

KAN AKSJESELSKAPER SETTE MILJØET FORAN GEVINSTKRAVET?

av professor dr. juris Beate Sjøfjell¹

Det er argumentert med styrke for at selskaper *bør* bidra til å ivareta miljøet. Det er bakteppet for temaet for denne artikkelen, som er om selskapene i dagens selskapsrettslige regime *kan* sette hensynet til miljøet foran målet om gevinst til aksjonærene. Først viser forfatteren at det i en rekke praktiske tilfeller ikke er konflikt: Miljøvennlig drift er ofte bedriftsøkonomisk lønnsomt. Deretter går forfatteren videre til å drøfte tilfellene der det er eller kan være konflikt mellom miljø og profitt. Forfatteren tar utgangspunkt i styrets rolle og kompetanse, og tar oss gjennom en drøftelse som viser når styret i aksjeselskaper *må* prioritere miljø, i hvor stor grad styret *kan* prioritere miljø når det ikke *må*, og avslutter med noen betraktninger om styret benytter det handlingsrommet det selskapsrettlig har.

Forfatteren er professor dr. juris ved Institutt for privatrett, Det juridiske fakultet, Universitetet i Oslo, hvor hun leder Selskapsrettsgruppen og har fagansvaret for selskapsrett valgfag på 5. avdeling. Forfatteren har en aktiv forskningsprofil innenfor norsk og europeisk selskaps- og finansmarkedsrett og er leder for det internasjonale forskningsteamet i det forskningsråds-finansierte prosjektet *Sustainable Companies* (2010–2012). En rekke av hennes publikasjoner er tilgjengelig på <http://ssrn.com/author=375947>.

1 INNLEDNING

Tittelen reiser umiddelbart tre spørsmål: Hva er et selskap? Hva menes med miljøet? Hvordan defineres gevinstkravet? For å begynne med det siste: Gevinstkravet henspiller normalt på aksjonærenes antatte felles interesse i gevinst på investeringen i aksjene – gjennom utbytte (del i selskapets overskudd) eller gjennom gevinst ved salg av aksjene (stigende aksjekurs som – ofte svært lite treffende – antas å speile selskapets resultater og potensial). Slik vil jeg også bruke det.

Det er omdiskutert om gevinstkravet også skal forstås som aksjeselskapets formål med stor F eller som en del av selskapets sammensatte formål. Våre nordiske

¹ Artikkelen er basert på foredrag som jeg holdt på Nordisk Juristmøte i Stockholm i august 2011, og jeg takker professor Inge Lorange Backer som gav meg temaet, deltakerne i Stockholm for spennende innspill og kollegaer ved fakultetet for inspirerende diskusjoner, spesielt tidligere vit.ass. Anders By Teigen, stipendiat Hedvig Bugge Reiersen og stipendiat Tore Fjortoft. Kommentarer mottas gjerne: beate.sjofjell@jus.uio.no.

aksjelover forutsetter at selskapene skal ha gevinst for aksjonærene som formål, og bestemmer gjerne også at vedtektene må inneholde nærmere bestemmelser dersom selskapet ikke skal ha slikt formål.² Aksjelovene regulerer blant annet gjennom slike bestemmelser selskapets formål i forholdet til aksjonærene. Etter min oppfatning har ikke aksjelovene dermed sagt at dette er selskapets eneste formål eller det overordnede formål, og heller ikke at gevinst for aksjonærene skal gå foran alle andre formål eller interesser.³

Med miljøet menes det ytre miljø – naturen, våre økosystemer, klimaet. Det underliggende temaet er negative effekter på miljøet av selskapenes virksomhet. Gjennom utslipp av klimagasser og ødeleggelse av naturmangfoldet står vi i fare for å ødelegge eksistensgrunnlaget for våre barn og barnebarn. Næringslivet er en del av problemet og må være en del av løsningen – uten å få selskapene med på laget er det svært lite sannsynlig at vi kan oppnå samfunnets overordnede mål om en bærekraftig utvikling. I Norge har vi hatt diskusjon om forholdet mellom gevinst og miljø blant annet når det gjelder Statoils tjæresandprosjekt i Canada.⁴

Klima- og biodiversitetskrisene er kroneksempel på områder hvor miljørettlig regulering som virkelig monner sannsynligvis vil komme for sent: Nemlig når de negative konsekvensene har materialisert seg.⁵ Før var-prinsippet følges dessverre ikke opp slik det burde. Det er derfor argumentert med styrke for at selskaper bør ivareta miljøet, bør sørge for minst mulig negativ påvirkning på miljøet og satse på utvikling av for eksempel ny miljøvennlig teknologi, fornybare energikilder osv, slik at vi kan oppnå samfunnets overordnede mål om et levelig miljø og klima for oss og for våre barn og barnebarn.⁶ Dette er baktep-

² Se i norsk rett lov om aksjeselskaper 13. juni 1997 nr 44 (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper 13. juni 1997 nr 45 (allmennaksjeloven), begge lover § 2–2(2). I artikkelen brukes aksjelovene som fellesbetegnelse på lovene.

³ Dette berøres indirekte i omtalen av selskapsinteressen i pkt. 4 nedenfor, og drøftes nærmere i artikkel av B. Sjøfjell og A.B. Teigen, med arbeidstitel «The Possibilities for and Barriers to Sustainable Companies in Norwegian Company Law», under publisering i *International and Comparative Corporate Law Journal* (2012).

⁴ Se for eksempel «– Staten kan kreve oljesandstopp», *Aftenposten* 18. mai 2010, <http://www.aftenposten.no/nyheter/iriks/article3655633.ece> (sist besøkt 8. okt. 2011).

⁵ Se nærmere om klimakrisen i Core Writing Team, R.K. Pachauri og A. Reisinger (red.), *Climate Change 2007: Synthesis Report. Contribution of Working Groups I, II and III to the Fourth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change* (Geneva, 2008). De siste rapportene til enhver tid er tilgjengelig her: <http://www.ipcc.ch/> (sist besøkt 8. okt. 2011). Se om biodiversitetskrisen for eksempel <http://www.maweb.org/en/BoardStatement.aspx> og her <http://www.unep.org/themes/biodiversity/> (begge sist besøkt 8. okt. 2011).

