



Nærings- og  
Fiskeridepartementet  
Postboks 80080 Dep  
0030 Oslo

Dato: 14.03.2019  
Vår ref.: 19-189  
Deres ref.: 19/168-1

---

## **Høring- endringer i aksjelovene (SRD II mv.)**

Finans Norge viser til departementets brev 31.01.18 vedrørende endringer i aksje- og allmennaksjeloven for gjennomføring av aksjonærrettighetsdirektivet (SRD II) mv.

### **Finans Norges hovedsynspunkter er:**

- Departementets høringsforslag har et betydelig omfang og kompleksitet. Forslaget omfatter både gjennomføring av direktivforpliktelser og andre endringer i aksjelovene. Høringsfristen er for kort til å gjennomføre en grundig gjennomgang av alle deler av forslagene.
- Finans Norges støtter at SRD II gjennomføres ved særlige bestemmelser i allmennaksjeloven og avgrenses til selskaper med aksjer notert på regulert markedsplass. Det er ingen grunn til å gi direktivkravene en videre anvendelse. For finansforetak og andre selskaper som av lovmessige grunner må organiseres som asa-selskaper er dette av særlig betydning.
- Departementets manglende forslag til regulering av utøvelse av eierrettigheter fra forvalterkonto står i et uklart forhold til direktivforpliktelsene etter SRD II. Det bør også foretas en gjennomgang av øvrige deler av forslaget for gjennomføring for å rette opp uklarheter. Sentrale aktører bør inviteres til å delta i denne prosessen.
- Finans Norge mener at aksjeloven § 3-8 bør oppheves da den både i nåværende og foreslåtte utforming ikke oppfyller sitt formål. Forslaget gir ikke aktørene i næringslivet en tilfredsstillende grad av forutberegnelighet. For ASA bør den foreslåtte endring i aksjelovene § 3-8 innføres.

- Finans Norge deler departementets ønske om å foreta en videre liberalisering av aksjelovene § 8-10 om selskapsfinansierte aksjeerverv. Vi tror imidlertid ikke at de foreslåtte endringene vil bidra til dette. Etter vår vurdering har gjeldende regelverk (unntaksforskriften for eiendomsselskaper) bidratt til en rettsavklaring på et område hvor det gjennom tiår har vært en uklar rettstilstand. I stedet for en fullstendig revisjon bør heller gjeldende unntaksforskrift revideres og utvides.

### **I. Innledende merknader**

Finans Norge vil innledningsvis bemerke at forslaget er sendt på høring med kun seks ukers høringsfrist. Gitt forslagets viktighet, brede nedslagsfelt og innhold, er fristen for kort for å kunne gi høringsinstansene tid til betryggende prosess for gjennomgang av forslagene. Høringen gjelder både gjennomføring av direktivendringer og rene nasjonale endringer som treffer et stort antall aksjeselskaper. Forslagene berører en rekke viktige og kompliserte temaer, bl.a. §§ 3-8 og 8-10 som har ligget i departementet siden 2016. For øvrig bemerkes at listen over finansinstitusjoner som har mottatt høringen direkte fra departementet fremstår som noe tilfeldig sammensatt.

Departementet gir i høringsbrevet ingen begrunnelse for hvorfor forslagene er sendt på høring med kortere frist en den alminnelige tre måneders frist som gjelder lovendringer, ref. utredningsinstruksen. Finans Norge bemerker imidlertid at direktivet som skal gjennomføres ikke fullt ut trer i kraft før 2020 og det hadde åpenbart vært en fordel å se norsk gjennomføring i lys av endelige regler i våre nærmeste naboland. SRD II er for øvrig ennå ikke tatt inn i EØS-avtalen. Det er et klart ønske fra Finans Norge – og etter det vi har forstått også andre relevante høringsinstanser – at departementet arbeider videre med forslagene gjennom en åpen prosess hvor det legges opp til tett samspill med berørte aktører.

### **II. Generelt om virkeområde**

Departementet foreslår at virkeområdet for endringene som gjennomfører SRD II avgrenses til selskaper med aksjer notert på regulerte markeder i samsvar med direktivets ordlyd og formål. Finans Norge støtter denne tilnærming. Det gir ingen mening å gi utfyllende detaljregler for utøvelse av eierrettigheter for aksjeselskaper som ikke har en slik spredning i eiermassen som børsnoterte foretak.

