

for alle sine beslutninger. Selskapet skal også ivareta andre interesser som interessene til kreditorer, medarbeidere, miljøet, samfunnet, etc., som også er regulert i aksjeloven og annen lovgivning. Styrets oppgave er å forvalte disse interesser i et samspill, som kan være særlig krevende når selskapet har særlige finansielle utfordringer.

De oppgaver som styret er pålagt i aksjeloven § 6-12, og som det skal redegjøres nærmere for nedenfor, er det særlig av betydning at styret følger når selskapet er i en vanskelig økonomisk situasjon.

2.1.2 Forvaltningsoppgaven

Styret har altså det overordnede ansvaret for forvaltningen av selskapet. Bestemmelsen i § 6-12 første ledd, første setning innebærer at det er en styresak å beslutte hovedprinsippene om hvordan selskapet er organisert. Dette gjelder også den økonomiske forvaltning og styring av selskapet. Styret har det overordnede ansvar om at for eksempel ansvarslinjene i organisasjonen er klare, kontrollrutinene er tilstrekkelige og at daglig leder og andre nøkkelpersoner er faglig kompetente til å utføre sine oppgaver. Hva som ligger i forvaltningsbegrepet må vurderes på bakgrunn av hva som var forutsetningen for etableringen av selskapet og særlig på grunnlag av hva som etter vedtektene er selskapets formål. Styret må ved dette sørge for at selskapet er organisert og forvaltet på en måte som oppfyller selskapets formål. I aksjeselskap vil dette formålet typisk være av økonomisk karakter, enten dette er uttrykt direkte eller indirekte, ved at aksjeeierne skal ha en gevinst, avkastning eller annen form for verdiskaping på sin investerte kapital. Selskapet skal ikke drive virksomhet som ligger utenfor den kvalitative beskrivelse av formålsangivelsen.



Organiseringen av selskapet og de beslutninger som treffes av styret må være *forsvarlig*. Dette gjelder både i forbindelse med saksbehandlingen og innholdet i de beslutninger som treffes. Forsvarlighetskravet må sees i sammenheng med styrets ansvar, hvilket også er forutsatt i reglene i aksjeloven §§17-1 og 19-1 som hjemler henholdsvis erstatningsansvar og straffeansvar for blant annet styremedlemmer som uaktsomt bryter bestemmelsene i aksjeloven, blant annet § 6-12. Kravet til forsvarlig forvaltning av selskapet innebærer blant

annet at styret må påse at selskapet har et kapitalgrunnlag som står i et forsvarlig forhold til risikoen ved og omfanget av selskapets virksomhet (Aarbakke m. fl., 2017). Bestemmelsen i § 6-12 tredje ledd, jf nedenfor, som pålegger styret plikt til å holde seg fortløpende orientert om selskapets økonomiske stilling, skal gi styret et faktisk og rettslig grunnlag til å treffe forsvarlige beslutninger til enhver tid.

I tilfelle selskapet oppfyller vilkårene for å ha bedriftsforsamling, men har valgt ikke å ha dette organet, vil styret ha de plikter som ellers etter aksjeloven tilligger bedriftsforsamlingen, jf aksjeloven § 6-35 første ledd. Oppgaven avgrenses ellers oppover til de beslutninger som generalforsamlingen skal ta i henhold til lov. I enkelte saker er det styret som fremmer forslag til generalforsamlingen, som så treffer den formelle beslutningen; eksempler – beslutning om utbytte, jf aksjeloven § 8-2 og nedsettelse av aksjekapitalen, jf aksjeloven § 12-1. Styrets oppgaver begrenses nedad mot oppgavene til daglig leder, i tilfelle selskapet har daglig leder. Grensedragningen mellom styrets og daglig leders oppgaver og er regulert i aksjeloven § 6-14,

jf kapitelet om styrets forhold til daglig leder. Under enhver omstendighet skal saker som er av uvanlig art eller av stor betydning for selskapet, behandles av styret, jf aksjeloven § 6-14 (2) med mindre sakene er av en slik art at de etter lov eller vedtekter skal behandles av generalforsamlingen. Begjæring om konkurs (oppbud) eller gjeldsforhandling for selskapet kan kun fremsettes av styret.

Dersom forvaltningen av selskapet ikke er forsvarlig og dette påfører selskapet selv eller tredjepart et økonomisk tap, vil styremedlemmene kunne holdes personlig erstatningsansvarlig.

2.1.3 Fastsette planer, budsjetter og retningslinjer

Etter annet ledd skal styret i nødvendig utstrekning fastsette planer. Denne bestemmelse er det rettslige grunnlag for at styret bør ha en viss strategi for virksomheten. Planer blir gjerne konkretisert kvantitativt i et budsjett. Styret kan også fastsette retningslinjer for selskapets virksomhet. Hva dette kravet innebærer, er ikke nærmere redegjort for i loven. Kravene til planlegging og budsjettering må vurderes i sammenheng



med styrets overordnede ansvar for selskapets virksomhet. Likevel er plikten til å utarbeide virksomhetsplaner og budsjetter ikke absolutt. I selskaper som driver en enkel og ensartet virksomhet, vil en slik plikt ha lite for seg. For selskaper av en viss størrelse som kommer i vanskeligheter, vil unnlattelse av å oppfylle denne forpliktelsen kunne ha betydning ved en eventuell aktsomhetsvurdering av styremedlemmene.

Det vil gjerne være selskapets administrasjon som utarbeider forslag til planer og budsjett. Bestemmelsen forutsetter at styret gjør en egen vurdering av forsvarligheten til både planene og budsjettforutsetningene som administrasjonen foreslår.

Når det gjelder om det skal gis retningslinjer for virksomheten, er følgende uttrykt i forarbeidene til aksjeloven, NOU 1996:3 side 137:

”Hvorvidt slike retningslinjer skal gis, og hvilke spørsmål retningslinjene skal regulere, vil det være opp til styret å vurdere og avgjøre. I retningslinjer for selskapets virksomhet kan f.eks. styret fastsette nærmere saksbehandlingsregler, herunder om organiseringen av selskapets virksomhet, gir uttrykk for prioritering av virksomhetsområder, fastsette strategiske delmål mv. Slike retningslinjer vil være retningsgivende for styrets eget arbeid inntil de måtte bli endret av styret selv.”

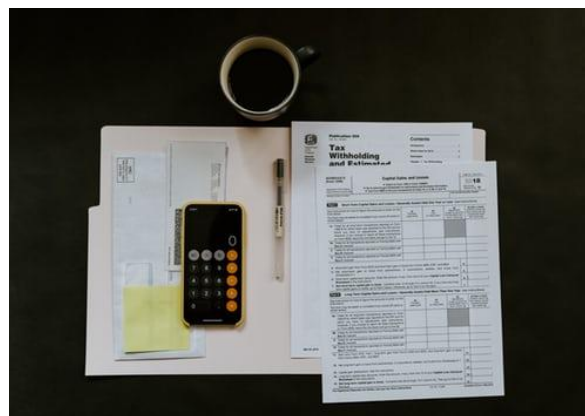
Når styret først har fastsatt planer, budsjetter og retningslinjer vil dette være å betrakte som et pålegg til daglig leder, som daglig leder må forholde seg til. Dersom virksomheten ikke er i stand til å forholde seg til styrets beslutninger, vil daglig leder være forpliktet til å rapportere til styret, sml. aksjeloven 6-15 første ledd.

2.1.4 Holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling

Etter tredje ledd har styret plikt til å holde seg løpende orientert om selskapets økonomiske stilling. Denne bestemmelsen har sammenheng med styrets ansvar for at selskapet til enhver tid skal ha en *forsvarlig egenkapital og likviditet*, jf. aksjeloven § 3-4. Dersom den forsvarlige egenkapital er tapt, har styret en handleplikt som er nærmere beskrevet i § 3-5. Kravene om styrets forvaltningsansvar som er fastsatt i § 6-

12, gjør at styret således ikke kan hevde at det ikke visste om selskapets økonomiske situasjon. For å holde seg orientert om den økonomiske situasjonen – for å vurdere blant annet kravet til forsvarlig egenkapital – må styret holde seg informert om økonomiske forutsetninger for selskapets virksomhet, som markedsutviklingen og konkurranseforholdene innenfor selskapets virksomhetsområde.

For å overholde denne orienteringsplikten, kreves det selvsagt ikke at styremedlemmene har oversikt over hvert eneste bilag i regnskapet. På den annen side vil det som regel ikke være tilstrekkelig kun å ha oversikt over selskapets årsregnskap. Ansvarer vil ligge et sted mellom disse to ytterpunktene. Styret må blant annet holde seg orientert om selskapets likviditetssituasjon, forholdet mellom gjeld og egenkapital, samt de økonomiske framtidsutsiktene. Vurdering av hva som kreves må imidlertid i stor grad måtte bero på omstendighetene i de enkelte selskaper.



Styrets plikt til å være orientert har sammenheng med daglig leders rapporteringsplikt til styret. Etter § 6-15 skal daglig leder minst hver fjerde måned (hver måned i allmennaksjeselskap) i møte eller skriftlig gi styret underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling. Denne rapportering må være tilpasset selskapets virksomhet og omfanget av virksomheten og dekke styrets behov for informasjon slik styret selv beslutter, for å ha den oversikt som § 6-12 krever. Daglig leder og/eller andre i administrasjonen vil etter et slikt rapporteringssystem kunne holde styret løpende orientert om likviditet, periodiske regnskap, lånesituasjon, sentrale kontraktsforpliktelser, potensielle tap, lønnsomhet og annet som er relevant for at styret kan danne seg et realistisk bilde av selskapets økonomiske stilling. Utgangspunktet er at styremedlemmene i stor utstrekning må kunne stole på den informasjon de får gjennom selskapets rapporteringssystem. Det er likevel styrets ansvar å etablere et rapporteringssystem, og deres ansvar å se til at systemet er tilstrekkelig for å holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling. Dette betyr at styret ikke uten videre kan slå seg til ro med periodisk rapportering fra daglig leder.

Dersom selskapet ikke har daglig leder er det styrelederen som har rapporteringsansvaret til resten av styret, jf aksjeloven § 6-2 første ledd siste punktum.

Når selskapet er i en økonomisk vanskelig situasjon stilles andre og skjerpede krav til styrets plikt til å holde seg om selskapets økonomiske situasjon enn i en normalisert situasjon. Generelt må styret når selskapet er i en vanskelig økonomisk situasjon sørge for hyppigere og/eller mer omfattende underretning. Dette kan være mer konkret informasjon om selskapets kortsiktige/langsiktige gjeld, utestående fordringer, potensielle tap og inntektsgrunnlag i tiden fremover, som gjør styret i stand til å vurdere konsekvensen av de ulike veivalg det står overfor.

I selskap som driver utpreget konjunkturutsatt virksomhet må styret stille strengere krav til daglig leders orienteringsplikt, enn i selskap som driver i mer stabile markeder. Stadige svingninger i forhold til pris og etterspørsel kan gi store utslag på selskapets økonomi og øke risikoen for at et selskap kommer i et økonomisk uføre. Dette må styret ha innsikt i, så langt råd er, for å være i stand til å iverksette nødvendige omstillingsvedtak i tide.

Rapporteringen bør være slik at styret kan sammenholde den faktiske utviklingen i selskapet med vedtatte virksomhetsplaner og budsjetter. Det følger også klart av tredje ledd at styret må ha en betryggende kontroll med selskapets virksomhet, regnskap og formuesforvaltning.

Et styremedlem kan ikke fraskrive seg sitt ansvar ved å hevde at vedkommende ikke skjønner seg på økonomiske rapporteringer. Når man først har akseptert å være styremedlem har man erkjent ansvar for å forholde seg til de plikter som er pålagt styret i et aksjeselskap.

De forpliktelser som her er pålagt styret, gjelder til enhver tid. Styret kan altså ikke unnskylde seg med at det ikke holdes jevnlig styremøter, slik at informasjonsflyten og muligheter for å treffe nødvendige vedtak ikke er til stede. Styret må eventuelt avholde styremøter så ofte som det er nødvendig for å oppfylle de forpliktelser som fremkommer av aksjeloven. Dette gjelder særlig dersom selskapet er i en vanskelig økonomisk situasjon, eller det skjer uventede endringer i de gjeldende forutsetninger for selskapets virksomhet. Det er ingen krav til et visst antall minimumsmøter i året, men må i hvert fall avholdes når situasjonen tilsier det på bakgrunn av styrets oppgaver og ansvar til enhver tid.

2.1.5 Sørge for at regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll

Det følger klart av tredje ledd at styret må ha en betryggende kontroll med selskapets regnskap og formuesforvaltning. Skal styret kunne få seg forelagt relevant og tilstrekkelig informasjon, må det finnes et rapporteringssystem i selskapet. Dette innebærer at styret må påse at det er tilfredsstillende kontrollordninger i selskapet og at disse faktisk etterleves. Det er ordningene som sådan – systemene – som styret må sørge for at er i orden.

Det er daglig leder som har ansvaret for oppfølgingen i forhold til styret. Denne kontrollplikten korresponderer således med daglig leders plikter, som i henhold til aksjeloven § 6-14 (4) legger det mer direkte ansvaret for at formuesforvaltningen er ordnet på en betryggende måte på daglig leder.

Også selskapets revisor har plikt til å se etter at formuesforvaltningen er ordnet på en forsvarlig måte og at der er en forsvarlig internkontroll, jf. revisorloven § 5-1 annet ledd. Dette er et såkalt kontrollansvar og



fratar ikke styret og daglig leder sitt primæransvar for kontrollen i selskapet. I tilfelle revisor oppdager feil eller mangler ved selskapets internkontroll, skal revisor påpeke dette i et såkalt nummerert brev til selskapets ledelse, jf. revisorloven § 5-4 jf § 5-2 fjerde ledd. Slike brev må styret ta på alvor og bør behandle eksplisitt i styremøte.

2.1.6 Beslutte investeringer av betydelig omfang i forhold til selskapets ressurser

Aksjeloven § 6-12 (5) oppstiller en oppgavefordeling mellom styret og bedriftsforsamling, i tilfelle selskapet har bedriftsforsamling. Bestemmelsen viser til allmennaksjeloven § 6-37 fjerde ledd om bedriftsforsamlingen, en bestemmelse som da også gjelder for selskaper som ikke har bedriftsforsamling. Bestemmelsen fastsetter således at styret skal treffe avgjørelse i saker som gjelder «*investeringer av betydelig omfang i forhold til selskapets ressurser*».

Dersom selskapet har bedriftsforsamling fastsetter bestemmelsen at det er bedriftsforsamlingen som skal treffe denne type beslutninger *etter forslag fra styret*. Bedriftsforsamlingen kan ved dette ikke gå ut over den sak som styret har forelagt for bedriftsforsamlingen.

Hva som er å betrakte som «betydelig omfang i forhold til selskapets ressurser» vil variere fra selskap til selskap. Henvisningen til «betydelig» og «i forhold til» innebærer at investeringen må utgjøre en relativ stor andel av selskapets ressurser.

2.1.7 Rasjonalisering eller omlegging av driften som vil medføre større endring eller omdisponering av arbeidsstyrken.

På tilsvarende måte som under pkt. 2.1.6 ovenfor skal styret også behandle denne type saker, jf aksjeloven § 6-12 (5). At styret skal behandle saker av denne betydning for selskapet fremkommer også av aksjeloven § 6-14 (2) som omhandler oppgavefordelingen mellom styret og daglig leder, jf. nedenfor i pkt. 2.2.1.

2.2 STYRETS PLIKT TIL Å FØRE TILSYN MED DAGLIG LEDELSE

2.2.1 Innledning

Daglig leder «står for den daglige ledelse av selskapets virksomhet og skal følge de retningslinjer og pålegg styret har gitt. Har selskapet ikke daglig leder, står styret for den daglige ledelse», slik det er uttrykt i aksjeloven § 6-12 (1). Hva som ligger i begrepet «daglig ledelse» må vurderes konkret for den enkelte virksomhet, avhengig blant av selskapets størrelse og virksomhetsområde. «Den daglige ledelse omfatter ikke saker som etter selskapet forhold er av uvanlig art eller stor betydning», jf aksjeloven § 6-14 (2). Slike saker skal henvises til behandling og avgjørelse i styret.

Når selskapets daglige virksomhet er utfordret ved for eksempel at selskapet er i en vanskelig eller prekær finansiell situasjon, foreligger forhold som «er av uvanlig art eller stor betydning» for selskapet, kreves det at styret skal være engasjert.