⁶ Se en kort omtale av vår «convergence of crises» som gjør selskapenes bidrag til samfunnets overordnede mål nødvendig, B. Sjøfjell, «If Not Now, When? European Company Law in a Sustainable Development Perspective», *European Company Law*, 7 (2010) nr 5, s. 187–194, pkt. 2, med videre henvisninger.

pet for artikkelens tema. Temaet her er: Kan selskapene i dagens selskapsrettslige regime sette hensynet til miljøet foran målet om gevinst til aksjonærene? En viktig presisering er at det jeg drøfter er prioritering av miljøhensyn når det gjelder selskapets virksomhet, altså en diskusjon av hvor langt selskapet kan gå i å innrette virksomheten sin slik at den drives på en minst mulig miljøbelastende måte og til og med kanskje slik at den bidrar positivt til ivaretagelse av miljøet (for eksempel gjennom å utvikle produkter eller teknikker som har betydning utenfor det enkelte selskap). Det jeg derimot ikke diskuterer er selskapenes mulighet til å gi bidrag til veldedige formål, derunder miljøformål.⁷ Dels er dette lovregulert hos oss,⁸ dels er det perifert (sammenlignet med betydningen av hvordan selskapene innretter sin virksomhet) og dels er selskapenes veldedighetsarbeid en tilsløring av den viktige debatten om selskapenes samfunnsansvar.⁹

Hva er så et selskap? Det er en større rettsøkonomisk og rettsteoretisk diskusjon som jeg og andre med meg har gått inn i annetsteds.¹⁰ Her skal jeg kun forholde meg til den selskapsrettslige konstruksjonen aksjeselskapet og jeg vil konsentrere meg om de sentrale selskapsorganenes kompetanse. Jeg behandler i utgangspunkt aksjeselskaper generelt, altså det vi i Norge kaller aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper, i Danmark anpartsselskaber og aktieselskaber og i Sverige private og offentlige aktiebolag – og uten å skille mellom allmennaksjeselskaper som har sine aksjer notert på børs og de som ikke har det. Der det er behov for et slikt skille, vil jeg si det.

Generalforsamlingen er selskapets øverste organ,¹¹ men det er et periodisk organ.¹² Det øverste permanente organet som normalt også er viktigst for hvordan selskapet drives er styret.¹³ Det er styrets retningslinjer og avgjørelser som legger grunnlaget for den videre drift (og dermed for hvordan den daglige ledelse skal drive selskapet). Det er også styret som selskapsrettslig er tillagt det

⁷ Dette drøftes for eksempel av F. Truyen *Aksjonærenes myndighetsmisbruk* (Oslo, 2005), s. 245–251.

⁸ Aksjelovene § 8-6.

⁹ Jeg skiller med andre ord mellom bidrag til veldedige formål og kjernen av ekte samfunnsansvar, nemlig hvordan selskapene innretter sin virksomhet når det gjelder virksomhetenes innvirkning på mennesker og miljø. Se nærmere B. Sjøfjell «Why Law Matters: Corporate Social Irresponsibility and the Futility of Voluntary Climate Change Mitigation», *European Company Law* 8 (2011) nr 2–3, s. 56–64.

¹⁰ Se B. Sjøfjell, *Towards a Sustainable European Company Law* (Alphen aan den Rijn, 2009), kap. 3, med videre henvisninger.

¹¹ Aksjelovene § 5-1(1).

¹² Generalforsamlingen er et periodisk selskapsorgan i den forstand at det kun eksisterer under generalforsamlingsmøtene, dvs. normalt en gang i året (jfr aksjeloven § 5-5 og allmennaksjeloven § 5-6), se J. Lau Hansen, *Nordic Company Law* (København, 2003) s. 80–81.

¹³ Aksjelovene § 6-1.

overordnede ansvaret for forvaltningen av selskapet, inkludert oppgaven med å balansere de forskjellige interessene involvert i og berørt av selskapet.¹⁴ I motsetning til aksjonærene på generalforsamlingen, har styret som organ ingen legitim egeninteresse – det er selskapets interesse styret skal ivareta. Jeg skal derfor primært diskutere spørsmålet om når styret kan ivareta miljøhensyn foran målet om gevinst for aksjonærene. Siden styret skal forvalte selskapet innenfor rammen av generalforsamlingens avgjørelse, går jeg også inn på generalforsamlingens kompetanse til å prioritere miljø.

Vektleggingen av styret betyr ikke at jeg overser den daglige ledelse og dens betydning. Det er imidlertid styret som selskapsrettslig har som oppgave å trekke opp de generelle retningslinjene, strategien og policyen, for selskapet (innenfor rammen av generalforsamlingens beslutninger), og som derved kan påvirke hva daglig leder gjør og sørger for at de ansatte nedover i selskapet gjør. Av hensyn til plassen konsentrerer jeg meg i denne artikkelen om styret og generalforsamlingen. I de selskaper hvor det er bedriftsforsamling,¹⁵ har også dette organet betydning i saker av interesse for vår problemstilling. For å holde artikkelen kort, behandler jeg ikke bedriftsforsamlingen separat. Enkelt sagt gjelder det jeg her sier for styret også for bedriftsforsamlingen i de sakene der den er tillagt kompetanse.¹⁶

Artikkelittelen forutsetter konflikt mellom miljø og gevinst. Det er imidlertid ofte sammenfall mellom det å ivareta miljøet og det å oppnå gevinst for aksjonærene, slik jeg vil illustrere gjennom en kort omtale av «the business case» for miljøvennlig selskapsdrift (pkt 2). Deretter vil jeg redegjøre for de tilfellene der styret ikke bare kan men må sette miljøet foran gevinstkravet (pkt 3) – der går jeg også inn på generalforsamlingens kompetanse. I pkt 4 diskuterer jeg i hvilken grad styret *kan* sette miljøet foran når styret ikke *må*. Som vi vil se er det ikke en skarp grense mellom når styret må og når det kan. Til slutt vil jeg si litt om de rettslige normers underordnede betydning her – med andre ord: Hvorfor vi ikke har hatt mange saker om dette (pkt 5).

¹⁴ Styrets hovedoppgaver fremgår av aksjelovene §§ 6-12 og 6-13.

¹⁵ Aksjeloven § 6-35 og allmennaksjeloven §§ 6-35 følgende. (Allmennaksjelovens regler gjelder også for aksjeselskaper med bedriftsforsamling, jf aksjeloven § 6-35.)

