

Nærings- og fiskeridepartementet  
Postboks 8090 Dep  
0032 Oslo

Sendt kun med epost: postmottak@nfd.dep.no

Oslo, 27. november 2019

Deres ref.:

Saksansvarlig advokat:  
Erik Langseth

## **Prop. 135 L (2018-2019). Endringer i aksjelovgivningen mv. Forslaget til endringer i aksjeloven § 8-10**

### **1. Innledning**

I prop. 135 L (2018-2019) har NFD foreslått endringer i aksjeloven § 8-10 om kreditt og annen finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet mv. I dette brevet tar vi opp enkelte tolkingsspørsmål som forslaget reiser, og som det er av vesentlig betydning å få avklart.

### **2. Signering av redegjørelse og erklæring**

Etter utkastet § 8-10 skal selskapets styre sørge for at det utarbeides en redegjørelse, og styret skal avgi en erklæring med innhold som angitt i utkastet § 8-10 sjette ledd. Redegjørelsen og erklæringen skal etter bestemmelsens syvende ledd dateres og signeres av samtlige styremedlemmer, med unntak av styremedlemmer som var inhabile etter § 6-27 ved styrets behandling av saken. Redegjørelsen og erklæringen skal vedlegges innkallingen til generalforsamlingen som skal godkjenne styrets vedtak om finansiell bistand, jf. utkastet § 8-10 femte ledd. Når styret har truffet vedtak om å yte finansiell bistand, skal redegjørelsen og erklæringen uten opphold og før bistanden ytes, sendes til Foretaksregisteret.

De foreslåtte reglene om finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet mv. gjelder etter utkastet § 8-10 første ledd første punktum når selskapet «stiller midler til rådighet eller gir kreditt eller stiller sikkerhet i forbindelse med en tredjepersons erverv av aksjer. . . .» Formuleringen er videreført fra gjeldende lov. I likhet med gjeldende lov gjelder bestemmelsen både når bistanden blir ytt før og etter ervervet. Det avgjørende er om bistanden blir ytt «i forbindelse med» ervervet, jf. prop. 135 L side 96-97. Det er ikke upraktisk at finansieringen ytes etter ervervet. Selgeren kan f.eks. ha ytt en kortvarig kreditt på kjøpesummen eller kjøpers bank kan ha ytt en kortvarig usikret kreditt i påvente av at selskapet stiller sikkerhet i samsvar med reglene i aksjeloven § 8-10.

Hvorvidt bistanden ytes før eller etter ervervet, kan ha betydning for hvilket styre som skal treffe vedtak om å yte finansiell bistand og i denne sammenheng signere styrets redegjørelse og

Ref.: #8909072/1

Advokatfirmaet BAHR AS

Tjuvholmen allé 16, Postboks 1524 Vika, NO-0117 Oslo, Tel: +47 21 00 00 50 Fax: +47 21 00 00 51  
www.bahr.no Org.nr: NO 919 513 063

erklæringen. Når bistanden ytes før ervervet, vil dette være selskapets styre på dette tidspunkt, men når bistanden ytes etter ervervstidspunktet, kan dette være et nytt styre som er valgt av den nye aksjeeieren etter at denne har overtatt aksjene i selskapet. Det må være utelukket å forstå loven på annen måte enn at det er det styret som vedtar å yte finansiell bistand som også skal signere redegjørelsen og erklæringen. Når det er et «nytt» styre som behandler og vedtar å yte finansiell bistand, behøver det «gamle» styret overhode ikke å bli involvert i saken.