Som en konsekvens av styrets forvaltningsansvar fastsetter aksjeloven en plikt til å følge opp at daglig ledelse og virksomheten ellers utfører sine oppgaver i henhold til instruks fra styret og andre lovpålagte plikter, gjennom en lovpålagt tilsynsforpliktelse. Dette fremkommer av aksjeloven § 6-13, som har følgende ordlyd:

«(1) Styret skal føre tilsyn med den daglige ledelse og selskapets virksomhet for øvrig.

(2) Styret kan fastsette instruks for den daglige ledelse.

(3) I selskaper som bare har én aksjeeier, skal styret sørge for at avtaler mellom selskapet og aksjeeieren nedtegnes skriftlig.»

Tilsynsplikten er for så vidt også presisert i aksjeloven §6-12 (3), som redegjort for ovenfor, hvoretter styret skal «holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling» og «påse at dets virksomhet, regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll». Bestemmelsene i aksjeloven §§ 6-13 og 6-12 er således delvis overlappende. Det nærmere innholdet av styrets tilsynsplikt vil variere med arten og omfanget av selskapets virksomhet, og vil dessuten kunne avhenge av hvordan de interne kontrollordninger er organisert.

Vi skal i det følgende kommentere de konkrete tilsynsoppgaver har i henhold til bestemmelsen i aksjeloven § 6-13.

Alle tilsynsplikter er ikke direkte knyttet direkte til selskapets økonomi som sådan, men vi tar det med her likevel for sammenhengens skyld.

På tilsvarende måte som styrets forvaltningsoppgave er styrets tilsynsoppgave av særlig betydning når selskapets finansielle situasjon er spesielt vanskelig.

2.2.2 Tilsyn med daglig ledelse og selskapets virksomhet for øvrig

I henhold til aksjeloven § 6-13 har styret altså et *tilsynsansvar* med den daglige ledelse og selskapets virksomhet for øvrig. En del av tilsynsansvaret er å påse at daglig leder har de egenskaper som skal til for å stå for den daglige ledelse. Styrets tilsynsplikt vil måtte tilpasses arten og omfanget av selskapets virksomhet. Driver selskapet en risikofylt virksomhet, eller det må stilles spørsmål om daglig leder faktisk er i stand til å utføre de oppgaver som han eller hun skal gjøre, vil styret måtte føre et mer omfattende og/eller grundig tilsyn enn om disse forhold fremstår som uten risiko. Styrets tilsyn vil også avhenge av de kontrollordninger som er etablert og om daglig ledelse og virksomheten faktisk følger de fastsatte kontrollordninger.



I en særlig vanskelig finansiell situasjon kan det være nødvendig at styret vurderer om daglig leder og administrasjonen ellers har den nødvendige kompetanse til å håndtere situasjonen. Dette kan foranledige at det må settes inn særlige ressurser i administrasjonen, eller at styret selv må spille en mer aktiv rolle. I slike situasjoner kan det oppstå et utfordrende forhold mellom daglig leder og styret, men det er viktig å huske at det dog er styret som har det overordnede ansvaret.

En sentral del av styrets tilsynsplikt er å se til at selskapet til enhver tid har en forsvarlig egenkapital og likviditet, jf mer om dette begrepet nedenfor. Dette forutsetter at styret har adgang til den nødvendige informasjon gjennom rapporteringer fra administrasjonen. I henhold til aksjeloven § 6-15 første ledd skal daglig leder som nevnt hver fjerde måned i møte eller skriftlig gi underretning om selskapets virksomhet, stilling og resultatutvikling (hver måned i allmennaksjeselskap). Hvert enkelt styremedlem må ta stilling til om den rapport som det blir forelagt er tilstrekkelig for å ha den kontroll om økonomien og virksomheten ellers som aksjeloven krever. Det må blant annet vurderes hvor ofte styret må vurdere egenkapitalen og likviditeten. Dette vil selvsagt variere fra selskap til selskap. Jo strammere og mer ustabil den økonomiske situasjonen er, desto grundigere og hyppigere må tilsynet være. Tilsynet må for eksempel skjerpes dersom markedet endrer seg dramatisk, omsetningen faller, eller selskapet mister noen av sine viktigste kunder.

Styret er selv forpliktet til å sørge for at det får den informasjon det har behov for, for å kunne oppfylle sine forpliktelser – ikke minst for til enhver tid å være forvisset om at egenkapitalen og likviditeten i selskapet er forsvarlig.

Det kan være et spørsmål om styret kan stole på de opplysninger det får seg forelagt fra administrasjonen, eventuelt fra revisor eller andre eksterne rådgivere som advokater. Dersom styret har grunn til å tro at det kan reises spørsmål om disse opplysninger oppfyller alminnelige sannhetskrav, eller om de er nok grundige

i den aktuelle situasjon, vil styremedlemmene måtte vurdere om det må kreve ytterligere supplerende informasjon.

Styret vil ha plikt til å treffe nødvendige tiltak dersom selskapet ikke ledes på en forsvarlig måte. Styret kan ikke fraskrive seg adgangen til å gripe inn overfor daglig leder dersom dette finnes nødvendig på bakgrunn av styrets ansvar.

Styrets tilsynsoppgave må likevel være tilpasset risikobildet og den aktuelle situasjon som selskapet befinner seg i. Tilsynet må ikke være av en slik karakter eller omfang at dette fremtrer som usaklig eller unødvendig, som pålegger ledelsen en ressursbruk som kan bli brukt bedre på andre oppgaver. Ikke desto mindre må daglig leder og ledelsen ellers akseptere at styret ber om opplysninger på et mer konkret og detaljert plan i økonomisk vanskelige tider for selskapet. Styret har dog det overordnede ansvaret

2.2.3 Fastsette instruks for den daglige ledelse

Aksjeloven fastslår ingen plikt til at det skal være en instruks for daglig ledelse. Det er opptil styret om dette skal utferdiges og besluttes.

Det er ofte hensiktsmessig å ha en slik instruks både av hensyn til saksbehandlingen i forhold til styret og andre organer i selskapet og for presisere innholdet i de oppgaver som daglig ledelse skal utføre og eventuelt fokusere på. Instruksen kan selvsagt ikke være i strid med de oppgaver og ansvar som daglig leder har i henhold til lov (daglig ledelse) og selskapets vedtekter.

Dersom det først er fastsatt en slik instruks er daglig ledelse forpliktet til å opptre i overensstemmelse med denne instruksen. Dersom en slik instruks ikke følges vil dette kunne få betydning for arbeidsforholdet til daglig leder, som for eksempel grunnlag for arbeidsrettslig reaksjon.

3 STYRETS ANSVAR FOR REGNSKAPET

3.1 INNLEDNING

Styrets overordnede ansvar for regnskapet er som nevnt ovenfor en del av styrets forvaltningsansvar, og er uttrykt i aksjeloven § 6-12 (3). Lovgiver krever dessuten at styret må være bevisst det ansvaret de har ved avleggelsen av årsregnskapet og årsberetningen. Dette kommer frem av aksjeloven § 6-19 (1), der det fremkommer at styret må behandle årsregnskap og årsberetning i møte, såfremt styreleder ikke finner at saken kan forelegges skriftlig eller kan behandles på annen betryggende måte (I allmennaksjeselskap *skal* behandlingen av årsregnskap og årsberetningen alltid skje i møte).

Etter regnskapslovens bestemmelser kommer styrets ansvar dessuten klart frem gjennom regnskapsloven § 3-5. Her er det slått fast at alle medlemmer av styret, samt daglig leder, skal skrive under på årsregnskapet og årsberetningen, og dermed ha det overordnede ansvaret for innholdet i årsregnskapet. Det er naturlig at også daglig leder skriver under siden det i praksis er administrasjonen som er den vesentligste bidragsyter til selve utarbeidelsen av regnskapet.



Daglig leder har også ansvar for at selskapets regnskap er i overensstemmelse med lover og forskrifter, jf aksjeloven § 6-14 (4), med det er altså selskapets styre som har det overordnede ansvaret for at det utarbeides årsregnskap i samsvar med gjeldende lovgivning og ansvaret for at dette fremlegges for generalforsamlingen, eventuelt bedriftsforsamlingen. Styrets medlemmer har som følge av dette ansvaret både en rett og plikt til å sette seg inn i alle forhold som gjelder årsregnskapet.

Regnskapsloven gjelder for de rettssubjekter som klassifiseres som regnskapspliktige, som aksjeselskap, men også andre rettssubjekter som stiftelser, borettslag, foreninger som driver økonomisk virksomhet, etc.. De regnskapspliktige i regnskapslovens forstand betegnes alle som «foretak», som derfor er begrepet som brukes om aksjeselskapet i dette kapitlet.

Vi skal i det følgende se nærmere på de krav, på et overordnet nivå, som regnskapsloven oppstiller og som styremedlemmene bør ha innsikt i.

3.2 ÅRSBERETNINGEN

3.2.1 Generelt

Årsberetningen er en kvalitativ beskrivelse av virksomheten og ifølge NRS 16 pkt. 1, skal den gi utfyllende og supplerende informasjon til årsregnskapet. Minstekrav til årsberetningen er at den skal omfatte "en rettvise oversikt over utviklingen og resultatet av den regnskapspliktige virksomhet og den stilling" jf regnskapsloven § 3-3 annet ledd slik at brukerne på bakgrunn av beretningen skal kunne være i stand til å bedømme foretakets økonomiske verdi.

Det er ikke lenger krav om årsberetning for små foretak. Små foretak kan likevel fortsatt frivillig velge å utarbeide årsberetning. Det stilles i slike tilfeller ingen krav til hva dokumentet skal kalles eller innhold. Foretaket kan også velge å kalle dokumentet for noe annet som anses som mer beskrivende for dette aktuelle dokumentet.



Årsberetningen vektlegger andre forhold enn det regnskapet gjør og er en viktig og betydningsfull del av årsoppgjøret til virksomheten. NRS 16 pkt 2.1 presiserer at årsregnskapet og årsberetningen er egne og selvstendige informasjonskilder.

Det generelle kravet er at årsberetningen skal gi en *rettvisende oversikt* over utviklingen og resultatet av virksomheten og dens stilling, i tillegg til at det skal gis en beskrivelse av de mer sentrale risikoer og usikkerhetsfaktorer virksomheten står ovenfor.

NRS 8 henviser til NRS 16 for opplysninger som kan være aktuelle i denne sammenhengen. NRS 16 pkt. 2.5 fastsetter at det skal:

"..... gis opplysninger som er av betydning for at regnskapsbrukerne skal kunne bedømme stilling og resultat. Dette innebærer at hovedfaktorene som påvirker virksomheten, må identifiseres og forklares. I særlig grad gjelder dette faktorene som varierer over tid, og som derfor gir svingninger i resultatet. "

Opplysningene om selskapets økonomiske tilstand i årsberetningen skal gjelde på tidspunktet for avgivelse av beretningen, hvilket vil være mellom en og seks måneder etter regnskapstidspunktet. Dersom selskapets faktiske økonomiske stilling er forverret fra årsskiftet og frem til avgivelse av årsberetningen må styret altså redegjøre for dette.

3.2.2 Fortsatt drift-forutsetningen

En sentral opplysning i *årsberetningen* er styrets redegjørelse om forutsetningen om fortsatt drift. Det fremkommer av lovens § 4-5 at årsregnskapet «skal utarbeides under forutsetning om fortsatt drift så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avviklet.» Dette er en del av styrets forpliktelse til å holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling og plikter å påse at dets virksomhet, regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll, som en del av styrets forvalteransvar i henhold til aksjeloven § 6-12. Redegjørelsen om fortsatt drift skal ikke bare fremkomme i noter til regnskapet. Dersom



det hefter usikkerhet ved holdbarheten av forutsetningen om fortsatt drift, plikter styret å redegjøre nærmere for denne usikkerheten i styrets årsberetning. Usikkerhetsfaktorer kan være:

- Egenkapitalen eller arbeidskapitalen er negativ;
- Selskapet driver med betydelig driftsunderskudd eller har betalingsproblemer;
- Selskapet har ikke finansielt grunnlag for nødvendig produktutvikling eller andre viktige investeringsområder;
- Selskapet har tapt i vesentlige markeder;
- Selskaper klarer ikke å tiltrekke seg de nødvendige bemanningsressurser for å opprettholde driften; eller
- Selskapet har brutt lånevilkår (covenants).

Tidshorisonten for selskapets betalingsevne er i henhold til rettspraksis og teori en konkret, skjønnsmessig vurdering av selskapets evne til å betale sine forpliktelser i minimum 12 måneder frem i tid.

Er derimot avvikling mest sannsynlig, skal eiendeler og gjeld vurderes til virkelig verdi ved avvikling. Det reises et spørsmål om styret må ta stilling til forutsetningen for fortsatt drift, også i sin vurdering av om selskapets egenkapital er forsvarlig. Det blir i så fall viktig å fastlegge klare regler for når forutsetningen kommer til anvendelse. Bestemmelsen om fortsatt drift/avvikling i regnskapsloven har sammenheng med kravet til at selskapet skal ha en forsvarlig likviditet og egenkapital, jf nedenfor og om styrets handlingsplikt dersom likviditeten og egenkapitalen ikke er forsvarlig.

Forutsetningen om fortsatt drift må videre vurderes med utgangspunkt i selskapets ressurser i dag og forventet inntjening i fremtiden. Dersom det er sannsynlig at gjelden ikke vil bli avtalemessig betjent i tiden fremover, kan dette foranledige at styret må arbeide for en styrt avvikling av selskapet.

Små foretak som ikke utarbeider årsberetning er likevel ikke helt fritatt for å opplyse om det er grunnlag for fortsatt drift. Regnskapsloven har således fått en ny bestemmelse i § 7-46 som krever at dersom det er usikkerhet om fortsatt drift, skal små foretak opplyse om usikkerheten i en note til regnskapet.

Bestemmelsen stiller altså ikke krav om en såkalt «positiv bekreftelse» om at forutsetningen om fortsatt drift er tilstede eller at det ikke er usikkerhet om fortsatt drift. Det som kreves er noteopplysninger i de konkrete situasjoner hvor det faktisk er en reell usikkerhet om fortsatt drift.

3.3 ANDRE REGNSKAP I SELSKAPET SOM IKKE ER LOVPÅLAGT

3.3.1 Innledning

Årsregnskapet som er regulert i regnskapsloven er selskapets eksterne regnskap, som tredjepersoner, som kreditorer og långivere, kan forholde seg til. I dette regnskapet er informasjon om balanse og lønnsomhet det mest sentrale. Det legges mindre vekt på å vise virksomhetens totale verdier, som dyktige medarbeidere og hvordan disse arbeider i samspill (humankapitalen og kulturkapitalen), forhold til leverandører og kunder (relasjonskapitalen), etc. som er skapt gjennom driften. Årsregnskapet viser ikke alle forhold av økonomisk betydning. Selskapet vil også ha behov for andre regnskap og andre indikatorer som er tilpasset den konkrete virksomhet. Mens årsregnskapet gjerne er betegnet finansregnskapet, er regnskap for internt bruk gjerne betegnet som driftsregnskap (Sending 2014).

Sentrale budsjett og regnskaper som styret må følge med på er:

3.3.2 Driftsbudsjett og -regnskap

Driftsregnskapet er en beregnet for interne beslutnings- og kontrollformål for å kunne ha en hensiktsmessig økonomistyring. Dataene i internregnskapet er i utgangspunktet tilsvarende som finansregnskapet, men vil gjerne være mer tilpasset og inneholde flere detaljer i forhold til den konkrete virksomheten.

Driftsregnskapet vil også for styret være et sentralt regnskap for periodisk å kontrollere virksomheten og at denne for eksempel utvikler seg i forhold til budsjettet. Særlig når selskapet er i økonomiske vanskeligheter vil det være av betydning for styret løpende å ha kontroll med driftsselskapet, sammenholdt med likviditetssituasjonen.

3.3.3 Likviditetsbudsjett og -regnskap

Hensikten med et likviditetsbudsjett og likviditetsregnskap er at ledelsen og styret til enhver tid skal kunne se at selskapet er i stand til å innfri sine forpliktelser etter hvert som disse forfaller til betaling. Av likviditetsbudsjettet vil styret kunne se når selskapet må iverksette tiltak for å ha tilstrekkelig arbeidskapital, eventuelt treffe andre tiltak, som avhending av eiendeler.