For finansområdet bemerkes at for mange foretak som inngår i finanskonsern er det plikt til å benytte ASA -formen, jf. finansforetaksloven §§ 7-1 og 7-2. For finansforetak som ikke er morselskap, kan dette føre til utilsiktede resultater ettersom ASA-loven primært er skrevet med tanke på selskaper med spredt eierstruktur. Endringene bør derfor – som departementet foreslår – primært avgrenses til børsnoterte selskaper. På finansområdet vil da dette omfatte morselskapet i finanskonsern.

### **III. Endringer i asa-loven for gjennomføring av SRD II i norsk rett**

Det er viktig for det norske kapitalmarkedet at det er underlagt tilsvarende regelverk som andre EØS-land. Like regler gjør det enklere for norske selskaper med aksjer notert på børs å hente kapital fra utenlandske investorer. Verdien av dette skal ikke underslås i et globalt finansmarked med ulike plasseringsalternativer.

Finans Norge vil derfor understreke viktigheten av at SRD II gjennomføres i norsk rett. Vi støtter også departementets generelle tilnærming om at det ikke er nødvendig å gå lenger i reguleringen av temaene som følger av SRD II, enn det som følger av direktivforpliktelsene. Dette er et viktig prinsipp for å sikre norske selskaper konkurransedyktige rammevilkår.

Samtidig er det det helt essensielt for tilliten til det norske kapitalmarkedet at norsk regulering av EØS-regelverk gjennomføres i samsvar med våre direktivforpliktelser. I praksis innebærer dette at norske myndigheter gjør sitt ypperste for å sikre en korrekt og hensiktsmessig gjennomføring i samsvar med de grunnleggende folkerettslige krav til gjennomføring av EØS-forpliktelser. I den grad norsk regulering avviker fra EU-reglene på områder hvor det ikke er nasjonalt handlingsrom, vil norske aktører lett få et stempel som utenforland. Dette bryter jo også med de grunnleggende prinsipper i EUs handlingsplan om utarbeidelse av en europeisk kapitalmarkedsunion (CMU).

Hva gjelder forslagene på høring vil Finans Norge stille spørsmål ved gjennomføring av særlig følgende deler av direktivet:

- Utstederselskapets rett til å identifisere aksjonærene – artikkel 3a
- Formidling av informasjon om selskapshendelser – artikkel 3b
- Utøvelse av aksjonærrettigheter – artikkel 3c

I tillegg har vår begrensede gjennomgang avdekket at det også er forhold ved gjennomføring av enkelte av de øvrige artiklene i SRD II omtalt i høringsnotatets kapittel 5-10, som bør gjennomgås nærmere. Gitt den korte høringsfristen kommenteres ikke disse forholdene videre, men vi ber departementet foreta en revidert vurdering av også disse delene av forslaget i dialog med berørte aktører. Blant annet ser vi at det kan være behov for å avsjekke de foreslåtte reglene om lønn og annen godtgjørelse opp mot den utfyllende regulering av godtgjørelsesordninger i finansforetak som følger av finansforetaksloven kapittel 15.

### **IV. Særlig om forvalterregistrering**

Et av hovedformålet med SRD II er å sikre at aksjeeiere kan eksersere sine rettigheter til de verdipapirene de er eiere av. Forvalterkonti er et internasjonalt og effektivt system for å

besitte eierskap til aksjer i flere land gjennom en forvalter, typisk en internasjonal bank. Finans Norge tiltrer departementets vurdering av at forvalterregistrering er en hensiktsmessig ordning som i prinsippet fungerer godt og som letter tilgangen på finansiell kapital til norske selskaper, ref. høringsnotatet pkt. 6.3.3. Nettopp derfor er det desto viktigere at denne ordningen er i samsvar med direktivforpliktelser og internasjonal praksis.

