

NOTAT

Til Nærings- og Handelsdepartementet

Fra SIMONSEN Advokatfirma DA

Dato 12. april 2009

Ansvarlig advokat Jørgen Stang Heffermehl

PROSJEKT REN – ALLMENNAKSJELOVENS § 3-8

1 VÅRT OPPDRAG

Det vises til vårt tilbud om leveranse av juridiske tjenester av 7. ds. til Nærings- og Handelsdepartementet ("NHD"), Deres påfølgende aksept av vårt tilbud og senere samtaler.

Ved børs melding 2. april 2009 offentliggjorde Aker Solutions ASA ("Aker Solutions") at det heleide datterselskapet Aker Solutions AS¹ ("Solutions AS") hadde inngått avtaler knyttet til overtakelse av aksjer mv. i fire produkt- og teknologiselskaper (Aker Oilfield Services, Midsund Bruk, ODIM og Aker DOF Deepwater) fra Aker ASA og enkelte av dets datterselskap ("Aker") samt tegning av aksjer i Aker Clean Carbon ("Transaksjonene"). Transaksjonene skal iht. børs melding finansieres ved at Aker Solutions utsteder et obligasjonslån på ca. MRDNOK 1,75-2 ("Obligasjonslånet"), tentativt tenkt gjennomført ila april 2009. Det er således en sammenheng mellom Obligasjonslånet og Transaksjonene.

Aker Solutions eies med ca. 40,2 % av Aker Holding AS. Aker eier 60 % av Aker Holding AS, mens den norske stat eier 30 %, Investor AB 7,5 % og SAAB 2,5 %.

Aker har i sin børs melding uttrykt at de har bekreftet tegning av MRD1 i Obligasjonslånet ila april. Det er usikkert eksakt hva som ligger i denne bekreftelsen og om det med dette formelt er inngått en tegningsavtale mellom Aker Solutions og Aker. Antagelig kan det i hvert fall neppe legges til grunn at Aker har gitt noen fulltegningsgaranti knyttet til tegning av hele Obligasjonslånet.

Vi er bedt om å vurdere om opptak av Obligasjonslån med forhåndstegning/garanti fra Aker omfattes av allmennaksjeloven (asal.) § 3-8, og således krever godkjennelse fra generalforsamlingen i Aker Solutions for å være rettslig bindende, se pkt. 4 nedenfor.

Videre er vi bedt om å vurdere om Transaksjonene utløser krav om generalforsamlingsbehandling i Aker Solutions i henhold til samme asal. § 3-8, se pkt 5 nedenfor.

Vi bygger denne uttalelsen på det materiale vi har innhentet fra offentlig tilgjengelige kilder og som i korthet er St.prp.nr 88 (2006-2007) derunder bl. a. aksjonæravtale og vedtekter for Aker Holding AS, nevnte børs melding og opplysninger tilgjengelig i media. Vi har dessuten fått

¹ 100% eiet via Aker O&G Group AS iht opplysninger fra RavnInfo

oversendt uttalelser om samme spørsmål fra advokatfirmaene Selmer, Wikborg Rein, BA-HR, Wiersholm og Thommessen.

2 KONKLUSJON

Det er vår oppfatning at de beste grunner taler for at avtalen om opptak av Obligasjonslånet er av en slik art at den må behandles i Aker Solutions' generalforsamling etter reglene i allmennaksjelovens § 3-8. Konsekvensen av at behandling og beslutning ikke gjøres i selskapets generalforsamling er at avtalen ikke er rettslig bindende for Aker Solutions. Videre er det vår oppfatning at de beste grunner taler for at Transaksjonene skulle vært godkjent av generalforsamlingen i Aker Solutions for å være rettslig bindende, jfr. pkt. 5 nedenfor.

3 VILKÅRENE FOR ANVENDELSE AV ALLMENNAKSJELOVENS § 3-8

Bestemmelsens første ledd lyder slik:

En avtale mellom selskapet og en aksjeeier, en aksjeeiers morselskap, et styremedlem eller daglig leder er ikke bindende for selskapet uten at avtalen godkjennes av generalforsamlingen hvis selskapets ytelse har en virkelig verdi som utgjør over en tjuedel av aksjekapitalen på tidspunktet for ervervet eller avhendelsen.

4 OBLIGASJONSLÅNET

4.1 AVTALE OG VERDIEN AV YTELSEN

I Aker Solutions informasjonsmateriell til markedet fremgår at man tar sikte på å sikre finansieringen av de aktuelle transaksjonene med utstedelse av et obligasjonslån i størrelsesorden MRDNOK 1,75 -2. Aker Solutions antar at renten tentativt vil ligge rundt NIBOR + 500bp og ser for seg et lån med 5 års varighet med utstedelsesdato 15.04.09. Tilretteleggere er Arctic Securities, Nordea og SEB Enskilda. Aker har på sin side uttrykt at de har bekreftet tegning av MRD1 i det lånet som vil bli markedsført i obligasjonsmarkedet ila april.