3.3.4 Andre interne budsjett og -regnskap

For den enkelte virksomhet kan det også være aktuelt å ha andre delbudsjetter og delregnskap, som

- Salgsregnskap
- Lager- og produksjonsregnskap
- Materialregnskap (innkjøp, kostnad og lager).
- Regnskap for direkte lønn
- Regnskap for indirekte kostnader og aktivitetskostnader i tilvirkning og salg/administrasjon
- Personalregnskap
- Investeringsregnskap
- Miljøregnskap

Dette er regnskap som i de fleste tilfelle ikke er et styreanliggende idet dette er sider ved virksomheten som i styresammenheng er knyttet til den daglige virksomheten. Ikke desto mindre kan sider ved virksomheten være av så viktig betydning, for eksempel salgsutvikling og risikoen for å miste viktige kunder, at styret bør være løpende orientert. Dersom viktige sider ved virksomheten kan endres, bør styret være orientert og være forberedt på tiltak som muligens må igangsettes på kort varsel. Innsikt i slike oppstillinger vil gjerne være et godt vurderingsgrunnlag for beslutninger som må tas.

4 NÅR SELSKAPET KOMMER I EN VANSKELIG FINANSIELL SITUASJON

4.1 INNLEDNING

Når likviditeten blir strammere bør det "blinke gule lys" og kravet til styrets aktsomhet skjerpes. At selskapet ikke er i stand til å gjøre opp sine økonomiske forpliktelser etter hvert som de forfaller innebærer at styret umiddelbart må foreta en finansiell diagnose av virksomheten, vurdere situasjonen og treffe valg om "veien videre". Når det blinker gult må man som kjent avklare om det er grønt lys for veien videre eller rødt – og hva gjør styret da?

En vanskelig økonomisk situasjon kan komme som "kjerringa på julekvelden", helt uforberedt og stille styret i en helt ny arbeidssituasjon som det muligens heller ikke har forutsetninger for å håndtere. Den vanskelige situasjonen kan også være kjent for styret, men har så langt "feiet problemene under teppet", eller antatt at problemene snart vil løse seg; "de mørke skyer er fortsatt langt unna".

Styret kan komme inn i en krevende prosess som innebærer at styremedlemmene ikke bare må ha selskapet, medarbeidere og kreditorer i tankene. Styremedlemmene må også tenke på seg selv for å unngå å komme i en situasjon som kan foranledige erstatningsansvar og kanskje straffeansvar. Å søke kvalifisert bistand er ikke nødvendigvis det dumme man gjør i en slik situasjon.



De «gule lamper» behøver ikke bare blinke i en umiddelbar prekær situasjon, men «mørke skyer i horisonten» kan nærme seg, og styret må være forberedt på at den finansielle situasjonen kan bli annerledes enten raskt eller om en viss tid.. Styret må allerede nå forberede seg på at tidene blir annerledes.

Som et rettslig utgangspunkt er det tre faser som styret må være oppmerksom på:

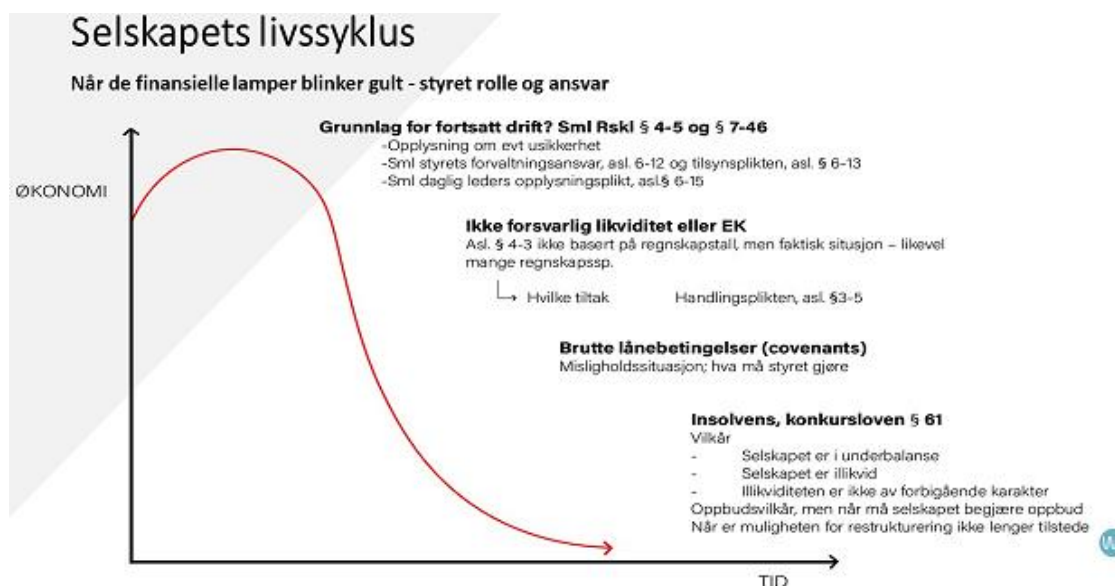
- Om det er grunnlag for "fortsatt drift", eller – hva som her er aktuelt - når virksomheten ikke gir grunnlag for fortsatt drift.
- Selskapet har ikke lenger en forsvarlig likviditet og/eller egenkapital
- Selskapet er insolvent

Når selskapet er insolvent skal styret i utgangspunktet begjære selskapet konkurs (oppbud)

Alle tre økonomiske stadier stiller rettslige krav til styrets opptreden, som krever grundig innsikt i selskapets økonomi og som innebærer at styret må være bevisst hvordan det opptrer. Aksjeloven, regnskapsloven og konkursloven fastsetter handlingsplikt for styrets opptreden når selskapet kommer i disse økonomiske faser.

Et annet trinn som viser at selskapet er kommet i finansielle vanskeligheter er når selskapet bryter betingelser som er satt i låneavtaler med finansinstitusjoner, såkalte «covenants».

I figuren nedenfor er den nedadgående finansielle situasjon og hvilke rettslige krav som må tas hensyn til illustrert på en tidslinje:



4.2 ER DET GRUNNLAG FOR "FORTSATT DRIFT"?

Styret er som nevnt forpliktet til å holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling og plikter å påse at dets virksomhet, regnskap og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll jf aksjeloven § 6-12.

Lovgivningen stiller krav til at selskapets kapital er tilstrekkelig ved normal drift. En gang i året må styret stoppe opp og vurdere om grunnlaget for "fortsatt drift" er tilstede. Regnskapsloven § 3-3 annet ledd pålegger således styret uttrykkelig å ta stilling til om forutsetningen om fortsatt drift i selskapet er oppfylt og i årsberetningen skal det gis opplysninger om forutsetningen for fortsatt drift, jf regnskapsloven § 3-1. Bestemmelsen har sammenheng med utgangspunktet i regnskapsloven § 4-5 om at årsregnskapet skal utarbeides under forutsetning om fortsatt drift, så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

Jeg viser til avsnitt 3.3.2 om hva som nærmere ligger i «fortsatt drift» kravet. Dersom dette ikke er tilstede er styret forpliktet til å gjennomføre en styrt avvikling av virksomheten, eventuelt å treffe de tiltak som er nødvendig for å kravet vil være tilstede fremover. Er avvikling mest sannsynlig, skal eiendeler og gjeld vurderes til virkelig verdi ved avvikling. Det reises et spørsmål om styret må ta stilling til forutsetningen for fortsatt drift, også i sin vurdering av om selskapets egenkapital er forsvarlig. Disse bestemmelser om fortsatt drift/avvikling i regnskapsloven har sammenheng med kravet i aksjeloven om at selskapet skal ha en forsvarlig likviditet og egenkapital, jf nedenfor og om styrets handlingsplikt dersom likviditeten og egenkapitalen ikke er forsvarlig.

Forutsetningen om fortsatt drift må videre vurderes med utgangspunkt i selskapets ressurser i dag og forventet inntjening i fremtiden. Dersom det er sannsynlig at gjelden ikke vil bli avtalemessig betjent i tiden fremover, kan dette foranledige at styret må arbeide for en styrt avvikling av selskapet.

4.3 SELSKAPET HAR IKKE Lenger FORSVARLIG EGENKAPITAL ELLER FORSVARLIG LIKVIDITET

4.3.1 Innledning

Selskapskapitalen er i utgangspunktet det finansielle grunnlaget for den virksomhet som selskapet driver. En viktig oppgave for styret er å sikre at selskapet til enhver tid har en *forsvarlig likviditet og/eller egenkapital*, jf aksjeloven § 3- 4. Bestemmelsen har til formål å ivareta interessene til både selskapet som sådan, aksjonærene og kreditorene.

Aksjonærenes interesser er at selskapets virksomhet drives på en måte som gjør at det skjer verdiskaping i selskapet og at aksjonærene får avkastning på deres aksjeinvestering. Kreditorene på sin side har en interesse i at selskapets kapitalgrunnlag til enhver tid er slik at selskapet er i stand til å dekke sine forpliktelser.

Vi skal i det følgende si noe om kapitalkravene i aksjeloven og særlig redegjøre for kravet til forsvarlig egenkapital og styrets handlingsplikt dersom egenkapitalen blir mindre enn lovens minimumskrav. Det er viktig for styret å ha god kjennskap til disse kapitalregler.

4.3.2 Kravet til forsvarlig egenkapital

Kravet til forsvarlig egenkapital kom inn ved aksjeloven (og allmennaksjeloven) i 1997. Departementet uttalte som bakgrunn for bestemmelsene (Ot.prp. nr 36 1993-94 side 68, jf. Ot.prp. 23 1996-97 side 51) at:

”... En slik rettslig standard gir selskapets ledelse en påminnelse og en oppfordring til å foreta fortløpende vurderinger av selskapets økonomiske stilling, og til å iverksette nødvendige tiltak. En plikt til å foreta slike vurderinger ligger for så vidt innebygget i hele systemet, men det har etter departementets syn en egenverdi at kravet fremgår av loven. Videre vil en slik klarere betoning av at det er en del av ledelsens plikter til å sørge for at selskapet har en forsvarlig egenkapital trolig gjøre det enklere å vinne frem med erstatningskrav mot ledelsen.”

Utgangspunktet om kravet til forsvarlig egenkapital finnes i aksjeloven § 3-4 som har følgende ordlyd:

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

Det er den *reelle (verdijusterte) egenkapital* det her siktes til, og ikke den regnskapsmessige. Det er altså ikke regnskapslovens vurderingsprinsipper som egenkapitalen her skal vurderes i forhold til. Begrunnelsen for at det ikke er den regnskapsmessige egenkapital som her er det aktuelle, er at regnskapslovens verdivurderingsregler gir selskapene mulighet til både å ha skjulte reserver og skjulte potensielle tap.

Forsvarlighetskravet med hensyn til egenkapitalen er det man gjerne kaller en *rettslig standard*, og om egenkapitalen er lavere enn forsvarlig vil bero på et *konkret skjønn*. Forsvarlighetskravet må vurderes som det fremkommer av lovteksten ”*ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet.*” Vurderingen

må gjøres ut fra hvilken type finansiering selskapet har, sammenholdt med hvor risikofylt selskapets virksomhet er.

Styret er forpliktet til å ha kontroll med om selskapet har forsvarlig egenkapital *til enhver tid*. Kravet gjelder altså ikke bare i bestemte stadier i et selskaps liv. Selv om egenkapitalen er lav og selskapet er på minussiden nå, kan dette rettes ved at inntekter er nært forestående. Hvor ofte styret må vurdere egenkapitalen i dette perspektiv, vil måtte vurderes helt konkret. For mange selskaper må vurderingen gjøres oftere enn ved behandlingen av årsoppgjøret. Vurderingen må særlig gjøres når selskapet er i en vanskelig økonomisk situasjon.

Rettspraksis viser særlig til to momenter i vurderingen av hvor hyppig styret må vurdere selskapets forsvarlige egenkapital: (i) hvis det foreligger underskudd i de foregående år, og (ii) når selskapets likviditetssituasjon er anstrengt.

De enkelte *eiendeler* i selskapets balanse må vurderes grundig. Det må også undersøkes om det foreligger verdier som ikke kommer frem av regnskapet, det vil si skjulte verdier eller merverdier, samt om det foreligger skjulte tap knyttet til eiendelene. Regnskapsloven deler eiendelsbegrepet i to; anleggsmidler og omløpsmidler. Anleggsmidler er eiendeler til varig eie eller bruk, jf. regnskapsloven § 5-1 første ledd. Andre eiendeler klassifiseres som omløpsmidler. Anleggsmidler deles i balansen inn i immaterielle eiendeler, varige driftsmidler og finansielle anleggsmidler. Omløpsmidler deles igjen inn i varer, fordringer, investeringer og bankinnskudd, kontanter og lignende. For alle disse eiendelene må det foretas en konkret vurdering med utgangspunkt i regnskapslovens regler og videre en vurdering av om disse postene er reelle. Varelageret kan med tiden ha endret verdi i forhold til den bokførte inngangsverdi, som må vurderes om er reell. Merverdier som styret legger til grunn, bør være dokumentert eller sannsynliggjort på annen måte. Der styret er i tvil om det foreligger merverdier som skal legges til grunn for vurderingen, skal styret holde seg til de (lavere) balanseførte verdiene.

For å fastslå om egenkapitalen er lavere enn forsvarlig eller om halve aksjekapitalen er tapt, kan det være nødvendig for styret å opprette en balanse som tar i betraktning hele den reelle egenkapitalen, selv om dette ikke fremgår uttrykkelig av loven.

Eksempler på verdier som kan være høyere enn den regnskapsførte:

I tilfelle en forretningseiendom ble kjøpt da prisene var lave, men hvor eiendommen senere får en verdiøkning, men regnskapsreglene ikke tillater oppskrivning av verdien, skal styret altså likevel ta hensyn til denne merverdien i sin vurdering av om egenkapitalen er forsvarlig. Andre eksempler på driftsmidler med lang levetid som kan representere vesentlige merverdier utover det bokførte, er skip og tomter. Inventar og utstyr vil på den annen side som regel ikke innebære merverdier da disse normalt avskrives i henhold til det faktiske verditapet.

En verdi som er vanskelig å verdsette er «ikke balanseført» goodwill. I regnskapsloven § 5-7 er goodwill definert som differansen mellom anskaffelseskost ved kjøp av virksomhet og virkelig verdi av identifiserbare eiendeler og gjeld i virksomheten. Det er altså et samlebegrep for ikke identifiserbare immaterielle eiendeler i selskapet. Motsetningsvis er patenter og lisenser eksempler på immaterielle eiendeler som lar seg identifisere. Ifølge regnskapslovens definisjon, er det bare kjøpt og betalt goodwill som kan aktiveres. Internt utviklet goodwill skal ikke aktiviseres i

balansen. Spørsmålet er om internt utviklet, ikke balanseført goodwill, kan tas med i vurderingen. Reelle hensyn taler for at styret også kan ta med slik goodwill i sin vurdering fordi det etter omstendighetene kan være snakk om betydelige verdier, som kan ha stor betydning for selskapets overlevelsesmuligheter. Likevel må kravet til sannsynliggjøring av goodwill være høyt. Vurderingen må samsvare med virkeligheten. De som står for utviklingsarbeidet, vil ofte ha en oppfatning om suksess som er mer optimistisk enn det er reelt grunnlag for. Styret må derfor ha en nøktern tanke om utviklingsprosjekter, særlig de som det tar tid for å kommersialisere. Begrepet egenkapital er i utgangspunktet et regnskapsbegrep. Egenkapitalen betegnes gjerne som differansen mellom selskapets eiendeler (bruttoformue) og gjeld (fremmedkapital). I en balanse som er oppstilt i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk, betyr dette omløpsmidler pluss anleggsmidler minus kortsiktig og langsiktig gjeld. Egenkapitalen skal vises i årsregnskapets balanse, sml. regnskapsloven § 6-2, hvor egenkapitalen er angitt som post C. Det finnes regler som kan gi ulike verdier på selskapets egenkapital, som NGAAP og IFRS. Selskaper som har finansielle papirer, aksjer eller obligasjoner som er notert på Oslo Børs er pliktige til å følge disse.

Tilsvarende må selskapets *gjeld* vurderes grundig. Regnskapsloven har tre hovedgrupper av gjeld: (i) avsetning for forpliktelser, (ii) annen langsiktig gjeld og (iii) kortsiktig gjeld. Regnskapsloven inkluderer imidlertid ikke alle forpliktelser som selskapet kan ha. Enkelte usikre forpliktelser skal fremkomme av notene i selskapet når regnskapsloven krever dette, som for eksempel at det skal opplyses om selskapets garantiforpliktelser, jf. regnskapsloven § 7-28. Avtaler om garantier og kausjonsansvar representerer et potensielt fremtidig tap for selskapet. Andre forpliktelser som ikke fremkommer av regnskapet eller notene må også tas med i egenkapitalvurderingen, som for eksempel risikoen for et reklamasjonskrav eller erstatningskrav.