Departementet foreslår å videreføre gjeldende regler om forvalterregistrering i allmennaksjeloven § 4-10, og legger for øvrig til grunn at verdipapirhandelovens § 5-9 oppfyller direktivets plikt til utsteders plikt til å informere aksjonærene. Det er bedt særskilt om innspill til denne del av forslaget. Etter bestemmelsen kan i dag ikke aksjeeiere på forvalterkonti utøve sine eierrettigheter utover retten til utdelinger fra selskapet. For å sikre at aksjeeiere på slike konti kan ivareta sine rettigheter på generalforsamlingen må det foretas en omregistrering av kundene.

Finans Norge vil bemerke at slik omregistrering har betydelige praktiske og kostnadsmessige konsekvenser for både aksjeeiere og aktørene i verdipapirsystemet. Nye krav til kundekontroll gjennom hvitvaskingsregelverket gjøre det svært utfordrende å gi slike (utenlandske) kunder enkeltkonti. Stortingets Finanskomite har nylig understreket disse utfordringene gjennom sine merknader under vedtakelsen av ny lov om verdipapirsentraler og verdipapiroppgjør, se Innst. L 166 (2018-2019) pkt. 2.4. Med de reformer som aksjonærrettighetsdirektivet legger opp til på dette punkt, bør det etter Finans Norges vurdering foreslås en endring av asal. § 4-10 tredje ledd.

Det forutsettes i høringsutkastet at forvalterregistrering bygger på en finansiell utøvelse av aksjeeierrettighetene og at aksjeeier ved å administrere aksjene gjennom forvalterregistrering har fraskrevet seg de utøvende rettighetene som følger med aksjene. Formålet med SRD II er nettopp å legge til rette for utøvelse av aksjonærrettighetene, uavhengig av hvordan aksjene holdes. Dette forutsetter at det kan stemmes fra forvalterkonto og at mellomleddene får plikt til å legge til rette for utøvelse av aksjonærrettigheter. Dersom norsk regulering av forvalterregistrering ikke tilpasses direktivforpliktelsene og internasjonal praksis vil dette i verste fall kunne medføre betydelige konsekvenser for norske selskapers tilgang på kapital fra internasjonale investorer. Etter Finans Norges vurdering fremstår det som uklart hvorvidt konsekvensene for denne kapitaltilgangen er tilstrekkelig utredet. Vi er for øvrig kjent med at også Verdipapirsentralen har reist vesentlige innvendinger mot denne delen av høringsforslaget.

#### **V. Avtaler mellom selskapet og nærstående parter (§ 3-8)**

Departementet foreslår å endre aksjelovene § 3-8 om avtaler mellom selskapet og nærstående parter. Bakgrunnen for forslaget er endringene som følger av SRD II, men det foreslås at disse endringene også gjøres gjeldende i aksje- og allmennaksjeloven generelt.

Forslaget vil endre det gjeldende kravet til generalforsamlingsbehandling ved at styret gis kompetanse til å godkjenne avtaler med selskapets nærstående, forutsatt at styret sender melding om avtalen til samtlige aksjeeiere. Aksjeeierne kan etter forslaget kreve at avtalen behandles på generalforsamling. Kravet til at avtaler med nærstående parter skal meldes til og kunngjøres i Foretaksregisteret foreslås videreført.

Finans Norge finner grunn til å reise spørsmål om det i stedet for endringene som er foreslått, gir en bedre løsning å oppheve bestemmelsen helt. Aksjelovene § 3-8 kom inn i loven i 1997, for primært å løse problemstillingene rundt såkalt etterstiftelse. Det var etter det vi kjenner til ikke særlige problemer med reguleringen på dette området tidligere. Behovet som lovgiver opprinnelig skulle løse med bestemmelsen er ikke lenger aktuelle.

Samtidig er det grunn til å minne om at bestemmelsen ikke gir noe materielt vern for kreditorer eller aksjeeiere mot visse typer avtaler mellom selskapet og aksjeeiere mv. Reguleringen knytter seg til saksbehandling (med en automatisk ugyldighetsregel). Vedtakene vil stort sett bli gjennomført ettersom sammensetningen i styre som regel speiler eierforhold og representasjon i generalforsamlingen. Kravene til saksbehandling som bestemmelsen oppstiller blir en ren saksbehandlingsregel uten noen større substans.