Det kan for det første reises spørsmål om Aker med den aktuelle bekreftelsen kan sies å ha inngått en "avtale" om tegning av det aktuelle lånet (gi lån til Aker Solutions), som vil kunne rammes av asal § 3-8. Det vil bero på en tolkning av eventuell dokumentasjon mellom partene. Slik dokumentasjon er enda ikke fremlagt, og vi har kun den offentliggjorte uttalelsen å forholde oss til. Imidlertid må det antagelig være slik at dersom Aker faktisk foretar en tegning av lånet vil det i alle fall på tegningstidspunktet være inngått en avtale som binder partene. På det tidspunkt oppstår i hvert fall en spørsmålsstilling knyttet til asal § 3-8.

Derneft oppstår spørsmålet om Aker Solutions ytelse i h.t. avtalen har en virkelig verdi over 5 % av aksjekapitalen. I relasjon til dette spørsmålet må en ta utgangspunkt i virkelig verdi av ytelsen fra Aker Solutions.

Denne ytelsen knytter seg til rentefoten som skal betales og vil utgjøre nåverdien av denne. En rentefot på 8 % (3 mnd NIBOR + 5 %) vil ha en nåverdi på ca 34,5 % av hovedstolen over 5 år (neddiskontert med den aktuelle rentesatsen). Nåverdien av renten knyttet til en tegning av MRDNOK 1 i lånet vil utgjøre ca MNOK 345. Siste registrerte aksjekapital for Aker Solutions i Foretaksregisteret (per 01.09.07) er MNOK 548. Dermed vil nåverdien av den aktuelle rentebetaling til Aker utgjøre mer enn 5 % av Aker Solutions aksjekapital per dags dato.

4.2 PARTSFORHOLDET

Aker ASA eier som nevnt 60 % av Aker Holding AS og er dets morselskap. Aker Holding AS er aksjonær i Aker Solutions og avtalen om Obligasjonslånet er følgelig omfattet av allmennaksjelovens § 3-8 første ledd.

4.3 UNNTAKET I § 3-8 FØRSTE LEDDS ANNET PUNKTUM NR. 4

Etter pkt. 4 skal avtale som inngås som ledd i selskapets vanlige virksomhet og inneholder pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler kunne unntas fra behandling og beslutning i generalforsamling.

Kapitalforvaltning for konsernet ligger innenfor selskapets vedtektsbestemte formål. Det er alminnelig antatt at unntaket i § 3-8 som nevnt likevel bare kommer til anvendelse dersom slik kapitalforvaltning faktisk er vanlig for selskapet, dvs. inngår som en regulær og tilbakevendende begivenhet, jf. Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper, 2006 s 430 og Ot.prp. nr 55 (2005-2006) pkt. 6.4.2 i.f.

Gjennomgående vil det være en vanlig oppgave for en konsernspiss å skaffe finansiering til datterselskapenes virksomhet. Vi har ikke opplysninger om dette også er tilfellet i Aker Solutions, men legger dette til grunn. Spørsmålet er likevel om det aktuelle låneopptaket er å anse som regulær begivenhet. Det er på det rene at om Transaksjonene hadde vært gjort i Aker Solutions ville de vært omfattet av allmennaksjelovens § 3-8. Det ville da være dårlig sammenheng i reglene om ikke også låneopptaket skulle være omfattet når dette inngår som en integrert del av Transaksjonene og som en forutsetning for disse. Låneopptakets størrelse tilsier også at dette ikke er en vanlig forretningsavtale idet det er opplyst at verdien av låneopptaket tilsvarer mer enn 20 % av Aker Solutions markedsverdi og tilnærmet hele verdien av de aktiva som inngår i Transaksjonene.

Når det legges til grunn at låneopptaket ikke er en del av selskapets vanlige virksomhet, og at slike transaksjoner ikke inngår som en hyppig forekommende begivenhet, vil det ikke kunne innvendes at behandling etter reglene i § 3-8 skaper unødvendige hindringer for forretningsdriften i selskapet.

Vår oppfatning er derfor at låneopptaket skulle vært behandlet etter reglene i allmennaksjelovens § 3-8 og at unntaksregelen i første ledds annet punktum nr. 4 ikke kommer til anvendelse.

