



EN MYTE: Småaksjonærene i Yara motsatte seg en rettet emisjon under denne generalforsamlingen i sommer, men ingen i rommet var medeiere i selskapet, ifølge artikkelforfatteren.

FOTO: EIVIND YGGESETH

Myten om aksjonæren som eier av selskapet

Trygve Hegnar svinger seg opp mot usaklige høyder i sitt angrep mot mitt innlegg i DN 15. februar om aksjonærer (Finansavisens leder 18. februar). Greit nok at Hegnar mener at aksjonærer er eiere av selskapet, selv om det selskapsrettslig er galt. Eierskapsmyten er godt befestet og støttet av vanlig språkbruk i finansaviser, på børsen, i departementene og i dagligtale. Klart det da er vanskelig for en finansredaktør å revurdere sitt verdensbilde på grunnlag av et lite leserinnlegg i DN. Ikke fullt så greit at Hegnar vrir på det jeg har skrevet for å få til en slags merkelig skinnuenighet om aksjonærers mulighet til å ta ut utbytte, men la gå – det fremstår som et angrep skrevet i sinne, og da kan man kanskje ikke forvente at det blir saklig (eller er dette Hegnars sedvanlige stil?).

Greit nok at Hegnar mener at aksjonærer er eiere av selskapet, selv om det selskapsrettslig er galt

selskapet eller ved stigende aksjpris. Man kan også tape alt, og har ingen sikkerhet for investeringen. Loven gir derfor aksjeeierne visse kontrollrettigheter, hvorav den viktigste er retten til å møte på generalforsamlingen og være med på å velge hvem som skal sitte i styret. Styret har etter loven ansvaret for å balansere de forskjellige interessene knyttet til selskapet, og for å ivareta den langsiktige selskapsinteressen, inkludert, men ikke begrenset til aksjonærenes interesse i å få profitt på sin aksjainvestering. Aksjonærene kan ansvarsfritt velge å være helt passive investorer. Aksjonærene kan også velge aktivt å bruke sine kontrollrettigheter. Det er fortsatt aksjene de eier, ikke selskapet.

Hegnar spør: «Hvem skulle overskuddet tilhøre hvis det ikke var aksjonærene?». Svaret er selskapet. Aksjeselskapet er en selvstendig juridisk person som eier sine egne eiendeler. Når Hegnar forferdet oppsummerer det jeg mener slik: «Aksjonærene eier ikke selskapet og verdiene. Bare den opprinnelige kapitalen», er den første setningen

riktig og den andre gal. Aksjonærene eier ikke «den opprinnelige kapitalen». Aksjonærene eier aksjene. Det de opprinnelige aksjonærene har betalt for aksjene, har gått inn i selskapet og eies av selskapet.

Aksjelovene har en rekke bestemmelser som har til formål å beskytte selskapskapitalen. Styret har blant annet plikt til å sørge for at selskapet alltid har en forsvarlig egenkapital, for slik å kunne fremme den langsiktige selskapsinteressen. Utdeling fra selskapet til aksjonærene kan kun skje innenfor visse rammer og etter nærmere fastsatte prosedyrer. At generalforsamlingen kan beslutte å oppløse et selskap og at aksjonærene da kan få det som måtte gjenstå etter at ansatte og kreditorer er betalt, er en del av investorbeskyttelsen loven gir aksjonærene.

Men gjør det noe at aksjonærer kalles eiere av selskapet i vanlig språkbruk? Ja, eierskapsmyten er problematisk fordi det er en del av en utvikling hvor aksjonærenes

interesse har fått for stor plass med fare for at selskaper fokuserer for snevert og kortsiktig på profitt for aksjonærene. Paradoksalt nok kan dette også være skadelig for aksjonærer som ikke får ivaretatt sin langsiktige interesse i god avkastning.

Det jeg ikke har uttalt meg om i DN, er det skattemessige forholdet mellom aksjonær og selskap. Jeg

Hegnar spør: «Hvem skulle overskuddet tilhøre hvis det ikke var aksjonærene?». Svaret er selskapet

forstår at det her kan være gode grunner, blant annet for å oppnå skattemessig nøytralitet mellom enkeltpersonforetak og små aksjeselskaper, å ta hensyn til skatten selskapet har betalt når man fastsetter skattesatsen på utbytte for aksjonærer. Da skatterett ikke er mitt spesialområde, har jeg imidlertid ikke noe ønske om å delta i den skatterettslige debatten. I motsetning til Trygve Hegnar, foretrekker jeg å uttale meg offentlig om det jeg har et faglig godt grunnlag for å mene noe om.

Beate Sjøfjell, professor, dr. juris, Universitetet i Oslo.



SELSKAPET, IKKE AKSJONÆRENE: Eierskapsmyten er problematisk, skriver Beate Sjøfjell.

FOTO: CF-WESENBERG/KOLONIHAGEN

ANDRES MENINGER FINANSAVISEN MENER

Professoral skatteloggikk

Hvis man kan bli professor uten å forstå dette, er vi alvorlig bekymret