Ansvarlig lån er normalt å betrakte som en del av egenkapitalen. Man kan heller ikke utelukke at lån gitt på svært langsiktige vilkår, uten avdragsbetaling og lave renter i en gitt situasjon kan regnes som egenkapital og ikke som gjeld. Tilsvarende må det tas i betraktning at det er stilt garanti for lån fra en aksjonær.

Det må også vurderes om det er en faktisk mulighet for at selskapet kan pådra seg erstatningsansvar eller bli part i fremtidige tvister som ikke dekkes av eventuelle forsikringer. Dette vil særlig være aktuelt der selskapet opererer med garantier på sine produkter. Som for merverdiene er det også her kun de sannsynliggjorte forpliktelser som skal legges til grunn i styrets vurdering.

I *forsvarlighetsvurderingen* skal risikoen og omfanget av selskapets virksomhet tas i betraktning og sees i sammenheng. I hvilken grad er selskapets virksomhet risikoeksponert? I risikoeksponerte bransjer, må selskapene ha større egenkapital for at denne skal kunne anses forsvarlig, enn i bransjer som er lite påvirket av konjunkturer og markedsmessige svingninger. Et eksempel er entreprenørbransjen som i stor grad baserer virksomheten på anbudsarbeid til fast pris. Her bør selskapet ha en større egenkapitaldekning enn handelsselskap som over lengre tid har drevet med stabile bruttoavanser og kostnadsstruktur. Entreprenørselskapet vil trenge en buffer i egenkapitalen som kan håndtere uforutsette tap. Handelsbedriften på sin side må følge opp kapitalbinding i varelager og utestående fordringer og i den forbindelse muligheter for rask frigjøring av midler. Selskaper som er påvirket av sesongsvingninger vil også være risikoeksponert. Slike selskaper må ha tilstrekkelig høy egenkapital til å komme seg igjennom lavsesongen for at den skal kunne anses forsvarlig.

Når det gjelder *omfanget* av virksomheten, må størrelsen på selskapets virksomhet være i samsvar med selskapets egenkapital. Ved vesentlige utvidelser av virksomheten må det vurderes om selskapets kapitalsituasjon tillater å basere utvidelsen på lånekapital eller om det vil skape behov for styrking av egenkapitalen. Selv om selskapet står overfor gode markedsmessige muligheter, skal en vekst finansieres på en hensiktsmessig måte.

Forsvarlighetsvurderingen kan være basert på hvor selskapet er i livssyklusen. Er selskapet i en startfase, eller har det eksistert i noen år og er i en normal driftsfase? I startfasen oppstår det normalt store etableringskostnader i forbindelse med produktutvikling og kostnader for å komme inn i et marked. Dette må tas i betraktning i forsvarlighetsvurderingen. Det godtas i bedrifters startfase en objektivt sett svakere økonomisk stilling enn for selskaper som er i en normal driftsfase. Kreditorer vil også vite at det er forbundet med større risiko å forholde seg til virksomheter i startfasen. På denne måten kan det bli forsvarlig å akseptere underskudd og synkende egenkapital i en overgangsperiode for selskaper i oppstartingsfasen. Dersom selskapet etter en viss periode ikke er i stand til å generere inntekter, i strid med planer og budsjetter, må styret være særlig aktsom på om forsvarlighetskriteriet er til stede. I praksis er det vanskelig å vite når styret skal "sette foten ned" når det blir lovet av administrasjonen at det «rundt neste sving» vil skje et gjennombrudd.

4.3.3 Kravet til forsvarlig likviditet

Det er ikke bare selskapets egenkapital det skal tas hensyn til i forsvarlighetsvurderingen. Det må foretas en helhetsvurdering av selskapets samlede kapitalgrunnlag hvor også selskapets likviditet skal tas i betraktning. I sammenheng med den forsvarlige egenkapitalen må det vurderes om selskapet er i stand til å betale sine forpliktelser ettersom de forfaller. Dette likviditetskravet følger også av aksjeloven § 3-4. Likviditetskravet kom inn i aksjeloven så sent som i 2013. Forarbeidene sier at dette lovtillegget "antakelig først og fremst [vil] ha en pedagogisk betydning" fordi det tidligere ble antatt at likviditetshensynet uansett inngikk i vurderingen av om egenkapitalen var "forsvarlig". Ved økt omsetning øker behovet for tilgjengelig arbeidskapital. Arbeidskapitalen defineres gjerne som omløpsmidler minus kortsiktig gjeld, og kan normalt økes ved økt egenkapital eller økt langsiktig gjeldsfinansiering.

Arbeidskapitalen bør være tilstrekkelig til at selskapet er i stand til å gjøre opp kortsiktig gjeld etterhvert som den forfaller. Virksomhetens finansieringsevne av arbeidskapital henger således nøye sammen med om egenkapitalen er forsvarlig eller ikke. Likviditetsstyring handler dessuten om å flytte likviditet fra et område i virksomheten der du har den, til der du har bruk for den. Likviditetsstyring handler også om å planlegge, organisere og kontrollere bedriftens verdistrømmer.

Den gamle økonomiske ABCDEF-grunnregel har fortsatt gyldighet: «At Besitte Contanter, Det Er Finessen».

I mange situasjoner er kontrollen med likviditeten det viktigste løpende anliggende for styret, som foranlediger at styret må kreve rapporter om situasjonen fra selskapets daglige ledelse med korte intervaller. Oppfølging og styring av virksomheter har ofte ensidig fokus på salg og regnskapsmessige resultater, mens virksomheter ofte ikke har like gode rutiner og verktøy for prognostisering av likviditet.

Når likviditeten er stram over en lengre periode må styret stille spørsmål til daglig ledelse om det er noen mer grunnleggende strukturelle forhold ved virksomheten som må vurderes. Selv lønnsomme virksomheter kan gå over ende dersom ledelsen og styret ikke har kontroll med likviditeten.

Det er særlig av betydning at selskapet er i stand til å betale lovpålagte forpliktelser som skatter og avgifter, lønninger og sosiale kostnader og dernest betalinger til virksomhetskritiske leverandører. Det er også viktig å ha oversikt over når større investeringer og kostnadsposter skal belastes for å være forvisset om at penger er på konto for disse formålene. Dette gjelder særlig for selskaper med svak økonomi og hvor risikoen for at selskapet kan komme i en situasjon hvor det både kan stilles spørsmålet om selskapet har tilstrekkelig likviditet for å oppfylle kravene i aksjeloven § 3-4 om forsvarlig egenkapital og forsvarlig likviditet og dernest om selskapet er solvent – altså ikke insolvent hvor styret i utgangspunktet er forpliktet til å begjære selskapet konkurs (oppbud). Unnlattelse for styret å følge med på likviditeten kan altså få skjebnesvangre følger for selskapet og også kunne stille styremedlemmene overfor et personlig ansvar.



Selskapets likviditet og egenkapitaldekning henger sammen ved at begge deler handler om selskapets økonomiske situasjon. Tross dette kan aksjeselskap ha en høy egenkapitaldekning, men likevel ha dårlig likviditet, f.eks. der store deler av egenkapitalen er bundet opp i dyre bygg. Selv om byggene representerer store verdier, kan situasjonen være at selskapet ikke kan nyttiggjøre seg disse verdiene før byggene er solgt og selskapet blir tilført likvid kapital. I et slikt tilfelle vil det fortsatt være dekning for kreditorene, men på et tidspunkt vil styret likevel måtte vurdere om det er grunnlag for fortsatt drift og at verdiene nå må disponeres på en måte som gir grunnlag for å unngå fortsatt tap for egenkapitalen.

Svak likviditet er det som i praksis skaper de største finansielle problemer for bedriftene. Typiske signaler som viser svak likviditet og som bør gjøre at styret må være særlig oppmerksom, er (Hammertrø, 2016):

- *Dårlig lønnsomhet*
Dette signalet er opplagt. Med svake resultater blir det på sikt vanskelig å opprettholde god likviditet.
- *Driftskapital brukt til investeringer*
Dette er typisk for bedrifter som vil vokse. Selv om man har tilgjengelig likviditet som kan brukes på investeringer, skal man tenke seg godt om før man bruker driftskapitalen til investeringer. Dette begrunnes i at nye investeringer og påfølgende vekst i varelager og kundefordringer gjør det nødvendig med ytterligere kapital for å dekke opp den kapitalen som bindes i arbeidskapitalen. Ved investeringer vil det derfor i svært mange tilfeller være mest hensiktsmessig enten å hente inn ny egenkapital eller ny ekstern lånefinansiering før man gjør investeringene. Man oppnår alltid bedre vilkår hvis man henter inn kapital i gode tider enn om man venter til det er et veldig akutt behov for kapital. Så bør man heller dele ut kapital til eierne eller nedbetale på gjelden hvis man ser at man hentet inn for mye kapital. Dette vil i de fleste tilfeller gi bedre vilkår og bedre forutsigbarhet.
- *Uheldig finansieringsstruktur*
Alle bedrifter bør ha et kritisk blikk på hvordan selskapets eiendeler er finansiert. Er forholdet

mellom egenkapital og fremmedkapital (gjeld) hensiktsmessig? Er den eksterne gjelden til kredittinstitusjoner optimalt satt sammen av kortsiktig og langsiktig gjeld? Har man sjekket ut at bedriften har så gode vilkår på den eksterne gjelden som mulig? Den finansielle strukturen (kapitalstrukturen) i en bedrift viser i første rekke om det er samsvar mellom eiendelenes tilbakebetalingstid og finansieringens langsiktighet. I hvilken grad har bedriften tilstrekkelig langsiktig kapital til å finansiere eiendeler med en lang tidshorisont, som for eksempel eiendommer og maskiner, eller mer kortsiktig horisont som nødvendig minimumslager?

- *Dårlige faktureringsrutiner*
Fakturerer bør alltid skje så fort som mulig etter at varen eller tjenesten er levert. Gode og effektive faktureringsrutiner går direkte på bedriftens likviditet.
- *Dårlige inkassorutiner*
Mange slipper å purre på sine kunder for at fakturaene skal bli betalt, men for de som har behov for det, er det viktig at denne delen av likviditetsoppfølgingen prioriteres godt. Sliter bedriften med mange dårlige betalere, vil problemet ofte kunne løses ved at fakturabehandlingen settes bort til eksterne firmaer. På denne måten kan likviditeten ofte bedres betraktelig.
- *Dårlig lagerstyring*
Problemstillinger rundt lagerstyring vil være svært forskjellige for bedrifter i ulike bransjer. For produkter med lang tilvirkningstid må man ofte produsere varer før bedriften har fått bestillinger. Dette øker behovet for likviditet. Jo bedre flyt i lageret og jo raskere lageret kan sendes til kunden etter at varene er ferdige, jo bedre blir likviditeten.
- *For lav kassekreditt*
Dersom kassekreditten har for lav beløpsgrense vil bedriften oftere komme i en situasjon der dyrere kreditter må benyttes. Dersom bedriften ofte trekker maksimalt på kassekreditten, vil det lønne seg å fremforhandle en større langsiktig finansiering med banken i stedet.

4.3.4 Styrets handleplikt ved tap av egenkapitalen

Som en videreføring av bestemmelsen i aksjeloven § 6-12 tredje ledd om styrets plikt til fortløpende å vurdere selskapets økonomiske situasjon, plikter styret å treffe tiltak dersom selskapet ikke lenger har en forsvarlig egenkapital. Dette fremkommer av aksjeloven § 3-5, hvor det heter:

«(1) Hvis det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet, skal styret straks behandle saken. Styret skal innen rimelig tid innkalle generalforsamlingen og gi den en redegjørelse for selskapets økonomiske stilling. Dersom selskapet ikke har en forsvarlig egenkapital i samsvar med § 3-4, skal styret på generalforsamlingen foreslå tiltak for å rette på dette.

(2) Hvis styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første ledd fjerde punktum, eller slike tiltak ikke lar seg gjennomføre, skal det foreslå selskapet oppløst.»

Bestemmelsen innebærer altså at styret ikke bare har en plikt til å følge med på økonomien, men har også en selvstendig handlingsplikt når egenkapitalen er under de lavmål som bestemmelsen fastsetter.

Frem til 1. juli 2017 hadde denne bestemmelsen i aksjeloven samme tekst, men med et tillegg om at handleplikten også ville inntreffe ved at egenkapitalen ble mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Det var

for mange selskapsstyrer "teknisk" lett å lene seg på dette tillegget og som derved ikke behøvde å se på egenkapitalkravet i en mer skjønnsmessig betraktning. Dette innebærer nå et økt ansvar for styret vedrørende vurderingen av egenkapitalsituasjonen og følge handleplikten dersom den reelle egenkapital ikke lenger er forsvarlig.

Styret skal altså behandle saken straks dersom "det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet". I utgangspunktet er det styreleder som er forpliktet til å sørge for at saken kommer opp for behandling i styret, men også daglig leder og de øvrige styremedlemmer kan kreve at styret behandler den økonomiske situasjon i styret, jf. aksjeloven § 6-20.

Formålet med styrets behandling er å planlegge tiltak for å få selskapet ut av den vanskelige situasjon som selskapet er i. En måte å forestå behandlingen er å gå frem på følgende måte (Løvdal 2003):



- Kartlegge selskapets økonomi
- Avklare årsakene til den aktuelle økonomiske situasjon
- Vurdere fremtidsutsiktene
- Legge strategi for å få egenkapitalen igjen til å bli forsvarlig og over halve aksjekapitalen

Styret skal innen rimelig tid innkalle til generalforsamling. Dersom styret selv har mulighet til å treffe nødvendige tiltak for å bedre egenkapitalen innen rimelig tid, vil styret ha kompetanse som øverste ledelse i selskapet og ansvaret for forvaltningen av selskapet, til å treffe nødvendige tiltak. Aksjeloven § 3-5 fastslår således den tidsmessige grense for hvor lenge styret kan unnlate å informere generalforsamlingen om selskapets vanskelige økonomiske situasjon – når styret selv ikke klarer å forbedre denne. Tidsfristen gir styret en viss tid til å vurdere forskjellige alternative tiltak.

I tilfelle styret selv ikke har mulighet for å treffe nødvendige tiltak innen rimelig tid skal styret altså

- innkalle generalforsamlingen,
- gi generalforsamlingen en redegjørelse om selskapets økonomiske situasjon, og
- gi generalforsamlingen forslag som vil gi selskapet en forsvarlig egenkapital.

Det kan være flere tiltak som kan være aktuelle og dette må vurderes helt konkret. Første steg ved tap av egenkapital, vil ofte være å inngå en forhandling med kreditorene. Hvis selskapets lån er konvertible, kan det være en løsning å konvertere dem til aksjekapital. Hvis lånene ikke er konvertible, er andre mulige løsninger å utsette forfallsdagen, refinansiering, gjeldssanering eller til og med å slette gjelden. Det mest aktuelle tiltaket er ofte å øke egenkapitalen gjennom en kapitalforhøyelse. Dette kan skje gjennom en «vanlig» emisjon der eksisterende aksjeeiere har fortrinnsrett til de nye aksjene, jf aksjeloven § 10-4, eller gjennom en «rettet» emisjon som bare henvender seg til noen investorer eller strategiske eiere, sml. aksjeloven § 10-5. Det er imidlertid forbundet visse ulemper med emisjoner som foretas når selskapet befinner seg i økonomiske vanskeligheter. I praksis blir aksjeprisen satt lavt. Dette skyldes delvis at

selskapet har lavere verdier enn før og delvis at bruk av lave aksjepriser er et middel til å sikre en høy deltakelse i emisjonen.

Et annet tiltak som styret kan foreslå, er at aksjonærene skal skyte inn mer penger i selskapet, uten at de gis særlige aksjonærrettigheter for dette beløpet. Aksjeeiere er imidlertid ikke forpliktet til dette. Det følger av at aksjeselskap er en selskapsform med begrenset ansvar, jfr. aksjeloven § 1-1 (2). Andre eksempler på tiltak styret kan foreslå er fusjon eller fisjon dersom dette medfører at selskapet tilføres ny kapital. Forskjellige rasjonaliseringstiltak innad i selskapet kan være aktuelt. Et eksempel på dette er at selskapet skiller ut en risikoutsatt del av virksomheten og nedlegger eller selger denne.