5 TRANSAKSJONENE

5.1 AVTALE OG VERDIEN AV YTELSEN

I henhold til tilgjengelige opplysninger skal Solutions AS erverve aksjer i 5 selskaper, dels gjennom aksjeerwerb og delt gjennom tegning av aksjer ("Aksjepostene"), fra Aker og enkelte av Akers datterselskaper for til sammen MRDNOK 1,434. I tillegg skal Solutions AS innfri/overta aksjonærlån med til sammen MNOK 207². Samlet vederlag utgjør dermed MRDNOK 1,641. Solutions AS har en aksjekapital på MRD 2,911³ hvilket innebærer at vederlaget for Aksjepostene overstiger grensen på 5% (tilsvarer ca. MNOK 145) og dermed som utgangspunkt faller inn under asal. § 3-8. Det er videre på det rene at den tilsvarende grense er overskredet for Aker Solutions.

² Samtidig med Transaksjonene vil Solutions AS erverve aksjer i Aker Oilfield Services fra DOF for til sammen MNOK 277 samt innfri/overta aksjonærlån med MNOK 23

³ I følge Foretaksregisteret, registrert 23.02.2008

Videre må det være på det rene at Transaksjonene (eventuelt med unntak for ervervet av aksjene i ODIM ASA dersom dette skjedde til pris i henhold til offentlig kursnotering) ikke faller inn under noen av unntakene i asal. § 3-8, første ledd nr. 1-4, verken for Solutions AS eller Aker Solutions.

Endelig presiseres det at det ikke kan anses tvilsomt at Transaksjonene må vurderes samlet i forhold til asal. § 3-8 selv om Transaksjonene består av kjøp av aksjer mv. i fem ulike selskaper. Transaksjonene er et resultat av felles forhandlinger mellom Aker og enkelte av dets datterselskaper på den ene side og Aker Solutions og er av begge sider presentert som en samlet transaksjon.

5.2 UTVIDENDE FORTOLKNING AV ALLMENNAKSJELOVENS § 3-8?

Avtalen om kjøp av Aksjepostene er etter det vi kjenner til inngått mellom på den ene side Solutions AS (og ikke Aker Solutions), og på den annen side Aker og enkelte av Aker datterselskaper. Det følger da av asal. § 3-8 første ledd at det er et spørsmål om avtalen må behandles og godkjennes av generalforsamlingen i Solutions AS (og som utgangspunkt ikke av Aker Solutions) da lovens ordlyd fastsetter at det er generalforsamlingen i det selskap som skal inngå avtalen som må godkjenne denne.

Det er ikke oppgitt noen årsak til at Transaksjonene er gjort med Solutions AS mens Obligasjonslånet skal tas opp av Aker Solutions. Vi legger imidlertid til grunn at dette er en naturlig følge av hvordan konsernet er organisert. Uten at det dermed legges til grunn omgåelseshensikt, kan det imidlertid reises spørsmål om det i den konkrete situasjon er grunnlag for en utvidende fortolkning av bestemmelsen i asal. § 3-8 bl.a. som følge av Transaksjonenes nære tilknytning til opptaket av Obligasjonslånet, som må behandles av generalforsamlingen i Aker Solutions, jf. pkt 4 over, og at den reelle beslutningskompetanse på Aker Solutions' side ligger i Aker Solutions og ikke Solutions AS .

Rettstekniske hensyn og hensynet til forutberegnlighet, særlig sett hen til at konsekvensen av manglende behandling i henhold til asal. § 3-8 er ugyldighet, trekker i retning av at bestemmelsen ikke kan tolkes utvidende. Likeledes taler det mot at allmennaksjeloven (og aksjeloven) oppfattes som utpreget positivistisk og derfor skal tolkes i henhold til sin ordlyd. Endelig nevnes det at det i norsk rett er et grunnleggende prinsipp at det enkelte selskap i konsern må behandles som selvstendige rettssubjekt og at en utvidende fortolkning ville innebære en inngripen i Solutions AS' autonomi.

Mot dette kan det imidlertid anføres at det i den foreliggende situasjon ville det ha vært en meget begrenset inngripen i Solutions AS' autonomi om avtalen med Aker måtte godkjennes av generalforsamlingen i Aker Solutions. Aker Solutions eier 100% av Solutions AS og basert på Transaksjonenes størrelse, er det usannsynlig at de kunne ha blitt gjennomført uten etter Aker Solutions forutgående samtykke og medvirkning, nærmere om dette nedenfor.