Selv etter den foreslåtte lovendring vil ikke bestemmelsen etter vår vurdering gi rettsanvenderne en tilfredsstillende grad av forutberegnelighet. Justeringene innebærer fortsatt at § 3-8 er utformet som en vid hovedregel med syv unntak. Det må i lys av dette kunne stilles spørsmål om bestemmelsen er gitt en hensiktsmessig redaksjonell utforming. Selv for kyndige jurister vil bestemmelsen foranledige skjønnsmessige vurderinger hvor løsningen fremstår som usikker.

Når en slik regel skal benyttes av aktører i det daglige forretningsliv, blir dette enda vanskeligere. Mange aktører vil da bruke tid og ressurser for å hente råd om forsvarlige løsninger. En konsekvens kan lett bli at hovedregelen vil legges til grunn i for mange tilfeller – for å unngå tvil og usikkerhet om rekkevidden av unntakene. Et annet selvstendig moment er at de mange skjønnsmessige elementer i hovedregel og unntak representerer potensielle hinder for digitale løsninger.

Regelverket legger opp til en saksbehandling som i seg selv krever ressurser – både hos selskapet og hos medkontrahenter. Dersom direktivforpliktelsene følges vil kravene gjelde for et lite antall foretak (noterte ASA, ev. alle ASA), jf. argumentet ovenfor om særnorske løsninger. En direktivtro innføring av reglene vil spare norsk næringsliv for betydelige kostnader knyttet til saksbehandling. Det vises for øvrig til den kritikk som er reist mot

bestemmelsen i Perland og Sandviks utredning til NHO fra 2016, samt omtalen i Tidsskrift for selskapsrett 2011 nr. 3.

Finans Norge forslår derfor at endringene gjøres gjeldende for allmennaksjeselskaper med aksjer notert på regulert marked og at bestemmelsen oppheves for andre aksje- og allmennaksjeselskaper.

Subsidiært støtter Finans Norge en oppmyking av saksbehandlingsreglene i § 3-8. Endringene som foreslås er en bedring av gjeldende rettstilstand, som er kritisert for manglende forutberegnelighet. Det gjelder særlig at kravet til generalforsamling skal føre til (automatisk) ugyldighet (første ledd), uten at det tas hensyn til om det er grunn til å tro at mangelen ved saksbehandlingen kan ha virket bestemmende på vedtakets innhold, jf. prinsippet i forvaltningsloven § 41. Opphevelsen av konsolideringsreglene i aksjelovene § 3-8 fjerde ledd vil gjøre regelverket mer forutberegnelig for partene, ettersom virkeområdet avgrenses til en mindre og mer konkret personkrets. Det er også positivt at omfanget av transaksjoner som faller inn under hovedregelen reduseres i omfang, ved at størrelsen på vederlaget knyttes til balansesummen og ikke til aksjekapitalen.

Sistnevnte endring vil innebære en ikke uvesentlig økning av terskelverdiene, men kravet vil fortsatt få et relativt lavt innslagspunkt. Det er således grunn til å stille spørsmål om denne kvantitative økningen vil ha noen særlig betydning i praksis. Hovedregelen vil fortsatt omfatte et stort antall transaksjoner og terskelverdien på 2,5 prosent av balansesummen vil ofte ikke representere noen reell begrensning. I selskaper uten særlige balanseførte verdier, typisk i tjenesteytende næringer, vil derfor hovedregelen slå inn ganske fort. De gjeldende utfordringer med beregning av vederlaget i mange kontrakter – som for eksempel langsiktige kontrakter, kontrakter med eller uten oppsigelsesklausul etc. – vil derfor fortsatt bestå etter en lovendring som foreslått. Det vises for øvrig til våre lovtekniske merknader i vedlegget.

#### **VI. Selskapsfinansierte aksjeerwerb (§ 8-10)**

Departementet foreslår et tilsvarende unntak i aksjelovene § 8-10 som i § 8-7, slik at aksjeselskap kan gi finansiell bistand til tredjeperson ved erwerb av aksjer i selskapet dersom ervervet danner et konsern. Samtidig innføres et krav om at styret skal utarbeide og signere en erklæring som skal meldes til Foretaksregisteret. Erklæringen skal bekrefte at disposisjonen vil være i selskapets interesse og at den vil være forsvarlig med hensyn til selskapets likviditet og soliditet.