¹⁶ Allmennaksjeloven § 6-37. Av interesse i vår sammenheng er spesielt det at bedriftsforsamlingen skal fatte vedtak i saker som gjelder investeringer av betydelig omfang i forhold til selskapets ressurser, og i saker som gjelder rasjonalisering eller omlegging av driften som vil medføre større endring eller omdisponering av arbeidsstyrken, jf allmennaksjeloven § 6-37(4).

2 «THE BUSINESS CASE»

Det lønner seg økonomisk for selskapet å prioritere miljø i en rekke tilfeller, og når det lønner seg for selskapet, fører det ofte til gevinst for aksjonærene – dermed blir det ikke en konflikt men heller et sammenfall mellom hensynet til miljø og gevinst for aksjonærene.

Jeg vil gi tre eksempler når det gjelder selskapenes virksomhet, og ett eksempel når det gjelder prisen på aksjene.

For det første det opplagte: Alle de tilfellene der det å drive mer miljøvennlig er direkte besparende – energiøkonomisering, kutte ned på sløsing av for eksempel papir, mer effektiv bruk av ressurser, mindre reising (for eksempel gjennom mer bruk av videokonferanser). I samme gate ligger det at miljøvennlig drift ofte vil være mer aktsom drift – som gir mindre fare for ulykker med skade på ansatte og utenforstående, og mindre fare for erstatningssøksmål mot selskapet.

For det andre, der det miljøvennlige valget av råstoff eller produksjonsmetode eller transportmåte gir økt salg ved at kundene – enten det er andre selskaper, det offentlige eller privatpersoner – velger det miljøvennlige selskapet.¹⁷ Nært tilknyttet er også argumentet at miljøvennlige selskaper med et godt renommé vil være spesielt konkurransedyktig i jakten på de beste ansatte.

For det tredje, der investeringer i forskning og utvikling gjør at selskapet etablerer seg som markedsledende med miljøvennlige løsninger innenfor sin bransje. Å legge om til miljøvennlig drift på eget initiativ vil kunne gjøre at selskapet har et forsprang på andre selskaper etter hvert som miljørettslige reguleringer strammer til selskapets handlingsrom – før eller senere vil miljøproblemer føre til at lovgiver forsøker å forby eller begrense eller pålegge endringer.¹⁸

I alle disse tilfellene vil den økonomiske gevinsten for selskapet gi grunnlaget – alt annet holdt likt – for mer utbytte til aksjonærene. Der aksjekursen reflekterer selskapets økonomiske resultat og potensial (som ikke er en selvfølge) vil det også ha positiv effekt på aksjekursen.

Dette leder meg videre til et relatert eksempel på sammenfall mellom miljø og gevinst som direkte gjelder aksjekursen: Det er en tilsynelatende økende andel grønne investorer. Børsnoterte selskaper som skiller seg ut som spesielt miljø-

¹⁷ Se også Truyen s. 245.

¹⁸ En inngang til videre lesning om «the business case» gir for eksempel denne amerikanske artikkelen om selskapers samfunnsansvar, inkludert miljø: A.B. Carroll og K.M. Shabana, «The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice», *International Journal of Management Reviews*, 12 (2010) nr 1 s. 85–105. Se også J. Porritt, *Capitalism as if the World Matters* (London, 2007).

vennlige vil kunne merke økt interesse for sine aksjer, noe som – alt annet holdt likt – fører til at aksjekursen stiger og at aksjonærer som har kjøpt aksjer i selskapet tidligere vil kunne selge med (økt) gevinst.

Tidsperspektivet er viktig: Sammenfall mellom hensynet til miljø og gevinst for aksjonærene spesielt i det tredje typetilfellet, med investeringer, avhenger nemlig av aksjonærenes tidsperspektiv. Jo lengre tidsperspektiv aksjonæren har, jo større sammenfall vil det være mellom formålet om gevinst og hensynet til miljøet – det kan ta tid før man ser de økonomiske resultatene av forskning og utvikling i nye, miljøvennlige løsninger. I norsk selskapsrett forutsettes et langsiktig perspektiv.¹⁹ Og tar man hensyn til utviklingen ellers, altså alt annet ikke holdt helt likt, vil vi sannsynligvis se at utviklingen går i retning av at miljøkrav blir viktigere og viktigere – i folks oppfatning og i lovgivers oppfatning. Det langsiktige perspektivet bør derfor også kunne være et dynamisk perspektiv. Og i det virkelige langsiktige perspektivet er jo situasjonen slik at hvis ikke mange nok bidrar til å ivareta klimaet og naturmangfoldet, risikerer vi å ødelegge grunnlaget for våre samfunn, inkludert vårt næringsliv.²⁰

Dersom vi likevel tar utgangspunkt i dagens selskapsrettslige regime, vil et langt perspektiv i miljøsammenheng kunne være lengre enn det langsiktige aksjonærperspektivet som selskapsretten legger til grunn. Og i noen tilfeller vil prioritering av miljøet bety en reduksjon av gevinst – også på lang sikt. Dette er konflikttilfellene som artikkeltittelen forutsetter. Slik jeg forhåpentligvis har fått vist, er det imidlertid ikke et skarpt skille mellom «the business case» og konflikt. Det kommer mye an på perspektivet man anlegger og langsiktigheten i forretningsstrategien.

3 NÅR STYRET MÅ SETTE MILJØET FORAN

3.1 Miljøkrav i lov og forskrift

I tre tilfeller *skal* styret sette miljø foran gevinstkravet, og det er for det første der det følger av lov eller forskrift (og eventuelle utslippstillatelser og konsesjoner iht. lov og forskrift).²¹ Er det forbudt å bruke eller slippe ut et bestemt stoff, eller ha

¹⁹ Se for eksempel M. Aarbakke et al, *Aksjeloven og allmennaksjeloven: Kommentartutgave* (Oslo, 2.utg., 2004), s. 494.

²⁰ Dessverre bidrar det som gjerne kalles for «allmenningens tragedie», se E. Eide og E. Stavang *Rettsøkonomi* (Oslo, 2008) s. 163–164, at enkeltaktører ikke alltid ser det som hensiktsmessig å handle ut fra det som i et virkelig langsiktig perspektiv er best for oss alle.

²¹ Jf. forutsetningsvis aksjelovene § 6-28 annet ledd; se også Aarbakke s. 493 og M.H. Andenæs, *Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper* (Oslo, 2. utg., 2006) s. 358–259.

utslipp over en viss grense eller produsere på en bestemt måte, kan ikke det gjøres selv om det (i hvert fall på kort sikt) ville gi økt gevinst til aksjonærene.