I motivene til utkastet § 8-10 i prop.135 L (2018-2019) er det enkelte uttalelser som kan skape litt usikkerhet om hvilket styre som skal vedta og signere redegjørelsen og erklæringen. I punkt 6.5.3.2 i proposisjonen heter det:

*«I høringsrunden fremkom synspunkter på styrets ansvar i en oppkjøpsituasjon. Etter departementets vurdering er det et poeng at det er det avtroppende styret som foretar vurdering av om selskapet skal gi finansiell bistand. Som Advokatforeningen pekte på vil det bidra til uavhengighet og kvalitet ved vurderingene som ligger til grunn for redegjørelsen og erklæringen.»*

Det gjengitte fra proposisjonen forutsetter at det er det «avtroppende» styret som treffer vedtak om å yte finansiell bistand og i denne sammenheng signerer redegjørelsen og erklæringen. Dette vil være situasjonen når vedtak om bistand treffes før aksjeervertet slik at det er det styret som avhender har valgt som fungerer. Er derimot situasjonen at spørsmålet om finansiell bistand først blir behandlet etter ervervet og den nye eieren da har valgt et nytt styre, er ikke situasjonen slik som omtalt i det som er gjengitt. Det er da det nye styret som skal behandle og treffe vedtak om økonomisk bistand og signere redegjørelsen og erklæringen. Loven kan umulig forstås slik at det fratrådte styret i slike tilfeller skal «gjenopplives» for å behandle og avgjøre saken om finansiell bistand. Om loven skulle forstås slik, måtte dette ha kommet klart fram i selve lovteksten, og ikke gjennom en motivuttalelse.

### **3. Vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper. Krav til betryggende sikkerhet**

Utkastet § 8-10 tredje ledd viderefører kravet i gjeldende lov § 8-10 første ledd annet punktum om at selskapets finansielle bistand skal ytes på «. . . vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper.» Det gjeldende vilkåret om at det skal «. . . stilles betryggende sikkerhet for kravet på tilbakebetaling eller tilbakesøknings» er imidlertid foreslått sløyfet. Med utgangspunkt i den endrete ordlyden er det naturlig å forstå utkastet slik at ved å sløyfe kravet til «betryggende sikkerhet» er det tilsiktet en materiell endring av vilkårene for å yte finansiell bistand etter bestemmelsen slik at kravet til sikkerhetsstillelse ikke lenger gjelder. Dette er også i samsvar med formålet med lovendringen som er å myke opp og forenkle de gjeldende reglene som begrenser selskapers adgang til å gi kreditt eller stille sikkerhet i forbindelse med en tredjepersons erverv av aksjer eller rett til erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap, jf. departementets høringsnotat 2. februar 2016 side 3.

Det har likevel allerede gjort seg gjeldende en viss tvil om lovforslaget er ment å innebære en slik endring av rettstilstanden når det gjelder kravet om «betryggende sikkerhet». Grunnen til dette er motivene til utkastet § 8-10 i prop. 135 L (2018-2019) punkt 6.5.3.4 der det heter:

*«Departementet mener at betryggende sikkerhet for kravet på tilbakebetaling eller tilbakesøking i de aller fleste tilfeller vil være nødvendig for å sikre likevekt i kontraktsforholdet, og for å unngå ensidig verdioverføring fra selskapet som yter den finansielle bistanden. Krav om vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper vil derfor normalt innebære at det stilles betryggende sikkerhet. Det tilligger styret å påse at vilkåret om vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper er oppfylt.»*

Vi viser også til spesialmotivene til utkastet § 8-10 tredje ledd første punktum der det heter:

*«Nytt tredje ledd viderefører nåværende første ledd tredje og fjerde punktum. Etter første punktum gjelder vilkåret om vanlige forretningsvilkår og prinsipper ved selskapets ytelse. Det foreslås å ta bort det særskilte kravet om å stille sikkerhet. Hvorvidt det må stilles sikkerhet eller ikke, avhenger av om dette er nødvendig for at vilkåret om vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper er oppfylt. Se nærmere om vilkåret i punkt 6.5.3.4.»*

Det gjengitte fra motivene kan gi grunnlag for en usikkerhet om hvorvidt aksjeloven § 8-10 også etter lovendringen skal forstås slik at det gjelder et lovkrav om betryggende sikkerhet, bare at dette ikke lenger fremgår uttrykkelig av lovteksten slik som nå. Etter vårt syn kan utkastet ikke forstås slik.