Finans Norge viser til at departementet begrunner forslaget med behovet for økt verdiskapning og større fleksibilitet gjennom eierskifter. Hensynet bak gjeldende regulering – hensynet til minoritetsaksjonærer, kreditorer og arbeidstakere – er i liten grad drøftet ut over en henvisning til at forslaget bidrar til økt verdiskapning og mindre byråkrati. Dette er

noe overraskende sett i sammenheng med et kjernen i gjeldende begrensning i § 8-10 har vært en del av norsk selskapsregulering i en årrekke.

Endringen medfører at det blir like regler for oppkjøp og konsernfinansiering. Det øker avtalefriheten, gir en fordel til kjøperselskaper og gjør det mer attraktivt å gjennomføre oppkjøp ettersom dette kan finansieres via målselskapet. Samtidig er normalt oppkjøpsfinansiering mer risikabelt enn konsern-finansiering. Fra kreditorenes perspektiv kan tilsvarende regler medføre at den normalt høyere risikoen ved oppkjøp og oppkjøps-finansieringer, kan bli tilslørt. Etter Finans Norges vurdering kan det reises spørsmål om disse risikoforskjellene fortsatt bør reflekteres i selskapslovgivningen, slik det er i dag.

Enklere og mindre inngripende krav til finansiering vil øke antallet oppkjøp, men også kunne føre til økt risikotaking i visse deler av næringslivet og finansbransjen. Dette kan igjen føre til økt sårbarhet i økonomiske nedgangstider. For bankene kan en slik endring fremstå som et paradoks ettersom myndighetene har gjennomført en rekke inngripende tiltak gjennom finansreguleringen for å begrense bankenes risikotaking. Heller ikke disse sidene ved forslaget er drøftet og problematisert i høringsnotatet.

Etter Finans Norges vurdering vil kravet til «forretningsmessige vilkår og prinsipper» neppe representere noen stor hindring for at regelverket benyttes for risikofylte oppkjøp. Den økte frihet til kjøperselskaper og de som finansierer disse, går på bekostning av målselskaper og interessenter knyttet til målselskaper (minoritetsaksjeeiere, kreditorer, ansatte, offentlige etc.). Profesjonelle aktører – som f.eks. bankene – vil kunne treffe tiltak for å gardere seg mot den økte avtalefriheten, gjennom eierskifteklausuler, negative pantsettelsesklausuler, begrensninger i omfang og formål ved sikkerhetsstillelser. Mindre profesjonelle parter («vanlige» kreditorer, minoritetsaksjonærer og ansatte) vil i praksis ikke ha tilsvarende forutsetninger og tilsvarende mulighet til å beskytte seg. Dette vil derfor på sikt kunne øke ulikheten mellom parter som har forutsetningene til og kan gardere seg mot oppkjøp - og de som ikke kan eller har forutsetninger for dette.

Finans Norge deler for øvrig ikke departementets beskrivelse av gjeldende unntaksregel som uforutsigbar og krevende for aktørene i eiendomsbransjen, ref. høringsnotatet pkt. 11.6. Unntaksforskriften for oppkjøp av «rene» eiendomsselskaper med de presiseringer som fulgte av Høyesteretts dom i Kjelstraumen-saken (Rt-2013-1601) har fungert relativt godt og gir gode avklaringer på mange sentrale spørsmål. Det gir sikre løsninger på mange viktige oppkjøp innenfor fast eiendom. Mange spørsmål har funnet sin løsning i praksis fra dispensasjoner og høyesterettsdommen.

De strenge kravene til 100 prosent eierskap, en kreditor eller samtykke fra kreditorer til pant for oppkjøpslånet i fast eiendom og ingen ansatte, gjør at skadepotensialet til (for) risikable

oppkjøp ikke rammer minoritetsaksjeeiere, andre kreditorer eller ansatte. Vilkåret om forretningsmessige vilkår og prinsipper er relativt enkelt å praktisere. Dette betyr at både kreditorer og minoritetsaksjonærer er beskyttet. Heller ikke arbeidstakerinteresser er berørt ettersom unntaket kun gjelder selskaper uten ansatte.