Det kan høres selvsagt ut, men det er et poeng å få frem. Vi har jo har sett eksempler i praksis på at målet om profitt, gjerne stimulert gjennom opsjonsavtaler eller bonuser knyttet til aksjekurs, har utløst atferd hvor det å bryte loven også kan være en forretningsstrategi – det foretas risikovurderinger hvor faren for å bli oppdaget og alvorligheten av eventuelle sanksjoner veies opp mot gevinsten dersom man ikke blir tatt.²²

Utgangspunktet om at styret må sette miljøet foran der det følger av miljø- og forurensningslovgivningen reiser også noen interessante grensespørsmål. Slik jeg ser det, må det være klart at styret skal sørge for at selskapet følger miljølovgivningen på en måte som er lojal mot lovgivers intensjon, og ikke kutte hjørner for å oppnå gevinst. Dette har betydning for miljørapportering etter regnskapsloven i Norge,²³ og for den nye CSR-rapporteringen etter regnskapsloven i Danmark,²⁴ hvor det som oftest vil være selskapet – og kun selskapet – som vet hva som bør rapporteres. Målet med for eksempel den norske regnskapslovens miljørapporteringskrav i Norge er å sørge for at negative miljøeffekter av selskapets virksomhet internaliseres og dermed tas med i beslutningsgrunnlagene. For å få det til, må selskapene rapportere lojalt på grunnlag av aktive undersøkelser, og ikke gjennom standardformuleringer eller av markedsføringshensyn – eller som grønnvasking.²⁵

Grensetilfeller kan oppstå der selskaper kan komme utenom lovkrav for eksempel ved å relokalisere virksomhet til utviklingsland hvor det er mindre strenge

²² At straff, som alvorligste sanksjon, kan ha en preventiv effekt er dog klar, slik det i Rt 2007 s. 1684, med henvisning til forurensningslovens forarbeider, er lagt til grunn (avsnitt 41 i dommen). Hvor effektivt det vil være, avhenger imidlertid av faren for å bli oppdaget, stregheten av sanksjonen og betydningen av sanksjonen praktisk og sosialt for de aktuelle personene.

²³ Lov om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) 17 juli 1998 nr 56 §§ 3-3 og 3-3a, se nærmere B. Sjøfjell, «Towards a Sustainable Development: Internalising Externalities in Norwegian Company Law», *International and Comparative Corporate Law Journal* 8 (2011) nr 1, s. 103–136. Temaet er inngående drøftet av Miriam Aakre Borgersrud i hennes masteroppgave *Miljørapportering – Styrets rapporteringsplikt i årsberetningen for virksomhetens påvirkning på det ytre miljø* (2011) skrevet som vit.ass. i *Sustainable Companies*-prosjektet; se også artikkelutkast «How Environmental Reporting can be Saved by Accounting Principles», presentert på prosjektets konferanse i august 2011: <http://www.jus.uio.no/ifp/english/research/projects/sustainable-companies/events/conferences/sustainable-companies-conference-2011.html> (sist besøkt 9. okt. 2011).

²⁴ Den engelske forkortelsen CSR (Corporate Social Responsibility) brukes ofte også på norsk, for selskapers samfunnsansvar. Om den danske regelen, se K. Buhmann, «The Danish CSR Reporting Requirement: Migration of CSR-Related International Norms into Companies' Self-Regulation through Company Law?», *European Company Law*, 8 (2011), nr. 2–3, s. 65–73.

²⁵ Se B. Sjøfjell «Why Law Matters: Corporate Social Irresponsibility and the Futility of Voluntary Climate Change Mitigation», *European Company Law* 8 (2011) nr 2–3, s. 56–64.

krav. Å flytte virksomheten ut vil ofte kunne begrunnes ellers også, for eksempel pga lavere arbeidskostnader. Det er da et til dels sammensatt etisk spørsmål mer enn et juridisk spørsmål om selskapet skal benytte denne muligheten. Selskapet kan og bør etter min oppfatning løse dette ved lojalt å etterfølge lovkrav også i land hvor håndhevingen ikke er god, dersom utflytting velges av andre grunner.

Videre kan det diskuteres om ikke selskapet må kunne følge minimumsstandarder etter hjemlandets rett, og ikke utnytte det faktum at utviklingsland kan være tilbakeholdne med å stille krav til selskaper fra rike land som skaffer svært tiltrengte arbeidsplasser. Som vi ser, er det en glidende overgang mellom tilfellene der styret *må* sette miljøet først og der det er spørsmål om styret *kan* gjøre det – altså det spørsmålet som er utgangspunktet for artikkelen. Slik jeg kommer tilbake til når jeg er ferdig med de tre gruppene av tilfeller der styret *må* sette miljøet først, vil styret etter min oppfatning alltid *kunne* følge hjemlandets miljøstandarder der de er høyere, selv om de ikke er pålagt å gjøre dette gjennom lov. Med andre ord vil aksjonærene selskapsrettslig aldri kunne forlange at styret skal utnytte slakkere miljølovgivning eller -håndheving i et utviklingsland.

3.2 Miljøkrav i vedtektene

Forutsetningen her, for at det skal ha direkte betydning ut over det vi nettopp har gjennomgått, er at vedtektene krever miljøbeskyttelse ut over lovens krav, for eksempel slik at en frivillig miljøstandard skal etterfølges eller at den til enhver tid mest miljøvennlige teknologi skal velges. At vedtektene inneholder et slikt krav kan for eksempel være et resultat av en forretningsstrategi om å være markedsledende som grønn bedrift. Det vil også slik kunne bestemmes en lengre tidshorisont med tanke på å få avkastning på investering i forskning og utvikling enn det som opplagt ellers ville kunne aksepteres selskapsrettslig. Dette kan også gå lenger enn en forretningsstrategi: Dersom aksjonærene er enige, kan det vedtektsfestes at hovedformålet skal være miljøbeskyttelse heller enn gevinst. Uansett skal styret forvalte selskapet innenfor rammene av vedtektene – vedtektene er selskapets grunnlov.²⁶

Prioritering av miljø i større eller mindre grad kan altså være vedtektsfestet fra selskapets stiftelse. Vedtekter kan imidlertid som kjent også endres underveis.²⁷ Dersom noen av aksjonærene ønsker å endre et selskaps vedtekter til å

²⁶ Se aksjelovene § 6-28(2), hvor det fremgår implisitt at loven og vedtektene trekker opp rammene for styrets forvaltning av selskapet.