Styret skal i henhold til aksjeloven § 3-5 (2) ledd foreslå selskapet oppløst dersom

- styret ikke finner grunnlag for å treffe nødvendige tiltak som nevnt i første ledd fjerde punktum, eller
- slike tiltak ikke lar seg gjennomføre.

Selv om styret foreslår oppløsning av selskapet på dette grunnlag, har styret like fullt plikt til å innkalle til generalforsamling innen rimelig tid og til å gi en redegjørelse om selskapets økonomiske stilling til generalforsamlingen. Et eksempel på at tiltak ikke lar seg gjennomføre er at styret er kjent med at det ikke foreligger tilstrekkelig (kvalifisert) flertall i generalforsamlingen til å beslutte kapitalforhøyelse i selskapet.

Styrets handlingsplikt i henhold til aksjeloven § 3-5 inntreffer før styrets plikt til å begjære konkurs eller gjeldsforhandlinger dersom selskapet er insolvent. Selskapet kan ha tapt sin egenkapital, men likevel ikke være insolvent, sml. nedenfor.

Generalforsamlingen kan beslutte å ta styrets forslag til følge. Beslutninger som krever vedtektsendringer, krever kvalifisert flertall i henhold til aksjeloven § 5-19. Andre beslutninger krever kun alminnelig flertall. Enkelte tiltak krever endog enstemmighet blant aksjonærene, jf aksjeloven § 5-20 (1).

Generalforsamlingen kan også velge ikke å ta til følge styrets forslag. I et slikt tilfelle kan generalforsamlingen altså ha besluttet at kravet om forsvarlig egenkapital i henhold til aksjeloven § 3-4 ikke blir oppfylt, selv om virksomheten fortsetter. Dette kan foranledige erstatningsansvar for de aksjonærer som ikke har stemt for å sikre dette kravet til egenkapital. De aksjonærer som velger ikke å delta i generalforsamlingen i en slik situasjon, kan vanskelig holdes ansvarlig (Andenæs 2006).

I praksis vil det gjennomføres vanskelige diskusjoner mellom de forskjellige berørte parter hvor sterke interessemotsetninger skal forenes til et "felles multiplum".

Det foreligger ikke bestemte tidskrav for når oppløsning av selskapet må være gjennomført. Oppløsning bør imidlertid skje så raskt det anses naturlig og hensiktsmessig i hvert konkret tilfelle.

4.3.5 Konsekvensene dersom styret unnlater å oppfylle handlingsplikten etter § 3-5

Dersom styret ikke treffer de tiltak som aksjeloven § 3-5 krever og dette leder til at selskapet eller kreditorer lider et økonomisk tap, vil dette kunne foranledige et personlig erstatningsansvar for styremedlemmene. Selskapet kan da anses å bli drevet på kreditorenes bekostning. Styrets unnlattelse av å treffe de nødvendige tiltak kan etter omstendighetene være både forsettlig og uaktsomt, og utgjøre et ansvarsgrunnlag ved erstatningsvurderingen. Se nærmere om styrets erstatningsansvar i egen fremstilling.

At styret har oppfylt sin handlingsplikt i henhold til aksjeloven § 3-5, kan på den annen side være et grunnlag for at det ikke foreligger erstatningsansvar.

4.4 SELSKAPET ER INSOLVENT

4.4.1 Innledning

Når selskapet er insolvent skal selskapet i utgangspunktet slås konkurs, jf konkursloven § 60. Insolvens er ikke synonymt med konkurs, men er et vilkår for konkurs. Når selskapet er insolvent er selskapets styre forpliktet til å vurdere om kriteriet for konkurs er tilstede og i så fall begjære oppbud. Konkurs er et svært inngripende tiltak og kan ha store konsekvenser både for selskapet, ansatte, eiere og kreditorer. En konkurs kan dessuten ha en negativ dominoeffekt for andre virksomheter. Det er derfor en svært alvorlig beslutning å begjære oppbud. Styret må være meget sikker på at det nå ikke er noen andre muligheter for å redde selskapet før oppbudsbegjæringen tas ut overfor skifteretten. Unnlattelse av å begjære oppbud i rett tid kan på den annen side foranledige både erstatningsansvar og straffeansvar for styremedlemmene.



Det kan være interessekonflikter mellom selskapets aksjonærer, styret og kreditorer om det er ønskelig å begjære konkurs. Aksjonærene vil ved en konkurs i utgangspunktet tape sin aksjeinvestering og vil således kunne ønske at virksomheten fortsetter i et håp om at virksomheten likevel vil kunne klare seg. Kreditorenes situasjon vil kunne være sammensatt, avhengig blant annet av om de har sikkerhet eller ikke. Verdiene i selskapet, og derved sikkerheten, vil kunne være avhengig av om selskapet er i fortsatt drift ("going concern") eller om eiendelene i selskapet skal avhendes stykkevis og delt ("slakteverdien"). Styrets opptreden skal ivareta *selskapsinteressen*, hvor alle berørte interesser skal tas med i vurderingen.

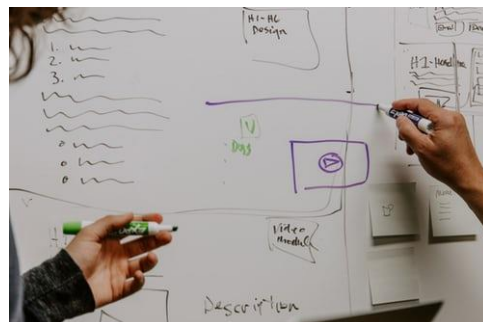
Spørsmålet om og når det er grunnlag for å begjære selskapet konkurs kommer gjerne opp i to situasjoner: (a) når en kreditor har begjært selskapet konkurs og styret bestrider at selskapet er insolvent og det blir en rettstvist om dette spørsmålet og (b) når det er spørsmål om styret har begjært oppbud i rett tid og personer som har lidt et økonomisk tap som følge av utsatt oppbudsbegjæring holder styremedlemmene personlig ansvarlig for unnlatt oppbudsbegjæring. Styret har da drevet selskapet på "kreditorenes regning".

Vi skal i det følgende se på forskjellige sider knyttet til insolvensvurderingen som styret må gjøre.

4.4.2 Hva innebærer det at selskapet er insolvent

For at noen skal gå konkurs, må vedkommende være «insolvent». Hva som nærmere menes med insolvens følger av definisjonen i konkursloven § 61:

«Skyldneren er insolvent når denne ikke kan oppfylle sine forpliktelser etter hvert som de forfaller, med mindre betalingsudyktigheten må antas å være forbigående. Insolvens foreligger likevel ikke når skyldnerens eiendeler og inntekter tilsammen antas å kunne gi full dekning for skyldnerens forpliktelser, selv om oppfyllelsen av forpliktelsene vil bli forsinket ved at dekning må søkes ved salg av eiendelene.»



Det er altså tre kumulative vilkår i insolvensvurderingen (dvs. at alle vilkår må være til stede):

- Selskapet er i underbalanse (insuffisient);
- Selskapet er illikvid; og
- Illikviditeten er ikke av forbigående karakter.

Konkursloven oppstiller i §§ 62 og 63 også presumsjonsregler for at et selskap er insolvent, hvor det ikke er nødvendig å gå grundig inn i sannsynliggjøringen av at insolvens foreligger. Dette innebærer at skifteretten kan legge til grunn at insolvens foreligger i de bestemte tilfelle som loven beskriver.

- Dersom selskapet (skyldneren) erkjenner å være konkurs, regnes det som tilstrekkelig for å åpne konkurs, ved at styret i selskapet selv begjærer oppbud.
- Det ved utlegg eller annen tvangsfullbyrdelse i løpet av de siste tre måneder før konkursbegjæringen ble innsendt ikke kunne oppnås dekning hos selskapet (skyldneren).

(a) Kravet om at selskapet er i underbalanse

Underbalanse vil si at gjelden er større enn eiendelene (negativ egenkapital). Dette kalles også insuffisiens. Selv om selskapet ikke er betalingsdyktig etter konkursloven § 61 første setning, kan selskapet ikke slå konkurs dersom salg av eiendelene medfører at forpliktelsene kan dekkes. I denne vurderingen kan det være mange skjønnsmomenter. At selskapet som "going concern" er mer verdt enn "slakteverdien" er gjerne argument for å unngå konkurs. For en virksomhet som er i økonomiske vanskeligheter vil verdien av eiendelene ofte påvirkes av situasjonen. Aktiva som kan beslaglegges ved konkurs, ved at disse for eksempel er pantsatt til dekning av kreditorers krav, kan ikke tas med i balansevurderingen. Når konkurs skal vurderes er det laveste verdi som skal tas i betraktning.

Gjeldspostene kan også være skjønnsmessige. Kan for eksempel gjeldsposter reduseres i tilfelle selskapet kan gjøre regress gjeldende mot tredjepersoner? I en slik vurdering må det tas med at selskapet nok kan vinne frem med et regresskrav, men har ikke midler til å gjennomføre en prosess for å få gjennomført kravet. Da er det ikke mulig å ta dette med i balansevurderingen.

(b) Kravet om at selskapet er illikvid

Å være illikvid innebærer at selskapet ikke har nok midler til å betale regninger og andre forpliktelser i tide, det vil si ved forfall. En person eller et selskap er likevel ikke illikvid selv om betalingen av enkelte regninger utsettes dersom utsettelsen bare gjelder for en kortere periode. Begrepet illikvid brukes bare når mangelen på kontanter vil vare i en viss tid framover. Akkurat hvor lang denne tidsperioden må være, er ikke bestemt i loven og må vurderes konkret i det enkelte tilfelle. En virksomhet med høy omsetning har som regel behov for mer likvide midler, enn en virksomhet med lavere omsetning.

Selv om en skyldner mangler kontanter, er skyldneren som nevnt likevel ikke insolvent så lenge alle skyldnerens eiendeler til sammen har større verdi enn all gjelden som skyldneren er ansvarlig for. Når skyldneren verken har kontanter nok til å dekke regninger (illikvid) og heller ikke eiendeler som ved salg kan dekke gjelden (insuffisient), så er skyldneren insolvent.

I utgangspunktet er det ikke inntektene som er relevant for illikviditetsvurderingen, men om virksomheten gir et likviditetsmessig overskudd til å dekke allerede forfalte krav. Dette innebærer at styret må vurdere fremtidige inn- og utbetalinger slik de vil kunne fremkomme i et likviditetsbudsjett. Disse løpende innbetalingsoverskuddene må dessuten komme tidsnok til å dekke rekken av forpliktelser. Gjør de ikke det vil selskapet altså være illikvid. Det er imidlertid en fare ved å bruke fremtidige innbetalingsoverskudd for å vurdere betalingsevnen. Inn- og utbetalinger kan manipuleres ved å forskyve fordringer og gjeldsposter. Dette gjelder særlig dersom en bare ser på kontantstrømmene for en periode. Slike manipuleringer vil imidlertid kunne oppdages dersom en kombinerer data fra kontantstrømoppstillingen med data fra balansen. Manipuleringer av kontantstrømmen fra driften vil da vises gjennom en unormal økning av kortsiktig gjeld, eventuelt nedbygging av fordringsmassen. Selskaper som er i økonomiske vanskeligheter vil ofte ha et troverdighetsproblem med hensyn til å bevise at de vil kunne klare å løse sine fremtidige forpliktelser. Selskapets historikk kan medføre at andre interessenters tiltro til fremlagte planer svekkes (Hansen, m.fl., 2007).

(c) Kravet om at illikviditeten er ikke av forbigående karakter

Styret i selskapet kan påberope seg at illikviditeten er forbigående og derved er det ikke grunnlag for å fastslå insolvens. Hvor lang illikviditeten kan være forbigående er ikke angitt nærmere i konkursloven og vil bero på en helhetsvurdering. Tidsperspektivet må blant annet vurderes på grunnlag av hva styret gjør for å avhjelpe den økonomiske situasjonen og om gjelden øker ved fortsatt drift. En måte å avhjelpe situasjonen er å ta opp ny gjeld eller innbetaling av ny egenkapital, fra personer som kjenner til den økonomiske situasjonen i selskapet og som har tro på fortsatt drift. På tilsvarende måte kan en refinansiering av forfalt gjeld lette de kortsiktige betalingsforpliktelsene.

Spørsmål er reist om illikviditet som følge av den aktuelle situasjonen knyttet til koronasmitten er å betrakte som «forbigående karakter», hvorved konkursvilkårene ikke er oppfylt. Dette må vurderes konkret, men vil nok i mange tilfelle være tilfelle. Dersom «unntakstilstanden» varer over en lengre periode, vil nok ikke dette vilkåret være oppfylt.

4.4.3 Momenter i den samlede vurdering om oppbud skal begjæres ved insolvens

Spørsmålet om hva styret skal gjøre når selskapet kan være insolvent reiser vanskelige vurderingsmomenter. Feilvurderinger og ikke minst unnlatelser ved ikke å opptre på en forsvarlig måte kan dessuten ha personlige konsekvenser for styremedlemmene. Vi skal i dette avsnittet se mer på de skjønnsmessige forhold som styret kan ta i betraktning.

Når selskapet står i fare for å bli insolvent, eller faktisk er insolvent, er det kreditorenes interesser og ikke aksjonærenes interesser som styret skal ha i fokus. Styret må i en slik situasjon også sørge for å likebehandle alle kreditorer. Det er imidlertid et par unntak:



- Selskapet kan påføres nødvendige kostnader til videre drift, som innkjøp av nye varer og lønninger som er nødvendige for å sikre driften og skape inntekter.
- Krav som er prioritert etter dekningsloven (kreditorer som dekkes først fullt ut ved utdelinger etter konkurs). Dette gjelder typisk lønn og nyere skatte- og avgiftskrav.

Betaling av gammel/tidligere gjeld vil være en forfordeling av gammel gjeld. Selskapet kan heller ikke gi nye sikkerheter for gammel gjeld, men selskapet kan gi pantesikkerhet for å skaffe seg ny likviditet.

Hva kan så gi grunnlag for fortsatt drift i denne situasjonen (Villars-Dahl, 2003):

- (i) Dersom driften i seg selv er lønnsom (den bidrar positivt til likviditeten), slik at kreditorene får bedre dekning ved at driften fortsetter, vil dette som regel gi grunnlag for fortsatt drift. Driften bør i så fall gi overskudd med rimelig margin.
- (ii) Dersom vesentlige verdier går tapt ved å avslutte driften umiddelbart, for eksempel dersom man er midtveis i et byggeprosjekt, og verdien først blir tilført selskapet i forbindelse med avslutningen av prosjektet, bør styret vurdere om prosjektet skal fullføres. Styret må vurdere risikoen ved fullføringen og vurdere likviditetsbehovet. Styrets fremste oppgave vil i tilfelle være å fremskaffe tilstrekkelig likviditet for å kunne fullføre.
- (iii) Dersom det er berettiget håp om at selskapet kan få solgt virksomheten / vesentlige eiendeler m.v. for vesentlig mer enn det et konkursbo vil kunne få solgt for, bør man som hovedregel fortsette driften inntil man har funnet en kjøper.

Når selskapet er i en slik situasjon hvor "overlevelse" er mulig kan det være av betydning at styret sørger for at kreditorer blir informert. Beslutninger bør tas i samråd med de mest sentrale kreditorer idet styrets opptreden først og fremst vil være for å ivareta kreditorenes interesser. Styret bør således redegjøre for likviditetssituasjonen og hvorfor det er grunn til å fortsette driften, med et tidsperspektiv om når betaling vil kunne skje. I praksis vil styret her være i et vanskelig dilemma; for stor åpenhet om den økonomiske situasjonen vil svekke mulighetene for fortsatt kreditt og kreditorer vil umiddelbart treffe sine foranstaltninger for å sikre sine konkrete interesser. Under enhver situasjon må styret sørge for at de som gir selskapet kreditt i en slik situasjon må bli informert om situasjonen.

Det overordnede kravet til styret er at det skal opptre forsvarlig. En oppbudsbegjæring kan utsettes dersom dette har sitt grunnlag i en aktsom forretningsmessig vurdering, selv om det i ettertid viste seg at selskapet ikke kunne reddes fra konkurs. Styret vil, i tilfelle erstatningskrav gjøres gjeldende, bli vurdert på grunnlag av den kunnskap som forelå på tidspunktet beslutningen om videre drift ble tatt. Domstolene har i flere dommer uttalt at de vil være forsiktige med å overprøve styrets forsvarlige beslutning om at selskapet skal drives videre etter insolvens. En subjektiv optimisme uten forankring i konkrete omstendigheter, er ikke å betrakte som forsvarlig. I hvilken grad styret har opptrådt forsvarlig må i ettertid kunne dokumenteres. Det er derfor viktig at vurderingene fremkommer av protokoller fra styremøter (Jensen, 2014).