Den legislative begrunnelsen for § 3-8 er å forhindre at personer og selskaper med en særlig tilknytning til eller posisjon overfor selskapet kan tappe selskapet for midler på bekostning av selskapets, øvrige aksjonæres og kreditorers bekostning og dette er søkt sikret gjennom krav til åpenhet for å muliggjøre kontroll. Effektivitetshensyn kan derfor tilsi at bestemmelsen kan tolkes utvidende i det foreliggende tilfelle.

Den formelle avtalepart er som påpekt over Solutions AS, men det synes åpenbart at prosjektets opprinnelse, styring og reelle beslutningskompetanse har ligget i henholdsvis Aker Solutions og Aker. Styret i Aker Solutions har behandlet og godkjent Transaksjonene, og så vidt vi kjenner til har administrasjonen i Aker Solutions fått fullmakt til å gjennomføre Transaksjonene. Basert på at Aker Solutions kontrollerer Solutions AS 100%, fremstår det som om Solutions AS har vært et redskap for Transaksjonene og at den underliggende realitet har vært at de avgjørende beslutninger

har vært fattet av Aker Solutions. Sagt med andre ord, avtalen kunne like godt ha vært inngått direkte mellom Aker Solutions og Aker, men som følge av hvordan Aker Solutions har valgt å organisere sin virksomhet, ble Solutions AS valgt som avtalepart og erverver av Aksjepostene.

Videre er det etter det vi kjenner til, satt som en forutsetning for gjennomføring av Transaksjonene fra Solutions AS' side at Aker Solutions oppnår finansiering og i denne forbindelse har Aker som (direkte og indirekte) selger forpliktet seg til å tegne seg for MRDNOK 1 i Obligasjonslånet. Dette innebærer for det første at Aker Solutions har en helt avgjørende rolle i forhold til gjennomføring av Transaksjonene og viser for øvrig hvor tett Obligasjonslånet og Transaksjonene er knyttet sammen. Etter vår vurdering understøtter dette at den reelle beslutningskompetanse lå i Aker Solutions og at Obligasjonslånet og Transaksjonene bør behandles samlet.

Etter det vi forstår påhviler betalingsforpliktelsen for Aksjepostene overfor Aker-selskapene Solutions AS. Den eksterne finansielle risiko vil imidlertid bli liggende på Aker Solutions gjennom opptaket av Obligasjonslånet. For aksjonærene og kreditorene i Aker Solutions vil det dermed ut fra et risiko-perspektiv i realiteten være en meget begrenset forskjell fra om Aker Solutions hadde kjøpt Aksjepostene direkte. Hensynene bak lovgivers ønske om å sikre kontroll med og åpenhet rundt slike transaksjoner tilsier dermed klart at avtalen om Transaksjonene i forhold til asal. § 3-8 i dette konkrete tilfellet bør anses inngått direkte av Aker Solutions og ikke av Solutions AS. I motsatt fall vil aksjonærene og kreditorene i Aker Solutions bli fratatt den kontrollmulighet som loven har lagt til grunn nettopp skal gjelde for slike transaksjoner som følge av hvordan Transaksjonene i dette tilfellet har blitt strukturert.

Selv om aksjelovene som nevnt over, generelt sett anses som positivistiske og derfor skal tolkes i henhold til sin ordlyd, inneholder forarbeidene holdepunkter for både utvidende tolkning og at de underliggende realiteter må legges til grunn for å ivareta lovens formål. Videre nevnes eksempler på at det må skjæres igjennom i rene omgåelsestilfeller, eksemplevis der asal. § 3-8 søkes omgått ved å splitte opp en overdragelse i en serie mindre overdragelser uten generalforsamlingsgodkjenning. Basert på tilgjengelig informasjon kan det imidlertid etter vår vurdering ikke konkluderes med at det foreligger omgåelseshensikt i foreliggende tilfelle. Dersom det likevel skulle kunne påvises at det forelå omgåelseshensikt i herværende transaksjon, er det rimelig klart basert på forarbeidene at bestemmelsen vil kunne suppleres av alminnelige omgåelsesbetraktninger,

Oppsummert mener vi at spørsmålet er noe tvilsomt, men basert på den nære tilknytning mellom Transaksjonene og Obligasjonslånet, at den reelle beslutningskompetanse må ha ligget hos Aker Solutions og at de underliggende hensyn bak bestemmelsen åpenbart gjør seg gjeldende i herværende tilfelle, mener vi at de beste grunner taler for at asal. § 3-8 i dette tilfellet fortolkes utvidende, alternativt at Aker Solutions anses som den reelle avtalepart, slik at både opptaket av Obligasjonslånet og avtalen vedrørende Transaksjonene må forelegges for godkjenning av generalforsamlingen i Aker Solutions og for øvrig saksbehandles i henhold til asal. § 3-8.