²⁷ Som utgangspunkt med «tilslutning fra minst to tredeler så vel av de avgitte stemmer som av den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen», aksjelovene § 5-18(1).

prioritere miljø høyere, kommer vi over i spørsmålet om aksjonærflertallets kompetanse til generelt å fatte generalforsamlingsvedtak som gjør selskapet mer miljøvennlig enn dagens lovkrav. Enstemmighet kreves hvis generalforsamlingen vil endre vedtektene slik at selskapet ikke lenger har profitt som formål i sitt forhold til aksjonærene.²⁸ Dersom flertallet vil endre vedtektene slik at aksjonærenes muligheter til å få utbytte reduseres over tid,²⁹ for eksempel slik at overskudd ikke skal deles ut som utbytte de neste ti årene fordi alle tilgjengelige midler kanaliseres i å finne opp det ultimate solpanelet, kreves samtykke fra 90 % av aksjekapitalen som er representert på møtet.³⁰

Generalforsamlingen kan imidlertid også endre selskapets drift i miljøvennlig retning uten å endre vedtektene og uten å oppfylle stemmekravene som for vedtektsendring. Jeg går videre til dette, og sier mer om forholdet mellom aksjonærene der.

3.3 Miljøkrav i andre generalforsamlingsbeslutninger

World Wildlife Fund og Greenpeace kjøper aksjer i Statoil for å få selskapet til å trekke seg ut av det ekstremt miljøfiendtlige tjæresandprosjektet i Canada.³¹ Et visstnok økende antall grønne investorer er aktive aksjonærer for å få selskaper til å bli mer miljøvennlige.³² Og vi har staten som aksjonær: I Norge er staten en stor aktør i en rekke viktige selskaper og gir uttrykk for å ha et miljøvennlig og langsiktig perspektiv som den teoretisk kunne omsette i aksjonæraktivisme. Generalforsamlingens kompetanse til å kreve miljøvennlig selskapsdrift er derfor et særdeles aktuelt tema,³³ selv om miljøfokus nok fortsatt ikke er det som spesielt kjennetegner aksjonærer flest. Dersom generalforsamlingen har fattet et gyldig vedtak om at miljø skal prioriteres, enten det er med formål å søke øko-

²⁸ Aksjelovene § 5-20(1) nr 5 jf § 2-2(2).

²⁹ I norsk rett har aksjonærene ingen umiddelbar rett til utbytte; det forutsetter styreforslag om utbyttebetaling, jf. § 8-2.

³⁰ Aksjelovene §§ 5-18(1) og 5-19(1), om ikke annet følger av vedtektene, jf § 5-18(3). Dette gjelder også hvis et slikt vedtak ikke gjøres i form av vedtektsendring. Det er tatt med her, under punktet om vedtekter, da det vel er mest praktisk at det gjøres slik. Formålet med denne bestemmelsen er å forhindre majoritetsmisbruk.

³¹ Se <http://www.vieierstatoil.no> (sist besøkt 13. aug. 2011).

³² Noen av de største institusjonelle investorene i Norge og Sverige har i sine respektive markeder lansert *The Sustainable Value Creation Initiative*: <http://www.svcinitiative.com/> (sist besøkt 27. nov. 2010). De norske deltagerne er, i følge nettsiden, *Alfred Berg*; *DnB NOR*; *Folketrygdfondet*; *KLP*; *Nordea*; *Nærings- og handelsdepartementet*; *Odin*; *Statoil Kapitalforvaltning*; *Storebrand* og *Vital*.

³³ Og et Anders By Teigen har drøftet inngående i sin masteroppgave *Statens plikt og kompetanse til å fremme miljøhensyn som majoritetsaksjonær i statskontrollerte selskaper* (2011), skrevet som vit.ass. i prosjektet *Sustainable Companies*.

nomisk gevinst på sikt eller fordi generalforsamlingen av etiske grunner mener at økonomisk gevinst må være underordnet hensynet til et bærekraftig miljø, må styret selvsagt respektere dette.

Etter norsk selskapsrett kan generalforsamlingen, som selskapets øverste organ, både instruere styret i enkeltsaker (for eksempel til å trekke selskapet ut av miljøfiendtlig prosjekt) og fatte generelle retningslinjer for selskapets videre drift. Generalforsamlingen kan normalt også fritt bytte ut et styre som ikke forvalter selskapet slik generalforsamlingen ønsker.³⁴

Når det gjelder generalforsamlingens kompetanse til å instruere styret i enkeltsaker, ligger det en begrensning i at det ikke må skje i så stort omfang at generalforsamlingen i realiteten overtar styrets rolle. Videre må selvfølgelig generalforsamlingen forholde seg til regler som beskytter selskapets kapitalgrunnlag og dermed kreditorene (og dermed heller avvikle et selskap som den mener ikke har livets rett enn å drive det miljøvennlig på kreditorenes regning), samt regler som beskytter de ansatte (og for eksempel ikke sette til side oppsigelsesvernregler selv om målet er mer miljøvennlig selskapsdrift).

Men hva med forholdet mellom aksjonærene? Hvis minoritetsaksjonæren, en grønn investor, fremsetter forslag om en mer miljøvennlig selskapsdrift og noen store aksjonærer er enige, mens andre av minoritetsaksjonærene vil ha størst mulig utbytte i år? Her er utgangspunktet at flertallet bestemmer.³⁵ Dersom flertallets avgjørelse er en alminnelig forretningsmessig avgjørelse – om enn grønn, må mindretallet respektere det eller selge seg ut. Så lenge vi ikke er inne på avgjørelser som innebærer at aksjonærenes rett til utbytte reduseres over tid (hvor de samme regler vil gjelde som for vedtektsendringer med det for sikte), kan et alminnelig flertall et hvilket som helst år vedta å avstå fra utbytte,³⁶ for eksempel for å investere i nytt, mer miljøvennlig produksjonsutstyr eller for å investere i forskning og utvikling for å finne opp slikt. Et alminnelig flertall kan også vedta at selskapets produkter skal lages på en mer miljøvennlig måte, og slik at de varer lenger, selv om dette medfører høyere produksjonskostnader,

³⁴ Med en begrensning når det gjelder ansattevalgte styrerepresentanter, jf aksjelovene § 6-7(2).

³⁵ Som utgangspunkt tas beslutningene i generalforsamlingen med et alminnelig flertall, dvs. et flertall av de avsatte stemmer, jf. aksjelovene § 5-17(1), dersom ikke vedtektene bestemmer annerledes, jf § 5-17(3).