Høyesterett har i Retstidende 1991 side 119 – Normount dommen - uttrykt dette slik:

"...vel kan man kanskje si at styremedlemmene handlet ut fra en noe høy grad av optimisme. Det må likevel sies å ligge en normal forretningsmessig vurdering til grunn for deres disposisjon. Jeg viser i denne forbindelse til det Bernhard Gomard uttaler på side 321 i tilknytning til de uttalelser jeg tidligere har refert: "—En virksomhets ledelse er imidlertid berettiget til at kjempe for at bevare selskapet og for at undgå betalingsstandsning og konkurs, så lenge der er en rimelig chance for, at dette kan lykkes, og ledelser i denne situasjon er blevet frifundet, også i tilfælde hvor håbet om at selskapet kunne ride stormen av, måtte betegnes som spinkelt, med dog ikke urealistisk."

Og videre:

"..Etter mitt syn har de to styremedlemmene holdt seg tilbørlig underrettet om så vel markedsutviklingen, som resultatutviklingen. De har for så vidt feilvurdert situasjonen, men denne feil består, så vidt jeg kan forstå, i en uriktig skjønnsmessig bedømmelse av den risiko slutningen av M/S ARAU medførte. En slik feilvurdering kan etter gjeldende teori og rettspraksis ikke utløse erstatningsansvar."

Hvor lang tid kan så styret drive virksomheten i en insolvens-situasjon?

Dette vil bero på en konkret vurdering. Ifølge rettspraksis er styret gitt en rimelig tid etter at selskapet er insolvent til å forsøke å redde selskapet fra konkurs.

I en lagmannsavgjørelse som det ofte er vist til (LB-2008-704) godtok Borgarting lagmannsrett et relativt langt tidsrom – ni og en halv måned - fra selskapet var insolvent og frem til styret begjærte oppbud. En kreditor fremmet erstatningskrav mot styreleder og anførte at styreleder ikke hadde sørget for forsvarlig forvaltning av selskapet, at det ikke var begjært oppbud i tide og at styreleder hadde gitt villedende opplysninger om den økonomiske situasjonen i selskapet. Selskapet var insolvent i årsskiftet 2005/2006, mens oppbud først ble begjært i oktober 2006. Lagmannsretten uttalte at det forelå sådanne spesielle omstendigheter om å avvende begjæringen om oppbud i ni og en halv måned var å betrakte som rimelig tid. Styreleder hadde i tiden etter at selskapet ble insolvent ført forhandlinger med potensielle investorer, at den økonomiske situasjonen hadde vært stabil og at



utsettelsen ikke forverret den totale situasjonen. Til slutt var det et moment at styreleder som også var aksjonær selv hadde skutt inn penger i selskapet i perioden.

Styret må løpende sørge for at det er orientert om situasjonen. Dette innebærer at styremøter må holdes når det er behov for det, og dette kan være ofte. Det sier seg selv at kravet til protokollasjon av styremøtene er av særlig betydning, også ved telefon/skype- styremøter, når selskapet er i en vanskelig situasjon.

Dersom forutsetningen ikke er tilstede for fortsatt drift, må driften bli avsluttet raskt; oppbud må begjæres.

I konsernforhold må det enkelte selskap vurderes individuelt. Det er styret i det enkelte selskap som er ansvarlig, som dette er et datterselskap i et konsern. Dette kan innebære særlige utfordringer for styret i datterselskapet hvor morselskapet har en interesse av å holde datterselskapet "i live" så lenge som mulig. For morselskapet kan det være utfordrende å opptre i overensstemmelse med kreditorinteresser når selskapet benytter seg av konsernkontoordninger, sml. aksjeloven § 8-7 (3) nr. 2.

4.5 ANDRE RETTSLIGE FORHOLD STYRET MÅ VÆRE OPPMERKSOM PÅ NÅR DE FINANSIELLE LAMPER BLINKER GULT

Når de finansielle lamper blinker gult vil de enkelte aktører i tilknytning til selskapet særlig tenke på sine egne interesser. Styremedlemmene kan være i flere roller i tillegg til styrevervet, som aksjonær, ansatt, leverandør/kreditor, kunde etc. og vil derved kunne ha flere særinteresser. Som styremedlem skal interessen til selskapet uansett gå foran de andre interesser/roller. Når selskapet er datterselskap i konsernforhold vil utfordringen kunne være særlig vanskelig dersom morselskapet setter press på styret i datterselskapet for å opptre i henhold til morselskapets interesser. Også i et konsernforhold må styret i de enkelte selskap opptre som tillitspersoner i det konkrete selskapet.



Situasjonen er ofte slik at grunnleggende regler i aksjeloven og også i regnskapsloven blir satt på prøve når selskapets utvikling går i nedover. Styret må derfor påse at en rekke regler likevel blir overholdt. De viktigste er:

- Styret må følge grunnleggende regler om utdelinger til aksjeeier, jf aksjeloven §§ 3-6 og 3-7.
- Styret må unngå å gi ulovlig kreditt/sikkerhet til aksjeeier, jf aksjeloven § 8-7.
- Regler om avtaler med nærstående, jf aksjeloven § 3-8, må særlig passes på av styret.
- For å gjennomføre transaksjoner kan det være fristende å omgå styrets habilitetsregler, jf aksjeloven § 6-27.
- Styret må sikre likebehandling av aksjonærene, jf aksjeloven § 4-1 jf reglene om myndighetsmisbruk, jf aksjeloven § 6-28, jf aksjeloven § 5-21 (generalforsamlingsbeslutning).

Selskapets ledelse kan ha interesse i å fremtre finansielt bedre enn det er reelt er grunnlag for. Begrunnelsen kan være at det er hensiktsmessig at selskapet fremtrer som såpass økonomisk solid at det er muligheter for å få inn mer aksjekapital, få nytt eller utvidet lån, eller for at kontraktspartnere vil ta risikoen ved å inngå avtaler med selskapet. Både styret og den daglige ledelse kan ha slike interesser. I mange tilfelle ser vi likevel at den daglige ledelse har en egeninteresse i å "pynte på" regnskapet for at ledelsens egen agenda skal gjennomføres og at styret således ikke har innsikt i hva som egentlig skjer.

Man snakker gjerne om *regnskapsmanipulasjon*.

Feil regnskapsføring og feil/ufullstendig informasjon i noter eller årsberetning kan foranledige at regnskapsbrukere blir villedet og tar beslutninger som kan lede til store tap. Regnskapsmanipulering kan også være grunnlaget for at penger blir unndratt beskatning, som igjen går ut over samfunnet – oss alle. Regnskapsovertredelser kan være et virkemiddel som ledd i kriminalitet, eller for å skjule andre former for økonomisk kriminalitet.

Regnskapsmanipulasjon er i det hele en av de vanligste metoder for å føre investorer, kreditorer, det offentlige og øvrige brukere av regnskapet bak lyset og som derved sørger for at andres beslutninger i forhold til selskapet blir truffet på feil premisser. I flere kjente finansskandaler, både i Norge og utlandet, har regnskapsmanipulering vært sentrale temaer.

En feilvurdering eller utilsiktet feil er altså ikke det same som regnskapsmanipulasjon. Det går en grense ved å utøve et rettmessig skjønn ved de vurderinger som regnskapsloven inviterer til og det å foreta rettsstridige posteringer i regnskapet.

Styrets overordnede ansvar bør innebære at styret selv setter en standard for en bedriftskultur som preges av ærlighet og etisk atferd («tonen fra toppen»). Denne standarden bør innebære at styret selv er engasjert i styring og kontroll som avskrekker enkeltpersoner fra å begå misligheter ved blant annet å gi forståelse for at oppdagelsesrisikoen for brudd på regler og normer er tilstede og at brudd vil få konsekvenser for dem det gjelder.

Et vanskelig tema er om styret kan unngå ansvar ved selv å velge bort vanskelige forhold, ved å unnlate å føre nødvendig tilsyn om forhold som kan synliggjøre regnskapsmanipulasjon. Hvor går grensen for hva styret skal kreve innsikt i? Styret har i hvert fall et ansvar for at nødvendige internkontrollrutiner blir etablert blant annet for å søke å unngå regnskapsmanipulasjon, og for så vidt også andre økonomiske misligheter. Tilsynsansvaret for regnskapet er særlig påkrevet når selskapets finansielle stilling er vanskelig.

Styret vil dessuten kunne være forpliktet av bestemmelser i inngåtte avtaler, som det kan være fristende å forsøke å omgå når den finansielle situasjonen er anstrengt, for å hindre misligholdsbeføyelse, som i verste konsekvens kan foranledige at fortsatt drift ikke lenger er aktuelt. Styrets forpliktelse til å følge med i blant annet låneavtalene følger av aksjeloven § 6-12 (3) om at styret skal "holde seg orientert om selskapets økonomiske stilling".

Etter at det er åpnet konkurs i selskapet kan tidligere disposisjoner omstøtes. Dette bør styret også være oppmerksom på før eventuell oppbudsbegjæring. Dette gjelder for

- Gaver, jf dekningsloven § 5-2

- Vedtak om ansvarsfrihet under insolvens, jf dekningsloven § 5-3
- Ekstraordinær betaling, jf dekningsloven § 5-5
- Sikkerhet for eldre gjeld, jf dekningsloven § 5-7
- Utilbørlig betaling mottatt i ond tro, jf dekningsloven § 5-9

Straffeloven (2005) har i kapitel 30 og 31 bestemmelser om bedrageri, skattesvik, villedende og uriktig selskapsinformasjon, korrupsjon og påvirkningshandel, økonomisk utroskap, regnskapsovertredelse og regler for kreditorvern, som nettopp er fristende å bryte når selskapet er i økonomiske vanskeligheter.

Aksjeloven §§ 19-1 og 19-2 har også bestemmelser som kan sette styremedlemmer i et straffeansvar for brudd på aksjelovens regler.

I henhold til Konkursloven § 120 første ledd nr. 5 skal det i bobestyrers innberetning gis opplysning om:

”..hvorvidt det i forbindelse med skyldnerens økonomiske virksomhet antas å foreligge forhold som kan gi grunnlag til strafforfølgning mot skyldneren eller mot noen som har handlet på skyldnerens vegne. Er skyldneren en sammenslutning eller en stiftelse, gis opplysning om hvorvidt forretningsfører eller et styremedlem antas å ha gjort seg skyldig i slikt forhold.”



Innberetningsplikten omfatter alle straffbare forhold som har forbindelse med skyldnerens økonomiske virksomhet, uavhengig av om disse er alvorlige eller ikke.

Undersøkelser har vist at bostyrere avdekker mulige straffbare forhold i mellom halvparten og 2/3 av de åpne konkurser, og en ikke uvesentlig del gjelder overtredelse av bestemmelser i straffelovens gjeldskapittel.

I hvilken grad politi og påtalemyndighet følger opp disse overtredelser er et annet spørsmål.

4.6 RESTRUKTURERE VIRKSOMHETEN FØR DET "ER FOR SENT"?

4.6.1 Innledning

Det er når selskapet får økonomiske problemer at styrets oppgaver blir særlig krevende. Styret har det overordnede ansvar og det kan være en utfordring både å ha "overblikket" og være operasjonell i tanken. Mange styremedlemmer har ikke erfaring i å håndtere slike situasjoner og håper og regner med at situasjonen går over. Ovenfor har vi redegjort for den rettslige handlingsplikten når selskapet kommet i forskjellige økonomiske "rettslige" faser. Rettsreglene ligger som et "bakteppe" for styrets handlingsrom. Det er likevel de *økonomiske realiteter* som styret må forholde seg til. Ikke minst er det kontrollen med likviditeten som teller. Jeg skal i dette avsnittet gå inn på enkelte forhold knyttet til den situasjon styret er i og styrets handlingsrom når alternativet er å begjære oppbud.

4.6.2 Styrets handlingsrom er større ved tidlig igangsettelse av restrukturering

Selskapets handlingsrom og tiden til å treffe tiltak er i utgangspunktet bedre før selskapet kommer i en nedgangsfase. Styret har da anledning til å endre selskapsstrategi og kan ha tid og virkemidler til å endre sin arbeidsform både interne og overfor ledelsen. Jo mer økonomisk presset selskapet er, desto mer utfordrende blir situasjonen for å foreta endringer i virksomheten.

På den annen side er det når situasjonen er økonomisk presset og når alternativet til fortsatt virksomhet er konkurs, som stort sett alle berørte parter vil tape på, at det i realiteten er mulig å få med berørte parter på en ordning. Realitetsforståelsen kommer ofte først «når de gule lamper blinker gult og går mot rødt». Alle vil jo begrense sitt tap mest mulig, men situasjonen kan være forskjellig for de berørte parter (aksjonærer, ansatte, kreditorer leverandører), etc.. («Det er håp så lenge man lever»-holdningen)



Situasjonen forutsetter at når selskapet faktisk er insolvent at styret til enhver tid tiden har løpende kunnskap om situasjonen og hele tiden er i stand til å vurdere handlingsrommet. Styret må være forberedt på å kunne treffe beslutninger raskt, også mentalt. Det er derfor hensiktsmessig å ha tenkt gjennom forskjellige alternativer for fortsatt drift, plan A, plan B, plan C, etc. og hva som innebærer at styret ikke-usannsynlig må "hive håndkledet i ringen"; begjære oppbud. Når den prinsipale planen ikke kan gjennomføres må styret være klar for å gjennomføre den subsidiære plan B umiddelbart.

4.6.3 Fordelen ved å opptre proaktivt i stedet for reaktivt

Det er gjennomgående mer fordelaktig at styret selv opptre proaktivt – «ha hånden på rattet» – enn å opptre reaktivt, ved å la omstendighetene og andre ta styringen over eget selskap. Dette kan redusere tapet for alle berørte og muligens bidra til «å snu skuta» i positiv retning, enten umiddelbart eller legge grunnlaget for dette «når vinden snur». Muligheten for å ha flaks i en vanskelig situasjon er klart større, når man tilrettelegger for denne muligheten.

4.6.4 Behovet for systematisk tenking

Situasjonen krever altså systematisk tenking. Styremedlemmene må dessuten ha kompetanse til å forstå og ha tid til å være med i prosessen. Når styret ikke har tilstrekkelig kompetanse til å håndtere en vanskelig økonomisk situasjon, hvilket kanskje er mer det normale, bør styret vurdere å knytte til seg rådgivere som har erfaring med økonomisk krisehåndtering. Det er ofte slik at det dumme et styre gjør, er å ta for lett på en slik krevende situasjon.

Styret må være forberedt på å treffe beslutninger som er upopulære blant interessegrupper, som for eksempel de ansatte, og være forberedt på å få sterk kritikk. Dette kan være personlig belastende for styremedlemmer, men å komme i en slik situasjon må styremedlemmene ha tatt i betraktning ved aksept av

et styreverv. Å bruke tid på begrunnelsen for vanskelige beslutninger, også få frem vurderinger som er gjort i styreprotokollen kan derfor være hensiktsmessig og gi legitimitet for beslutningene.

Målet med en endringsprosess i økonomisk krisetid er å komme frem til en ordning som ivaretar alle berørte parteres legitime interesser så langt råd er, dog etter en vektlegging av interessene på bakgrunn av rettslige krav og det som er nødvendig for fortsatt drift. En hensiktsmessig metode i prosessen er å sette opp en interesseanalyse for de forskjellige interessenter og vektlegge disse i forhold til hverandre i forhold til rettslige krav, nødvendighet for virksomheten, som grunnlag for de handlingsalternativer som styret skal vurdere.

4.6.5 Styrets handlingsmuligheter

Hva kan så styret gjøre? |

Dette beror på den konkrete situasjonen. Det kan dreie seg om å si opp eller permittere ansatte, avvikle ikke-lønnsomme deler av virksomheten, omgjøre lånestrukturen etc.

De mest umiddelbare tiltak kan likevel være å anmode kreditorer om

- Betalingsutsettelse
- Vilkårslette
- Avkortning av lånet ("hair cut")
- Konvertering av lån til aksjekapital.

Dette er tiltak i forhold til kreditorene. Dette forutsetter at styret behandler kreditorene likt, eller ved at enkeltkreditorer aksepterer at andre forfordes. Det er for eksempel ikke uvanlig at de største kreditorene aksepterer at småkreditorer blir dekket fullt ut, mens de større aksepterer en prosentuell avkortning. I praksis vil det alltid være slik at en og annen kreditor vil være mye mer vanskelig å forholde seg til enn de fleste øvrige kreditorer. Dette skaper en vanskelig forhandlingssituasjon og det vil i praksis kreve både tålmodighet og forhandlingsdyktighet å komme frem til en løsning.