For bankene bidrar de strenge vilkårene til å redusere potensielle konflikter og forenkle den kredittmessige behandling. Fast eiendom er kapitalintensivt og relativt enkelt driftsmessig i motsetning til mange andre virksomheter. Det gjør unntaket mer treffsikkert og lettere å begrunne sammenholdt med oppkjøp hvor det er mindre sikkerhet og det vil kreves større egenkapital og/eller støtte fra eier for å oppnå oppkjøpsfinansieringen.

Finans Norge ser at sammenhengen i loven kan tilsi at man vurderer å utvide bestemmelsen om konsernfinansiering i § 8-7, til de tilfeller hvor et oppkjøp innebærer at målselskapet blir en del av kjøperselskapets konsern. Imidlertid vil realitetene for bl.a. minoritetsaksjonærer, kreditorer og ansatte kunne være vesentlig forskjellig om målselskapet allerede *er* innenfor et konsern og i de tilfeller målselskapet *blir* en del av konsernet gjennom transaksjonen.

De nye reglene som foreslås i aksjelovene § 8-10 vil etter vår vurdering kunne foranledige nye problemer knyttet til tolkning av vilkåret om forretningsmessige vilkår og prinsipper, usikkerhet om anvendelse av å stille midler til rådighet etter reglene i asl. § 8-7 som bare regulerer kreditt og sikkerhetsstillelse, anvendelse av god tro kravet i asl. § 8-11 etc. Dette er også omtalt i kulepunktene nedenfor. Etter vår vurdering er det en vesentlig innvending at bestemmelsen - slik den er foreslått utformet - ikke er praktikabel for partene og partenes kreditorer. På et rettsområde som til de grader i et historisk perspektiv har vært preget av uklare grenser og manglende forutberegnelighet må dette være et vesentlig hensyn for lovgiver. Forslaget vil også kunne ha negativ effekt for eiendomstransaksjoner som etter vår vurdering blir mer komplisert enn etter gjeldende regelverk.

Innvendingene mot unntaksforskriften er at den fører til uheldig og ubegrunnet særbehandling av eiendomsselskaper. Finans Norge deler departementets ønske om at man bør undersøke muligheten for at også andre deler av næringslivet bør gis en tilsvarende adgang til oppkjøpsfinansiering, gitt at de grunnleggende hensyn til tredjemannsinteresser er oppfylt. For to store grupper – eiendomskjøp og ansattes kjøp av aksjer - har man funnet gode løsninger i gjeldende regelverk. I stedet for å starte på nytt med en helt ny regel bør departementet vurdere om det gjennom forskrift kan etableres tilsvarende løsninger for andre realregistrerbare aktiva hvor situasjonen er sammenlignbar eller det eksisterer andre supplerende beskyttelsesmekanismer, som f.eks. for skip (med sjøpanterett for en rekke interessenter/fordringer), som kan tilsi et tilsvarende unntak.



Dersom dispensasjonsadgangen og saksbehandling knyttet til forskriften er departementets hovedutfordring, kan dette løses ved å oppheve dispensasjonsadgangen i regelverket. Eventuelt vil nok også mer veiledning gi en mer avdempende effekt for slike søknader. Ved en videreføring av forskriften (og eventuell klargjøring/utvidelse av forskriftens anvendelsesområde) i kombinasjon med opphevelse av dispensasjonsadgangen, bør departementet gi nærmere retningslinjer for anvendelsen utover det som i dag er gjort gjennom veileder til forskriften.

Ved en videreføring av dagens regelverk vil vi også påpeke at fusjon er en lovlig disposisjon i forhold til aksjeloven § 8-10. Vi ber om at departementet klargjør dette i det videre arbeidet, og dermed fjerner den usikkerheten som ligger i uttalelsen i NOU 1992 nr. 29 side 180.

Finans Norge deltar gjerne i en dialog med departementet om hvordan praksis kan tillempes for å sikre et utvidet virkeområde. For finansnæringen har dette regelverket stor betydning for den daglige kredittgivning på næringsområdet. Det vises for øvrig til våre subsidiære lovtekniske merknader til den foreslåtte lovteksten i vedlegget nedenfor.