Det har etter vårt syn i seg selv formodningen mot seg at lovgiver velger å fjerne et uttrykkelig vilkår om «betryggende sikkerhet» fra selve lovteksten, men samtidig ønsker å videreføre den samme realiteten gjennom motivuttalelser. Det er derfor vårt utgangspunkt at når lovgiver - gitt at forslaget i proposisjonen blir fulgt opp - velger å sløyfe det uttrykkelige kravet om «betryggende sikkerhet», så innebærer dette en realitet.

Denne forståelsen av utkastet støttes av at bakgrunnen for lovendringen som bl.a. er å kunne oppheve særreglene for eiendomsselskaper i kapittel 3 i forskrift 30. november 2007 om unntak fra aksjeloven § 8-10 og allmennaksjeloven § 8-10, og likestille eiendomsselskaper med andre aksjeselskaper uavhengig av hva slags virksomhet selskapene driver. Med utgangspunkt i forskriften § 12 som stiller krav til at disposisjonen «. . . skal grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper» har det for eiendomsselskaper som omfattes av forskriftsbestemmelsen, i praksis ikke vært sett på som et vilkår at det skal stilles betryggende sikkerhet. Forskriften § 9 første ledd gjør unntak fra bl.a. kravet om sikkerhetsstillelse i aksjeloven § 8-10 første ledd, og det er ikke grunnlag for å innfortolke et alminnelig krav om sikkerhetsstillelse i forskriften § 12. Dette følger ikke av forskriftens ordlyd og er heller ikke forutsatt i departementets veiledning til forskriften der det til forskriften § 12 bl. a. heter:

*«Kravet til vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper for sikkerhetsstillelsen må vurderes ut fra hva som er forretningsmessig begrunnet for denne type disposisjoner. Hvorvidt sikkerhetsstillelsen er forretningsmessig begrunnet, må blant annet vurderes på bakgrunn av behovet for sikkerhetsstillelsen, om sikkerhetsstillelsen er i målselskapets/konsernets interesse og risikoen for at pantlover vil ta dekning i panteobjektet. Sikkerhetsstillelse som ikke er i målselskapets interesse eller som reelt sett innebærer en tapping av målselskapet fordi det foreligger en særlig risiko for at*

*kjøper ikke vil kunne betjene finansieringen av aksjeervervet, vil kunne være i strid med § 12.»*

Vi kommer tilbake til situasjonen som er omhandlet i siste setning i det gjengitte der det er en særlig risiko for at kjøper ikke vil kunne betjene finansieringen av aksjeervervet. Med unntak for denne situasjonen er det ikke forutsatt at vilkåret om at sikkerhetsstillelsen skal være på vanlige forretningsmessige vilkår og premisser også omfatter et krav om sikkerhetsstillelse. Som nevnt har også bestemmelsen vært forstått og praktisert slik. Dersom vi legger til grunn de gjengitte uttalelsene i motivene til utkastet § 8-10, står dette i motsetning til hvordan kravet til «vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper» er forstått og praktisert for eiendomsselskaper og vil bety at det for disse selskapene blir innført et krav om sikkerhetsstillelse som ikke gjelder i dag. Slik mener vi utkastet ikke skal forstås fordi det i tilfelle betyr en innstramning av vilkårene for at disse selskapene skal kunne stille sikkerhet ved erverv av aksjer i selskapet mv. Dette vil i tilfelle i praksis føre til at selskapene ikke lenger vil kunne yte slik finansieringsbistand som gjeldende forskrift legger til rette for. Dette skyldes at et krav om at selskapet skal motta betryggende sikkerhet for å stille sikkerhet for morselskapets lån, er et krav som morselskapet i de aller fleste tilfeller ikke klarer å oppfylle, eller som gjør at poenget med selskapets sikkerhetsstillelse bortfaller. Det kan ikke ha vært tilsiktet å innføre en regel som i praksis er til hinder for at eiendomsselskaper stiller sikkerhet for morselskapets oppkjøpsfinansiering.