³⁶ I motsetning til finsk selskapsrett, jf. den finske aksjeloven § 13:7, har norsk selskapsrett ingen regler om minimumsutbytte. Minoritetsaksjonærene kan dog i spesielle tilfeller anmode tingretten om å fastsette (høyere) utbytte, se aksjelovene § 8-4. Dette er spesielt myntet på de tilfeller hvor majoritetsaksjonæren(e) forsøker å presse minoritetsaksjonærene ut av selskapet ved ikke å dele ut utbytte, typisk hvor majoriteten har andre muligheter til å ta penger ut av selskapet, se nærmere Andenæs s. 450–451. Bestemmelsen anvendes sjeldent i praksis.

høyere priser til kundene og – i første omgang – mindre profitt for selskapet. Så lenge det er forretningsmessig begrunnende avgjørelser, utløses ikke de høyere flertallskravene som jeg redegjorde for i sted.

Slik jeg ser det, kan dermed også et alminnelig aksjonærflertall på generalforsamlingen som oftest ta de nødvendige beslutninger for å sørge for at miljøet settes foran i den forstand at økonomisk profitt søkes innenfor rammen av en miljøvennlig selskapsdrift. Er ideen bak den forretningsmessige beslutningen at det å legge om til miljøvennlig selskapsdrift vil gi minst like mye profitt på sikt («the business case») er det jo opplagt. Men også om aksjonærflertallet selv mener at det kan hende at profitten kan bli lavere, men de ønsker ikke å oppnå gevinst på en måte som bidrar til å sette vårt eksistensgrunnlag i fare, må minoritetsaksjonærene forholde seg til det.³⁷ Forutsetningen må være at selskapets formål i forholdet til aksjonærene fortsatt *er* gevinst.

Til slutt kan det også diskuteres om majoritetsmisbruksregelen setter en grense her.³⁸ Ut fra de forutsetningene jeg nettopp trakk opp, mener jeg at det ikke er et misbruk av majoritetsmakt å prioritere miljø foran gevinst, så lenge det er snakk om forretningsmessig begrunnede avgjørelser og gevinstkravet ikke settes til side som sådan.³⁹ I likhet med styret kan også aksjemajoriteten velge å følge alminnelige aksepterte etiske standarder i samfunnet, og lovlig nedprioritere gevinst hvor det vil være uetisk ikke å sette miljøet foran.⁴⁰

Bortsett fra i de relativt spesielle tilfellene hvor majoriteten av aksjonærene ønsker å gå lenger i å fremme miljøhensyn enn minoritetsaksjonærene (slik den norske stat som aksjonær i blant annet Statoil etter sin erklærte «eierskapspolicy» skal gjøre, men i praksis ikke gjør), vil det nok heller være styret enn majoritetsaksjonæren som er mer opptatt av miljø enn gevinst. Spørsmålet er derfor vel så relevant for styret, og jeg går videre dit.

³⁷ En viss støtte for dette kan finnes i norsk Høyesteretts avgjørelse i *Freia Chokolade Fabrik*, Rt. 1922 s. 272. Minoritetsaksjonærer hadde her saksøkt sjokoladefabrikken for å få satt til side majoritetsaksjonærens beslutning på generalforsamling til å gi en pengegave til forskning. Selv om gaven kunne begrunnes i positiv effekt for selskapet, understreket Høyesterett i sin avvisning at en positiv effekt for selskapet ikke var en betingelse, og at aksjonærene måtte være forberedt på at selskapet ville gi rimelige gaver til formål som ikke direkte fremmet profitt. Gaver er nå regulert i aksjelovene § 8-6.

³⁸ Aksjelovene § 5-21: «Generalforsamlingen kan ikke treffe noen beslutning som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning».

³⁹ Dette er et interessant spørsmål som kan og bør gis et mer nyansert og utfyllende svar enn det det er rom for her; se Filip Truyen's doktoravhandling, utgitt som *Aksjonærenes myndighetsmisbruk* (Oslo, 2005), og Anders By Teigens masteravhandling, se n. 33 over.

⁴⁰ Jeg går nærmere inn på etiske standarder som grunnlag for utvidelse av kompetanse i pkt. 4 nedenfor. Dette droftes også av Truyen og Teigen, se henvisningene i notene 39 og 33 over.

4 NÅR STYRET IKKE MÅ: KAN DET?

Som det organet som har ansvar for forvaltningen av selskapet, vil styret normalt ha et stort handlingsrom – innenfor lover, vedtekter og konkrete generalforsamlingsbeslutninger – mht. hvordan selskapet skal drives. Styret skal trekke opp strategier og planer for selskapet og ta stilling til en rekke viktige enkeltsaker. Forutsatt at styret ønsker å fremme miljøhensyn, blir det da et spørsmål om styrets kompetanse til å sette miljø foran aksjonærenes gevinstmål – altså om styret *kan* selv om det ikke *må*.

Styret kan selvfølgelig velge det mest miljøvennlige av to økonomisk like attraktive alternativer – da er det ingen gevinst/miljø-konflikt. Styret kan også alltid sette miljø foran umiddelbare muligheter til å oppnå gevinst der det ligger innenfor selskapsinteressen, altså der det etter styrets vurdering vil være i selskapets langsiktige interesse å ivareta miljøhensyn. Dette er dels sammenfallende med men kan også gå lenger enn det opplagte «business case»-argumentet.⁴¹ Hva som ligger i selskapsinteressen er derfor svært viktig for styrets handlingsrom. Dette er et tema som fortjener mer drøftelse enn det ofte blir gjort gjenstand for i selskapsrettslitteraturen.⁴² Her skal jeg bare kort si at det er klart at selskapsinteressen er mer enn aksjonærenes antatte felles interesse i å få profitt. Etter norsk selskapsrett har virksomheten en egen interesse i å gå bra økonomisk og å gjøre det fremover.⁴³ Noen vil si at dette er aksjonærens antatte felles interesse, mens andre, inkludert meg, vil si at aksjonærenes gevinstmålsetning er avledet.⁴⁴ Det er konsensus om at selskapsinteressen er langsiktig. Det bør også være klart at det må skje en

⁴¹ Se pkt. 2 over.