Med vennlig hilsen

**Finans Norge**

Evy Ann Hagen  
direktør/advokat

Carl Flock  
juridisk direktør

Vedlegg:

- Subsidiære lovtekniske merknader til endringer i aksjeloven § 3-8 og § 8-10

**Finans Norges subsidiære lovtekniske merknader til departementets forslag til revidert lovtekst i aksjeloven § 3-8:**

- Definisjonen av «nærstående» er meget vid og knyttet til regnskapsregler (IAS 24 /IFRS) som i all hovedsak ikke benyttes av vanlige aksjeselskaper. For de store antallet aksjeselskaper blir det krevende å foreta en korrekt vurdering av virkeområdet.
- Det fremstår som uklart om det fortsatt knytter seg ugyldighetsvirkninger til mangler under saksbehandlingen (jf. Høringsnotatet s. 57) iht. ulovfestet rett. Herunder om betydning av medkontrahentens gode tro, jf. prinsippet i asl. § 6-33 (og i asl. § 8-11 analogisk). En slik uklar rettsstilling kan medføre at bl.a. kreditorer likevel finner det fortsatt nødvendig å foreta selvstendige vurderinger.
- Dersom § 3-8 skal videreføres for aksjeselskaper bør terskelverdien for bestemmelsens virkeområde heves utover 2,5 prosent av «balansesum». Det kan reises spørsmål om vurderingene ift. «balansesum» også åpner for bruk av mellombalanser som benyttes i kvartalsrapportering.
- Det er viktig at departementet gjør en grundig undersøkelse av de alternativer for gjennomføring som ligger i direktivet. Unntaksmulighetene som direktivet åpner for bør benyttes. Dette er ikke utfyllende drøftet i høringsnotatet.
- Fortsatt uklart hvordan skal selskapet løse generell uenighet mellom selskapet og medkontrahenten om transaksjonen faller innenfor kravene til § 3-8.
- Hva gjelder § 3-8 femte ledd kan det stilles spørsmål om virkeområdet og anvendelse for bl.a. løpende avtaler (herunder avtaler som er gjenstand for regelmessige fornyelser/forlengelser).

**Finans Norges subsidiære lovtekniske merknader til departementets forslag til revidert lovtekst i aksjeloven § § 8-10:**

- Det fremstår som vanskelig å oppfylle kravet til kredittvurdering og vurdering av selskapets forretningsmessige interesse.
- Det er hefter betydelig usikkerhet om saksbehandlingsreglene vil fungere særlig godt i en oppkjøpssituasjon. Det «gamle» styret vil neppe ta i saken og det nye styret vil fungere som «et gissel» for kjøperselskapet. Samtidig vil kjøperselskapet normalt ha behov for å vite hvilke sikkerheter som kan tilbys for bankfinansieringen før kjøpsavtale inngås. Praktiske problemer i oppkjøpssituasjonen er ikke diskutert i høringsnotatet.
- Etter forslaget er det uklart i hvilken grad og på hvilken måte en domstol vil prøve styrets skjønn i en sak i etterkant (når det har gått galt). Rettspraksis spriker innenfor dette området, bl.a. Håheller-saken (HR-2016-1440-A).
- Det er etter forslaget fortsatt uklart hvordan spørsmålet om ugyldighet og god tro praktiseres etter asl. § 8-11. Skal banken foreta en selvstendig vurdering av den forretningsmessige interesse?
- Det er ingen drøftelse i høringsnotatet om konsekvensen av å stille midler til rådighet i forhold til asl. § 8-7 (som bare gjelder kreditt og sikkerhet). Mange av tolkningsproblemene i asl. § 8-10 gjelder dette alternativet. Dette er ikke utredet og langt mindre løst i høringsnotatet.
- Uavhengig av hvilke endringer som foretas i § 8-10 bør de materielle reglene i unntaket for rene eiendomsselskaper videreføres (unntaksforskriften kap. 3). Forslaget reiser en del problemer i forhold til ulike kreditorgrupper og minoritetsaksjonærer, som unntaksforskriften for eiendomsselskaper løste på en tilfredsstillende måte.