Etter vårt syn må spørsmålet om det skal stilles sikkerhet for selskapets krav på tilbakebetaling eller tilbakesøkning være et element i styrets helhetsvurdering av hva som skal til for at selskapets bistand er på «vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper». Dette er en vurdering som nødvendigvis må være konkret. I helhetsvurderingen bør selvsagt styret se hen til vernet om selskapskapitalen som er det sentrale hensynet med reglene i aksjeloven § 8-10. Dette betyr at risikoen for at debitor ikke vil kunne innfri selskapets krav om tilbakebetaling eller tilbakesøkning, er et sentralt moment i vurderingen. I denne sammenheng er styrets plikt etter utkastet § 8-10 femte ledd til å foreta en kredittvurdering av betydning. Dette gir imidlertid ikke grunnlag for å stille opp en regel som den gjengitte uttalelsen i proposisjonen om at sikkerhetsstillelse «. . . i de aller fleste tilfeller vil være nødvendig for å sikre likevekt i kontraktsforholdet, og for å unngå ensidig verdioverføring fra selskapet som yter den finansielle bistanden. Krav om vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper vil derfor normalt innebære at det stilles betryggende sikkerhet.» Denne uttalelsen går alt for langt i å bygge inn et krav om sikkerhetsstillelse i kravet om at bistanden skal ytes på «vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper». Et krav om sikkerhetsstillelse bør reserveres for de tilfellene der den kredittvurderingen styret må foreta, viser at selskapets bistand innebærer en verdioverføring fra selskapet fordi det foreligger en særlig risiko for at kjøperen ikke kan betjene finansieringen av lånet. Det er noe styret må vurdere konkret, og kan ikke stilles opp som en hovedregel slik uttalelsene i proposisjonen gir uttrykk for. Og hvis et selskap stiller sikkerhet for et lån som dets morselskap har tatt opp, antar vi at formålet med lånet, dvs. om lånet er brukt til å finansiere et kjøp av aksjer i selskapet, en utbytteutdeling fra morselskapet eller noe annet, ikke får betydning for hva datterselskapet skal kreve som motytelse fra morselskapet for at sikkerhetsstillelsen skal anses ytt på «vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper». Hvilken motytelse selskapet skal kreve, beror ikke på formålet med morselskapets lån, men på risikoen for at det søkes tvangsdekning i den sikkerhet selskapet har stilt.

## 4. Oppsummering

Som det framgår av punktene 2 og 3, forstår vi lovutkastet § 8-10 i prop. 135 L (2018-2019) i hovedtrekkene slik:

- (a) Selskapet kan vedta å yte finansiell bistand til erverv av aksjer mv. i selskapet både før og etter ervervet. Det avgjørende for om § 8-10 gjelder, er om bistanden ytes «i forbindelse med ervervet». Det er det styret som vedtar å yte bistanden, som også skal signere styrets redegjørelse og erklæring om bistanden. Dette gjelder også der bistanden vedtas etter ervervet av et nytt styre som er valgt av aksjeerververen etter at denne fikk aksjeeierrettigheter i selskapet.
- (b) Etter utkastet til § 8-10 gjelder ikke et krav om «betryggende sikkerhet» for selskapets krav på tilbakebetaling eller tilbakesøkning. Et slikt krav kan heller ikke stilles opp som en hovedregel eller som en normal, men må avgjøres av styret etter en konkret vurdering av om selskapets bistand innebærer en verdioverføring fra selskapet fordi det er en særlig risiko for at debitor ikke vil kunne innfri selskapets krav om tilbakebetaling eller tilbakesøkning.

Vi vil sette pris på departementets syn på vår forståelse av lovutkastet § 8-10 når det gjelder de to spørsmålene vi tar opp, og særlig om det er synspunkter departementet ikke deler. Som nevnt innledningsvis er spørsmålene av stor praktisk betydning, og en avklaring av spørsmålene vi reiser, vil være av avgjørende betydning for om lovendringene får den praktiske betydningen som har vært intensjonen.

Med vennlig hilsen  
For Advokatfirmaet BAHR AS

Gudmund Knudsen  
Rådgiver