⁴² Når det gjelder selskapsinteressen i norsk rett, er dette tidligere drøftet kort av bl.a. Aarbakke, spesielt s. 493–496, L. Smith *Kampen på aksjemarkedet: en rettslig studie av selskapsøvertak og forsvarstiltak* (Oslo, 1988) spesielt s. 45–61, K.N. Aarum, *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper* (Oslo, 1994) s. 369–394, og berørt av Andenæs s. 358. Se en nærmere analyse av selskapsinteressen i norsk rett, i B. Sjøfjell og A.B. Teigen, med arbeidstitel «The Possibilities for and Barriers to Sustainable Companies in Norwegian Company Law», under publisering i *International and Comparative Corporate Law Journal* (2012). I et komparativt perspektiv kan det være interessant å merke seg at en rekke av publikasjonene i *Sustainable Companies*-prosjektet går inn på dette; artikkelen av Sjøfjell og Teigen er et ledd i en større kartlegging av rettstilstanden i en rekke jurisdiksjoner over hele verden, se nærmere <http://www.jus.uio.no/ifp/english/research/projects/sustainable-companies/> (sist besøkt 6. okt. 2011).

⁴³ Det kan selvfølgelig også innebære planer om fusjonere eller la seg bli kjøpt opp – det kan være i selskapets interesse at driften fortsetter i andre juridiske former.

⁴⁴ Aarbakke s. 429–430, 489 og s. 494 ser aksjonærinteressen som kjernen, mens Andenæs s. 358 tar selskapets egen interesse som utgangspunkt og plasserer aksjonærene sammen med andre interesser som det også skal eller kan tas hensyn til. Se i et nordisk perspektiv bl.a. L. Taxell, *Aktiebolagets organisation*, (Åbo, 1983) s. 13 om selskapets egen økonomiske interesse som det ofte avgjørende element i en balansering av de forskjellige elementene, og E. Wierlauff, *Selskabsmasken*, (København, 1991). I et videre europeisk perspektiv se bl.a. E. Wymeersch 'A Status Report on Corporate Governance Rules and Practices in Some Continental European States' i *Comparative Corporate Governance: State of the Art and Emerging Research*, red. K. Hopt et al. (Oxford, 1998) s. 1045–1199.

balansering av de forskjellige involverte og berørte interesser (kreditorer, ansatte, aksjonærer, kunder – og i en i dag svært begrenset grad samfunnet for øvrig).⁴⁵ Akkurat hvor grensen går er uavklart – av grunner som jeg skal komme tilbake til. Dersom man legger til grunn en snever fortolkning av selskapsinteressens område. Uansett kan det tenkes konflikter mellom gevinstkravet og miljøet, hvor styrets eventuelle avgjørelse om å prioritere miljøet vil ligge utenfor også en vid fortolkning av hva som ligger innenfor selskapsinteressens område. Jeg går derfor videre til spørsmålet om andre grunnlag for styrets kompetanse til å prioritere miljøet.

Styret vil også kunne sette miljøet foran gevinstkravet der det vil være uetisk å sette gevinstkravet foran miljøet. Dette har betydning i de tilfellene der styret vil ønske å si nei til å utnytte mulighetene slakkere miljøkrav i utviklingsland gir, som nevnt over. Det kan også tenkes å ha betydning for styrets forhandlingsstrategi der det skal inngå kontrakt med et utviklingsland om større investeringer. Slik andre har vist tidligere, kan utviklingsland være tilbakeholdne med å stille strenge krav bl.a. med hensyn til miljø overfor selskaper fra rike land som kan skaffe arbeidsplasser og velstand.⁴⁶ Hva som regnes som etisk forsvarlig å gjøre setter dermed en videre ramme for styrets kompetanse til å prioritere miljø enn det selskapsinteressens eller «business case»-argumentet gjør. Speilbildet av dette er at det også setter en grense for hva slags avgjørelser som kan regnes som misbruk av posisjon i selskapet.⁴⁷ Etter min oppfatning er det uansett bare i de relativt ekstreme tilfellene at miljøbeskyttelse kan regnes som misbruk av posisjon i selskapet, altså der hvor avgjørelsene overhodet ikke også kan begrunnes forretningsmessig. Det at styret kan velge det etiske uten at det er lov-pålagt gjør altså at handlingsrommet utvides.

Etiske argumenter som utvidelse av handlingsrommet må ha en viss støtte i alminnelige aksepterte etiske normer i samfunnet. Det betyr også at dette er et dynamisk felt, hvor styrets handlingsrom vil være et annet i år enn det var for ti år siden – og at det nok vil være annerledes om ti år enn det er nå.

Vi ser den økte vektleggingen av etikk i næringslivet og i finansmarkedet på en rekke måter. Samtidig som vi ser en utvikling med flere grønne investorer og

⁴⁵ Jf for eksempel norske forarbeider til aksjelovene §§ 8-10 – om selskapsfinansiering av aksjeerverv, se B. Sjøfjell, «Kun til plunder og heft? Forbudet mot selskapsfinansiering av aksjeerverv i den norske allmennaksjeloven § 8-10», *Nordisk Tidsskrift for Selskapsret* (2009) 1:2, s. 116-145.

⁴⁶ Se for eksempel J. Dine, *Companies, International Trade and Human Rights* (Cambridge, 2005).

⁴⁷ Aksjelovene § 6-28(1), parallellen for styremedlemmer og ledelsen i selskapet til § 5-21 for generalforsamlingen: «Styret og andre som etter §§ 6-30 til 6-32 representerer selskapet, må ikke foreta noe som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning».

at ethvert selskap av en viss størrelse og med respekt for seg selv har CSR- og Sustainability-erklæringer på sine nettsider, ser vi økende krav i lovgivningen og corporate governance-anbefalinger om rapportering om etikk, miljø og bærekraft.⁴⁸ Dette kommer i tillegg til stadig nye CSR-standarder og miljøsertifiseringsordninger, og det er et voksende marked med revisjonsfirmaer og andre konsulenter og rådgivere som tilbyr å hjelpe selskapene å være (eller fremstå som) mest mulig etisk bevisste på alle områder, inkludert menneskerettigheter, miljø og bærekraft.⁴⁹ Dette bør ha den betydningen at det øker handlingsrommet for styret – på i hvert fall tre måter:

For det første, har et selskap erklært at det driver på en bestemt måte i sine årsrapporter eller for eksempel i CSR-erklæringer på selskapets nettside, må styret ikke bare ha kompetanse til å handle slik, men også være bundet moralsk og i noen tilfeller rettslig, i den forstand at styremedlemmene eller selskapet risikerer erstatningsansvar hvis det ikke handler slik det har forespeilet omverdenen at det vil handle.⁵⁰ Det vil være en glideskala fra det selskapet må være bundet av til det mer usikre.