Gjeldsforhandlinger forutsetter at samtlige kreditorer gir sin tilslutning. Styret kan imidlertid begjære gjeldsforhandlinger etter bestemmelser i konkursloven, (sml. såkalte "chapter 11" beskyttelse i USA), men dette er ikke blitt en særlig praktisk ordning i Norge. Alternativet til enighet blant kreditorene er derfor konkurs når insolvens foreligger.

Som regel vil kreditorene kreve at aksjeeierne tar ansvar og skyter inn mer midler i selskapet, enten i form av aksjekapital eller lån, før kreditorene selv vil akseptere å gi betalingslette. Dersom det er berettiget håp om at aksjeeierne, og eventuelt en ny eier vil skyte inn ny egenkapital, slik at selskapet igjen kan bli solvent, bør styret fortsette driften inntil videre inntil eierne har fått rimelig tid til å skyte inn kapital. Et annet alternativ er at en ekstern aktør overtar virksomheten som sådan til en pris som gjør at selskapet kan betale sine kreditorer. I praksis kan det være en kombinasjon av salg av virksomheten og en betalingsordning med kreditorene som kan være alternativet til konkurs.

Å forberede og vurdere de forskjellige alternativer til en konkurs krever i praksis erfaring og innsikt i kreditorenes interesser, og også i forhold til eierinteressene. Låneavtaler og obligasjonsvilkår kan være ganske komplekse og det krever ressurser for å forstå hvordan disse virker i en konkret misligholdssituasjon



En kommersiell målsetting må være at ved en restrukturering vil selskapet være i stand til å komme "på fote igjen" og det er styrets ansvar å overbevise kreditorene at dette vil kunne skje dersom de er med på en ordning – og at kreditorene er mer tjent på fortsatt drift enn avvikling gjennom en konkurs. Forhandlingene går derfor typisk på hvilken andel av en senere verdiskaping de forskjellige kreditorgrupper og aksjonærer skal ha. Kreditorer kan også gi innspill og komme med forslag til ordninger som styret og ledelsen i selskapet selv ikke hadde tenkt på.

Noen kreditorer kan være vanskelige, både fordi disse ikke nødvendigvis har interesse av at ordninger som selskapet foreslår og også fordi enkelte personer simpelthen er vanskelig å forholde seg til. Andre kreditorer kan derimot være positivt ønske å komme frem til en ordning, av de motsatte grunner enn de vanskelige. Hvordan kreditorer opptrer kan også være kulturelt betinget. Personer fra enkelte land er mer konfrontasjonsorientert, som de fra USA, mens andre land har en kultur om ikke å være konfrontasjonsorientert ved å søke å komme frem til en omforent ordning, som Japan og Kina. Kulturforskjellen kan være foranlediget av hvordan konflikter generelt løses i vedkommende land; gjennom rettsapparatet eller gjennom forhandlinger.

Andre alternativer som styret står overfor er å avvikle virksomhet som går med tap, alternativt selge deler av virksomheten for å få inn penger til å nedbetale gjeld. Det kan være aktuelt å selge ut problemvirksomheten slik at selskapet står igjen med den delen som selskapet tjener penger på. Alternativene kan være mange og det er behov for kreativ tenking for å komme frem til en løsning som kan sikre fortsatt drift at virksomheten, i hvert fall for en del av denne.

4.6.6 Forhandlingssituasjonen for de berørte parter, eksemplifisert ved situasjonen i Norske Skog i 2017

Gjeldsforhandlingene til Norske Skog ASA som fant sted høsten 2017 er et betegnende og interessant forsøk på å komme til en gjeldsordning, men som likevel til slutt endte med en konkurs.

Saken: Norske Skogs gjeld oversteg verdiene i selskapet i betydelig grad og driften var ikke i stand til å dekke de finansielle forpliktelser. Selskapet var insolvent og styret var i utgangspunktet forpliktet til å begjære oppbud. Alternativet var å komme frem til en fremforhandlet løsning med kreditorene. Gjeldssituasjonen skyldtes finansieringen av flere mislykkede oppkjøp på 1990-tallet.

Selskapets interessenter utgjorde en sammensatt gruppe: Aksjonærene som ønsket å beholde aksjonærverdier, de ansatte som ønsket å beholde sine arbeidsplasser, skogeierne som ønsket en avtaker til tømmeret, samfunnet som ønsket å beholde en hjørnestensbedrift(er), samt kreditorene. Selskapets hadde i hovedsak to grupper av kreditorer var (a) obligasjonseiere som hadde sikkerhet i verdier i datterselskap, og

(b) de usikrede obligasjonseiere som ikke hadde noen sikkerhet. De forskjellige obligasjonseiergrupper hadde dessuten forskjellige forfallstidspunkt for sine lån til selskapet. Flere av de usikrede obligasjonseiere hadde forsikret sine lån ved mislighold gjennom såkalte Credit Default Swaps (CDS), som er finansinstrumenter som handles i markedet i New York. Hvor mange obligasjonseiere som hadde sikkerhet gjennom CDS var ikke klart under forhandlingene. I de forskjellige obligasjonseiergrupperingene forutsatte vilkårene at en forhandlingsløsning måtte tiltres av 75 % av obligasjonseierne i det enkelte obligasjonslån.

Forhandlingene som skjedde høsten 2017 var knyttet til om styret i Norske Skog måtte begjære selskapet konkurs (oppbud), eller om de berørte interessenter ville være mest tjent med en restrukturering av selskapet. En restrukturering ville kreve dels en gjeldssanering og dels en konvertering av gjeld til aksjekapital. Dermed var hensikten at det skulle skje en nyemisjon av aksjekapitalen, også med utstedelse av tegningsrettigheter.

Det var enighet mellom de berørte interessenter at et skulle etableres et nytt aksjeselskap Nye Norske Skog, som skulle overta virksomheten. Verdien for de eksisterende aksjeeiere var i realiteten tapt, men det var diskusjoner om de likevel skulle få en marginal eierandel.

Det som var stridens kjerne var hva de forskjellige grupper av obligasjonseiere vil sitte igjen med av aksjer, aksjeopsjoner og gjenværende gjeld i Nye Norske Skog etter en restrukturering.

I de forhandlingene som fant sted var styret i selskapet forpliktet til å ivareta interessene til samtlige interessenter. Styret beveget seg på en vanskelig grense for ikke å drive virksomheten videre på kreditorenes regning, som igjen kunne foranledige personlig styreansvar.

For obligasjonseierne var spørsmålet om de ville komme bedre eller dårligere økonomisk ut av situasjonen i tilfelle fortsatt drift av selskapet, som going concern, eller ved en konkurs. I et forhandlingsperspektiv var altså forhandlingsspørsmålet knyttet til om konkurs ville være et bedre alternativ for obligasjonseierne enn en fremforhandlet løsning. Dette betegnes på engelsk som BATNA – Best Alternative To a Negotiated Agreement. Forhandlingspartenes respektive BATNA er gjerne grunnlaget for maktspeillet i forhandlinger. Jo flere alternativer man har, jo bedre forhandlingssituasjon har man - og motsatt, jo færre alternativer man har, jo dårligere forhandlingssituasjon har man. Forhandlingsløsningen som partene kunne ha kommet frem til ville utgjøre en avveining av hva som ville ha vært de forskjellige grupper av obligasjonseieres alternativer til konkurs.

På tilsvarende måte som ved andre gjeldsforhandlinger på denne tiden, særlig i offshorebransjen, var forhandlingene om Norske Skog knyttet til det som i forhandlingslæren er betegnet som avveining av kreditorenes respektive BATNA.

I utgangspunktet ville de sikrede obligasjonseiere få dekket en del av sine krav gjennom sikkerheten i underliggende eiendeler. De usikrede obligasjonseiere ville ikke få noen dividende ved konkurs, men sannsynligvis få dekket en del av sitt tap gjennom CDS. De usikrede obligasjonseiere ville imidlertid på sin side kunne anføre at de sikrede ville komme bedre ut av det som et going concern og at dette skulle gjenspeiles i fordelingen av reduksjonen i gjeld og rett til antall aksjer i Nye Norske Skog. Eksisterende aksjonærer ville tape alt ved en konkurs, men ville bidra til kontinuiteten som et going concern og også kunne bidra ved en ytterligere forhøyelse av aksjekapitalen etter restruktureringen til Nye Norske Skog.

Forhandlingene trakk ut og etter hvert viste det seg at de CDS-sikrede obligasjonseierne, i praksis fondet Oceanwood, mente at de var mer tjent med en konkurs enn en fremforhandlet løsning og på et punkt trakk de seg fra videre forhandlinger. Styret i Norske Skog hadde da ikke noe annet alternativ enn å begjære oppbud. Selskapet ble slått konkurs 19. desember 2017.

I ettertid har det vært en diskusjon om styret på et langt tidligere tidspunkt burde ha restrukturert driften, fremfor å kjøpe seg tid gjennom dyr refinansiering og som etter hvert ledet til konkurs.

4.6.7 Styrets forhold til daglig ledelse

Styret må være oppmerksom på agent / prinsipal relasjonen mellom styret og daglig ledelse (på samme måte som forholdet mellom aksjeeiere og styret). De forskjellige selskapsaktører kan ha forskjellig agenda, selv om de søker å ivareta selskapsinteressen. Dette innebærer at styret må være forvisset at ledelsen fremlegger troverdig og objektiv informasjon for styret. Denne kan være dessuten være for upresis og overordnet, som kan foranledige at styret selv må innhente ekstern bistand for å supplere og/eller kvalitetssikre den finansielle informasjon fra ledelsen.

Styret må veie behovet for å tenke i alternativer opp mot det kreative ved å sette i gang for mange initiativer. Et for kreativt styre kan også svekke selskapet ved at ledelsen blir for fokusert på å «betjene» styret fremfor å fokusere på å lede selskapet gjennom en vanskelig tid (Hauge Paulsen og Embretsen, 2016).

Styret må i krisetider også være særlig bevisst på rollefordelingen mellom styret og daglig leder/administrasjonen. Selv om styret må spille en aktiv rolle i krisesituasjoner er styrets oppgave å treffe beslutninger, sml. aksjeloven § 6-14 annet ledd av stor betydning og/eller usedvanlig karakter, er det daglig leder som har ansvaret for å gjennomføre beslutningene. I praksis vil styreleder også spille en aktiv utøvende rolle overfor større kreditorer i krisetider. I tillegg til å treffe de viktige beslutninger må styrets *tilsynsoppgave* naturligvis være skjerpet i en slik situasjon, jf aksjeloven §6-13. Styreleder har imidlertid ingen selvstendig autonomi utover å være styreleder og opptreden utad i slike situasjoner må være forankret i styret.

Det er stor forskjell på å lede en virksomhet i oppgangstider og nedgangstider og det er ikke nødvendigvis slik at egenskapene og kvalifikasjonene som bør stilles til en daglig leder er de samme i to så ulike prosesser. Det er ikke nødvendigvis slik at styret behøver å skifte ut daglig leder, men det kan være aktuelt å engasjere en særlig person med ansvaret for restruktureringsprosessen – en CRO (Chief Restructuring Officer), som formelt rapporterer til daglig leder, men reelt rapporterer til styret. Dette er ikke så vanlig i Norge, men dette skjer jevnlig i land som USA for bedrifter i finansiell krise. I restruktureringsprosesser som skyldes vanskelige finansielle forhold vil gjerne sjefen for finans – CFOen – gjerne spille en sentral rolle og bistå daglig leder i de vanskelige prosesser, også i forholdet til styret.

4.6.8 Styreleders rolle

Ikke minst i krisetider stilles det spesielle krav til styrets leder. Styreleder har ansvar for at det blir innkalt til styremøter for å behandle sakene som hører under styret. Selv om det er daglig leder som skal forberede styremøtene, i samråd med styreleder, må styreleder påse at saksforberedelsen er forsvarlig slik at styret har et tilstrekkelig saksgrunnlag til å foreta reelle vurderinger og treffe forsvarlige beslutninger. Styreleder er dessuten «dirigenten» som skal holde styret samlet og sørge for at styret er disiplinert utad. Styreleder har ved dette et ansvar å styre diskusjonene inn mot det som er relevant for de vanskelige spørsmål som behandles. Selv om det kan være motstridende oppfatninger internt i styret gjelder det å forholde seg til "spillereglene", herunder at det må kreves at styremedlemmenes lojalitet er knyttet til selskapsinteressen og de beslutninger som treffes i styret.



Styreleder skal dessuten være den fremste kontaktperson på vegne av styret i forhold til daglig leder. Styreleder er imidlertid ikke et organisatorisk linjeledd mellom daglig leder og styret. Styreleder er utover de konkrete lederoppgaver som fremkommer av aksjeloven og som styret ellers har delegert til styreleder, et kollektivt medlem av styret på lik linje med de øvrige styremedlemmer. I dette ligger at styreleder skal ha sin overordnede lojalitet til styret og ikke til daglig leder. Dette høres jo selvsagt ut, men fordi styreleder og daglig leder i praksis samarbeider tett, særlig i krisetider, vil disse to personer gjerne utvikle et lojalt forhold til hverandre. Den praktiske utfordringen er da at styreleder og daglig leder har en kunnskapsdybde om de konkrete sakene som skal behandles, som er sammenfallende og annerledes enn det som de øvrige styremedlemmer har, som gjør at disse i argumentasjon opptrer samlet. Dette kan skape en oppfatning at styreleder og daglig leder har en felles agenda, som kan være annerledes enn den styremedlemmer ellers mener at er riktig. Oppgavene til styrelederen kan generelt være en vanskelig balansegang mellom forskjellige interesser og personer/personligheter, som i praksis stiller krav til styreleders kompetanse og personlighet til å opptre i en situasjonsbestemt vanskelig situasjon.

4.6.9 Bevisstheten i styret om at styremedlemmer kan ha forskjellige agendaer interesser – er vilkårene for inhabilitet tilstede?

Styremedlemmer kan også ha forskjellige interesser – eller agendaer - i en vanskelig økonomisk situasjon for selskapet. Et styremedlem kan for eksempel være nært knyttet til en aksjeeier, eller en leverandør som kan ønske et spesielt utfall av en beslutning som styret skal treffe. Slike interessebindinger må komme frem i styret.

Et styremedlem kan være inhabil for å være med i behandlingen og beslutningen av en sak, jf aksjeloven § 6-27. I praksis er det mange som mener at en selv eller at andre styremedlemmer er inhabile uten at det foreligger rettslig grunnlag for inhabilitet. I utgangspunktet må styremedlemmene nettopp i vanskelige tider ta ansvar for å ivareta selskapets samlede interesser og kan ikke «slippe unna» selv om dette er vanskelig, eller fordi det er en risiko for at vedkommende kan utsette seg for personlig erstatningsansvar. Det er kun i spørsmål hvor styremedlemmet selv, eller noen nærstående til styremedlemmet, må anses for å ha «fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse» i den konkrete saken at styremedlemmet skal fratre.

Det er altså ikke tilstrekkelig at man selv på et frirettslig grunnlag mener at man er inhabil for derved å slippe unna oppgaver som styremedlem og det ansvaret som følger med styrevervet. Om vilkåret for inhabilitet er til stede må vurderes konkret og ikke vurderes på et generelt grunnlag uavhengig av nevnte bestemmelse. Inhabilitetsregelen gjelder på tilsvarende måte for daglig leder i selskapet.

Dersom styremedlemmer er uenige i beslutninger bør dette i så fall protokolleres, og helst med hvilken begrunnelse det er uenighet, jf retten til å kreve tilførsel til styreprotokollen i aksjeloven § 6-29 (2).

4.6.10 Den menneskelige dimensjon – betydningen av tillit

I vanskelige forhandlinger om selskapet faktisk kan overleve, vil i praksis «den menneskelige dimensjon spille» en stor rolle. Selv om det er materielle verdier som er gjenstand for forhandlingene, er det ikke til å komme fra at det er mennesker som forestår forhandlingene. Beslutningstakere blir påvirket i langt større grad av intuisjon og følelser i forhold til rasjonelle overveielser, enn de fleste tror (Kahneman, 2011).