For det andre kan den økende oppmerksomhet om spørsmål slik som klima, naturmangfold, menneskerettigheter inkludert arbeidernes situasjon i fabrikker i utviklingsland, forstås som tegn på hva som er de etiske standardene i samfunnet til enhver tid. Økt oppmerksomhet i samfunnet om disse spørsmålene vil også øke handlingsrommet for miljøvennlig forvaltning av selskapet under henvisning til «the business case»-argumentet – jo større oppmerksomhet i samfun-

⁴⁸ Noen få eksempler: Den danske årsregnskapsloven krever CSR-rapportering; den norske årsregnskapsloven krever rapportering på en rekke felt inkludert det ytre miljø og det foreligger nå forslag om å endre loven slik at det også gjelder et generelt CSR-rapporteringskrav. Den norske dominerende CG-anbefalingen krever rapportering om etikk og nå også om CSR (se www.nues.no – sist besøkt 9. okt. 2011). Rapporteringskravene, med sikte på internalisering av eksternaliteter, kan sees som en mild reguleringsform som i beste fall også kan virke som refleksiv rett, se Karin Buhmann, «The Danish CSR Reporting Requirement: Migration of CSR-Related International Norms into Companies' Self-Regulation through Company Law?» *European Company Law*, (2011) årgang 8, nr. 2–3, s. 65–73, som også forklarer forholdet mellom det danske rapporteringskravet og internasjonale anbefalinger slik som Global Compact. Rapporteringskrav kan imidlertid kritiseres for ikke å ha den ønskede effekten, både på grunn av manglende håndheving og manglende kjerne av plikt, se bl.a. Beate Sjøfjell, «Why Law Matters: Corporate Social Irresponsibility and the Futility of Voluntary Climate Change Mitigation», *European Company Law* (2011) årgang 8, nr. 2–3, s. 56–64.

⁴⁹ Se for eksempel «With a global network of over 700 Sustainability and Climate Change professionals, PwC offers a broad range of advisory, assurance and tax services that guide clients through the complexities of adapting to a low-carbon economy and a resource constrained world», www.pwc.com/gx/en/sustainability/index.jhtml (sist besøkt 9. okt. 2011).

⁵⁰ For eksempel vil brukere av regnskapene, enten det er potensielle investorer, eksisterende aksjonærer, myndigheter, leverandører, kunder eller NGO-er, kunne fatte beslutninger på grunnlag av det som er rapportert.

net, jo bedre markedsvilkår for et selskap som med rette kan greie å markedsføre seg som miljøvennlig.

For det tredje vil aksjonærene ofte også kunne forutsettes å ha gjort seg kjent med selskapets CSR-erklæringer og vanskeligere bli hørt med at de har forventninger om at selskapet som de har investert i aksjene til skal prioritere gevinst foran miljø i strid med CSR-erklæringene.

Konklusjonen må derved bli at det er svært mye styret *kan* gjøre når det gjelder å sette miljø foran gevinstkrav – og svært mye som kan *begrunnes* forretningsmessig, enten forretningsbegrunnelsen er hovedbegrunnelsen eller det handler om et svært miljøbevisst styre.

5 MEN VIL ELLER TØR STYRET, NÅR DET KAN?

Så kommer vi til poenget om hvorfor vi ikke har mange saker om dette, og hvorfor det ikke er avklart hvor grensene går. Det er fordi dette sjeldent kommer på spissen. Handlingsrommet som de selskapsrettslige normene gir styret innskrenkes gjennom de sosiale normene, ikke minst for børsnoterte selskaper, med *shareholder primacy*, fokus på kvartalstall og aksjekurs.⁵¹

Hvis styret bryter loven ved å gå for langt i å prioritere miljø foran gevinst, risikerer styremedlemmene å bli erstatningsansvarlige. Så lenge styrets beslutning kan begrunnes forretningsmessig er dette imidlertid normalt bare en teoretisk fare. Domstolene vil være tilbakeholdne med å overprøve styrets forretningsmessige beslutninger. Det som på engelsk kalles «the business judgment rule» vil dermed beskytte normalt aktsomme styrers atferd.⁵² Hvis styret forvalter selskapet på en måte som aksjonærflertallet ikke liker, kan imidlertid generalforsamlingen kaste styret,⁵³ uten nærmere begrunnelse – og det er den faren som styremedlemmer antakeligvis skjeler minst like mye til. I tillegg kommer

⁵¹ Vi ser tegn til en økende erkjennelse av at dette er problematisk også ut fra et tradisjonelt økonomisk perspektiv bl.a. i rapporten fra «Reflection Group on the Future of EU Company Law», hvor forslaget om å gi hjemmel til å kutte ut kvartalsrapportering for børsnoterte selskaper luftes som et av flere potensielle virkemidler for å motvirke kortsiktigheten i markedsmekanismene, se rapportens s. 38. Rapporten av 6. juni 2011 er tilgjengelig her: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf (sist besøkt 9. okt. 2011).

⁵² Se om styreansvar Andenæs s. 655 og Aarbakke s. 944, som begge indikerer at ansvaret kan være skjerpet sammenlignet med eldre rettspraksis. Det kreves dog fortsatt forsett eller uaktsomhet, og en forsvarlig forretningsmessig beslutning, selv om den i etterpåklokskapens viser seg ikke å være heldig, vil normalt stå seg. Se også K.N. Aarum, *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper* (Oslo, 1994).

⁵³ Dog ikke de ansattevalgte styremedlemmene, jf. aksjelovene § 6-7(2).

omdømme: Dersom kvartalsresultatene blir dårlige, aksjonærer selger seg ut og aksjekursen synker, kan dette gå ut over styrets omdømme.

Det virkelige interessante spørsmålet er derfor: Hvordan kan vi få selskaper til å prioritere miljø, både av hensyn til gevinstkravet, til arbeidsplasser, til økonomien – og av hensyn til ivaretagelsen av vårt eget eksistensgrunnlag?⁵⁴

⁵⁴ Dette er temaet for det internasjonale forskningsprosjektet *Sustainable Companies*: <http://www.jus.uio.no/ifp/english/research/projects/sustainable-companies/> (sist besøkt 6. okt. 2011).