I denne sammenheng betyr det å ha *tillit* stor rolle. Kreditorerne må ha tro på at styret i krisebedriften virkelig arbeider for en løsning som også ivaretar kreditorenes interesser. Dette innebærer i praksis at selskapet må spille med åpne kort, rapportere om forhold av betydning i tide. I praksis vil "den menneskelige dimensjon" spille betydelig rolle i slike situasjoner. Det er ikke gitt at vedkommende person(er) som har fremforhandlet en avtale og administrert denne i en vanskelig tid, bør være de(n) samme som skal representere selskapet i såkalte kreditorforhandlinger.

Kilder:

- Andenæs, M. H. m. fl: *Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper*, Calax AS, 3. utg., 2016
 Bamle, M. og Bruu, B: *Økonomisk kriminalitet, trusler og tiltak*, Gyldendal 2019
 Bruu, B.: *Misligholdsrisiko, revisors identifisering og vurdering*, artikkel i Revisjon og regnskap, nr 4 2019.
 Bråthen, T, *Selskapsrett*, Universitetsforlaget, 2013
 Bråten, T.; *Styrets handleplikt ved tap av egenkapital*. I: Magma. Årg. 4, nr. 6 (2001) s. 9-12.
 Gottschalk, P.: *Økonomisk kriminalitet, Ledelse og samfunnsansvar, Cappelen Damm*, Akademisk, 2016
 Handeland, Ø.: *kommentarer til Regnskapsloven*, Rettsdata, senest revidert 9.1.2017
 Healy, P.M. og Wahlen, J.M.; *A review of the earnings management literature*, Accounting Horizons, 13(4),1999
 Hammertrø, H.: *Regnskapsanalyse: utvelgelse, analyse og konklusjon*, artikkel, 2016
 Hansen, O.B. og Kristiansen, T.: *Insolvens og økonomiske vurderinger i rettspraksis*, Magma, nr 4, 2007
 Hauge Paulsen, H. og Embretsen, T.: *Styrearbeid: Strategiske og taktiske grep i nedgangstider*, Magma, 5/2016
 Kahneman, D.: *Thinking fast and slow*, Farrar, Straus and Giroux, 2011. I norsk utgave: *Tenke, fort og langsomt*, Pax, 2012
 Kinserdal, F.; *Hva er regnskapsmanipulasjon og hvordan kan den best avdekkes?*, Magma nr 1, 2017
 Jarodd, Leif. *Samspillet daglig leder og styret*. Oslo 1999. ISBN: 82-92164-00-6.

- Jensen, K.: *Styrets plikter når selskapet er insolvent*, Magma, 4/2014
- Lund, O.: *Styrearbeid i krisetider*, artikkel i Kapital, 22/2017
- Løvdal, M.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 3.4 og 3.5*, Tidsskrift for Forretningsjus 4/2003
- Sending, Aa., *Økonomistyring 1*, Fagbokforlaget, 2. utg., 2014
- Villars-Dahl, L.: *Hvordan styret bør forholde seg i en insolvenssituasjon*, artikkel i Eurojuris informerer, 2003
- Aarbakke, A., Knudsen, G., Aarbakke, M., Ofstad, T., Skåre, J.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven, Kommentartutgave*, Universitetsforlaget, 4. utg., 2017

VEDLEGG:

SJEKKLISTE FOR STYRET NÅR DE FINANSIELLE LAMPER BLINKER GULT

(Ikke uttømmende)

Pr 26.3.2020

1. Arbeidet i styret

- Har styret realistisk forståelse for situasjonen?
- Har styret tilstrekkelig kompetanse til å vurdere situasjonen?

Behov for å endre styrets sammensetning?

Er nåværende styreleder rett til person å lede styret i en «annen» tid; har vedkommende tilstrekkelig kompetanse, engasjement, tid og nødvendige personlige egenskaper?

Behov for rådgivning?

- Er styret tilstrekkelig informert om situasjonen?

Sørger styreleder og daglig leder for at styret til enhver tid har den informasjon som er nødvendig for at styret skal fungere etter de lovkrav som stillet til styret?

- Har styret de rette fokusområder i den aktuelle situasjon?

Likviditet, likviditet, likviditet – løpende likviditetsbudsjett

Utestående fordringer, risikoen for unnlatt betaling

Kunder som er betalingsdyktige og vil betale

Hvilke virksomhetsområder kan det tjenes penger på – nå

Hva bør avvikles

Løpende kontakt med banken og de største og virksomhetskritiske kreditorer

- Har styret forutsetninger, herunder godt og ansvarlig skjønn, til å vurdere forskjellige handlingsalternativer?

Har styret «is i magen» til ikke å gjøre noen endringer av virksomheten og tro på at «skyene i horisonten» vil forsvinne, eller må det treffes konkrete tiltak umiddelbart, eller i nær fremtid.

Hvilke tiltak er aktuelle

Når må tiltakene konkret iverksettes

Konsekvensanalyse ved feil vurdering og tiltak

Ofte en vanskelig avveining

Alle handlingsvalg utgjør en risiko; alternativet «status quo» kan uansett være det dårligste med høyest risiko

- Kan styret samles på kort varsel, evt. gjennom hjelpemidler som Skype, Microsoft Teams eller andre plattformer?
- Skriv utfyllende styreprotokoller.

Protokollene er av betydning ved dissens i styret og for å dokumentere styrets vurderinger og beslutninger

Kan ha betydning for å vurdere og dokumentere styrets og styremedlemmers opptreden i ettertid, blant annet i tilfelle det gjøres gjeldende erstatningsansvar for styremedlemmer

En beslutning som viser seg å være feil utløser ikke ansvar for styremedlemmer, såfremt beslutningen bygger på et forsvarlig grunnlag på tidspunktet for beslutningen

- Hvor går grensesnittet i dette selskapet for hva som å betrakte som «daglig ledelse», derved innenfor daglig leders autonomi og hva som «etter selskapets forhold er av uvanlig art eller stor betydning», jf aksjeloven § 6-14 (1) og (2), som styret skal vurdere og beslutte

Når den finansielle situasjon avviker fra det normale skal det lite til før det blir styresak

- Har daglig ledelse behov for bistand fra styret?

Avhengig av størrelse på selskapet og kompetansen i ledelsen

Har ledelsen den nødvendige kompetanse; er det behov for sterkere engasjement fra styret

Styremedlemmers særlige kompetanse, på områder som finans, regnskap, jus operasjonelle forhold som kunnskap om selskapets markeder, som er aktuell kompetanse i nåværende situasjon

Dilemma om styremedlemmer skal rapportere til daglig leder og samtidig ha overordnet forvaltningsansvar og tilsynsplikt overfor daglig leder og administrasjonen i styrerollen.

Viktig å være bevisst på dobbeltrollen

Spørsmål om kompensasjon utover alminnelig styrearbeid

- Behov for egne undergrupper i styret som følger særlig opp enkeltområder?
- Forholdet mellom

Krisetiltak

Opprettholde alminnelig drift

Fortsette videreutvikling av virksomheten
(De smarteste ser muligheter når andre søker ly)

Styret må se alt «i sammenheng» selv om fokus gjerne er rettet på det umiddelbare
(brannslukning)

- Er styret mentalt og saklig forberedt til å begjære oppbud?

Krever ikke godkjenning av aksjonærene; kan utløse konflikt

- Klarer styret å opprettholde etiske standarder og verdigrunnlaget selv i vanskelige tider?

2. Finansielle vurderinger

- Hvilke særlige økonomiske forhold bør styret ha fokuset på:

Likviditeten, behovet for arbeidskapital fremover og om denne dekkes gjennom hva som er på konto og hva som forventes av inntekter, jf. ovenfor

Kontantstrømbudsjett må løpende forelegges styret

Hvilke tiltak treffes når det «ikke er penger i kassen».

Betaling av skatter og avgifter

Overholdelse av lånebetingelser

Styret bør ha innsikt i de sentrale låneavtaler

Konsekvenser dersom lån misligholdes (covenants)

Hvilke tiltak er realistiske ved brudd på lånevilkår, ved for eksempel krav om å opprettholde egenkapitalandelen i selskapet?

- Egenkapitalsituasjonen

Er det verdier som kan realiseres for å tilføre selskapet likviditet?

Kan f.eks. varelageret selges?

- Forholdet til bankforbindelsen

Det bør være enighet om hvordan prosessen videre skal kjøres med banken

- Når nærmer selskapet seg nivåene for

(i) Ikke å ha forsvarlig egenkapital og forsvarlig likviditet

(ii) Insolvens

- Styrets handlingsplikt ved

(i) Ikke å ha forsvarlig egenkapital og forsvarlig likviditet

(ii) Insolvens

- Hva gjør styret for Hvor lenge kan styret arbeide for overlevelse før oppbud må begjæres

- Foreligger det offentlige finansierings- eller støtteordninger

Er kriteriene for å motta støtte eller delta i slike ordninger tilstede

- Ved konsernstruktur; hvordan er lånevilkår og kontantstrømmen organisert i forholdet mor og datter;

Hva kan mor eller datter gjøre for å beskytte den andre når den ene er i en prekær finansiell situasjon

- Risikoen for at leverandører av varer og tjenester krever forhåndsbetaling? Betydning for likviditeten

3. Forholdet til kreditorer

- Ref likviditetssituasjonen

- Husk krav til likebehandling av kreditorer

Forskjellsbehandling kan likevel gjøres overfor kreditorer som har sikkerhet eller prioritet i tilfelle konkurs dersom dette ikke påvirker andre kreditors mulighet for dekning

- Er det behov for og mulig å særbehandle kreditorer? Hvilke skal i så fall prioriteres?

Skatter og offentlige avgifter

Lønn til ansatte

Leverandører som er virksomhetskritisk for at selskapet skal kunne overleve

Leverandører som er viktig å ha et godt forhold til i fremtiden?

- Kreditorer kan samtykke i at virksomheten i praksis drives på «kreditorens regning».
- Utarbeid forslag til ordninger for kreditorene som viser at en avtale med selskapet er bedre enn deres stilling ved konkurs.

Hva ivaretar de enkelte kreditors interesser best i den aktuelle situasjon.

Hvordan skal en samlet ordning, eventuelt også med aksjonærene, «modelleres»?

- Ved etablering av nye kreditorer, informasjon om den aktuelle situasjon må gis.

Klassisk ansvarsgrunnlag at varer og tjenester kjøpes på kreditt uten at selger er gjort kjent med den særlige kredittrisikoen, og som senere leder til økonomisk tap

- Reforhandling av låneavtaler bør bygge på grunnleggende forhandlingsmetodikk

(i) Analyse av partenes alternativer til en fremforhandlet løsning (BATNA), «maktpillet» i en forhandlingssituasjon (hvem kommer best/dårligst ut i et konkurstilfelle)

(ii) Analyse av hvilke interesser de berørte parter har på kort, mellomlang og lang sikt.

Vektlegging av partenes respektive interesser. Finn ut av hva som faktisk er (i) sammenfallende interesser, (ii) separate interesser hos en av partene som det ikke er problemer at ivaretas og (iii) hva som er konfliktinteresser.

Hvilke muligheter til en løsning /forhandlingsrom er det mulig å oppnå / er realistisk etter å ha gjort ovennevnte analyse

- Hvem er mest kompetent til å gjennomføre forhandlingene med kreditorer?

Viktig for styret å være oppmerksom på fordi det ikke er gitt at vedkommende som fremforhandlet en avtale, er best egnet til å forhandle for selskapet i nedgangstider /krisetid – også avhengig av avtalens betydning for selskapet

Behov for ekstern bistand? Dog forholdet til kostnadselementet i en stram økonomisk tid

4. Forholdet til andre forretningsforbindelser

- Er det avtaler som kan avsluttes eller reforhandles?

Hva sier oppsigelsesreglene i avtalene, særlig varslingsregler

- Foreligger det «force majeure» klausuler i avtaler og hva er innholdet i disse.

Dersom aktuelt å påberope «force majeure», hvordan tilnærme seg avtaleparten

Hva hvis et er motparten som vil ut av en avtale eller foreta endring etter reglene om «force majeure»

- Vil det likevel kunne påberopes «force majeure» etter den såkalte bakgrunnsretten – og er dette relevant for å komme ut av konkrete avtaler
- Er leverandører og andre i leverandørkjeden og kunder også i en vanskelig situasjon som kan endre forretningsgrunnlaget for selskapet

5. Forholdet til regnskapet

- Regnskapet skal reflektere situasjonen ved pr 31.12.2019 (balansedagen), i tilfelle et ikke er avvikende regnskapsår for selskapet

Styret må være særlig grundige i vurderingen av balanseretalerte posterings, som nedskrivning av driftsmidler

- Spesielle forhold etter årsskiftet og frem til fremleggelse av årsskiftet skal likevel tas med i årsberetning eller noter til regnskapet

Covid-19 problemet må det legges til grunn at skal tas med for de aller fleste, både hvordan viruset har hatt virkning for selskapet, samt den finansielle effekten. En viss sensitivitetsvurdering kan også være aktuell, om «rimelig mulige» endringer i virksomheten fremover

Fortsatt drift-forutsetningen – kan for flere selskaper særlig viktig vurdering i dagens situasjon, som skal tas med i årsberetning eller note til regnskapet (for små selskaper)

6. Forholdet til de ansatte

- Holdes de ansatte tilstrekkelig informert om situasjonen?

Behovet for en samordnet og løpende informasjonsstrategi

Vanskelige tider er grottid for ryktespredninger, både riktige og uriktige

- Bevisst og korrekt forhold til tillitsvalgte blant de ansatte

Hensiktsmessig og be om råd og innspill til tiltak, i tillegg til der dette er lovpålagt eller i overensstemmelse med tariffavtaler, fordi (i) nye relevante forslag og ideer kan komme nedenfor og opp, og (ii) nye tiltak, særlig de som utgjør negativ endring av «status quo» for ansatte, skaper større forståelse og legitimitet når ansatte har «medeierskap» til prosesser (reduserer konflikter)

- Påse at ledelsen følger opp ansatte som har særlige behov, eller kommer i en særlig vanskelig situasjon som følge av den vanskelige situasjonen, dog forholdet til nødvendige tiltak som må gjelde for alle

- Er permittering eller oppsigelse nødvendig?

Er saklighetskriteriet oppfylt – tilstrekkelig dokumentert?

Hvordan legitimere eventuell forskjellsbehandling?

I hvilken grad skal styret vurdere og besluttet konkrete medarbeidere i forhold til daglig leders oppgave?

Styret bør forvisse seg uansett at «spillereglene» følges

- Risikoen for at nøkkelpersoner slutter; noe å foreta seg for å hindre dette?

7. Forholdet til aksjonærene

- Er aksjonærene tilstrekkelig informert om situasjonen – grad av informasjonsbehov?

Når bør aksjonærene informeres?

Grunnlag for forskjellsbehandling av aksjonærene? Kun de største og som har reell innflytelse?

Aksjonærene er jo dog eiere; kan være hensiktsmessig å be om råd. Å be om råd, skaper lojalitet; kan være et virkemiddel for å få aksjonærer til «å stille opp».

- Kan aksjonærene bidra finansielt eller på annen måte?

Er det enkeltaksjonærer som har særlig interesse i at virksomheten fortsetter; hvordan behandle vedkommende i forhold til andre?

Konsernlån? Særlige hensyn i forbindelse med felles «konsernkasse»

Husk likebehandlingsprinsippet mht. aksjonærene

- Husk «Aksjonærmakten» gjennom flertallsbeslutning om å «avsette» styremedlemmer / endre styresammensetningen,

Ved nødvendigheten av kvalifisert flertall for aksjeutvidelse og vedtektsendringer

- Styret kan komme i dilemma ved å ivareta kreditorinteresser fremfor aksjonærinteresser.

Styret vil i praksis «stille sine plasser til disposisjon» dersom styrevedtak er i strid med aksjonærinteresser som har kontroll på generalforsamlingen

- Kan det være andre interessenter / nye aksjonærer som ser muligheten i selskapet ved å bidra med ny aksjekapital?

Er selskapet så finansielt presset at det er nødvendig å selge virksomheten «på billigsalg» til for eksempel en konkurrent?

- Bør styret innkalle til generalforsamling, jf tiltakskravet (ikke forsvarlig egenkapital) i aksjeloven § 3-5?

8. Forholdet til offentligheten og samfunnet

- I hvilken grad driver selskapet virksomhet som krever alminnelig tillit i samfunnet eller overfor særlige grupper

- Kan noen av tiltakene som gjøres svekke selskapets omdømmekapital

Betydningen av svekket omdømmekapital?

Aktuelt tema: Riktig å betale utbytte?

Er uansett relasjonskapitalen viktigere enn omdømmekapitalen i den aktuelle situasjon

- Behov for en ekstern informasjonsstrategi?