

Høringsnotat

Om forslag til forenklinger i aksjeloven og allmennaksjeloven

**Forslag til endringer i aksjeloven §§ 8-7 og 8-10 og
allmennaksjeloven §§ 8-7 og 8-10**

Nærings- og fiskeridepartementet

2. februar 2016

Innhold

Forslag til endringer aksjeloven §§ 8-7 og 8-10 og allmennaksjeloven §§ 8-7 og 8-10.....	3
1. Innledning	3
2. Gjeldende rett	4
2.1. Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10.....	4
2.2. Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-7.....	5
2.3. Forskrift om unntak fra aksjeloven § 8-10 og allmennaksjeloven § 8-10	6
2.4. Selskapsloven § 3-17.....	6
3. Utenlandsk rett	7
4. Bakgrunn for endringsforslaget	8
5. Andre regler som bidrar til å ivareta hensynene bak aksjelovene §§ 8-10	9
5.1. Andre bestemmelser i aksjelovene.....	9
5.2. Andre bestemmelser i andre lover	10
5.3. Kredittmarkedets rolle.....	10
6. Forslagene til endringer	11
6.1. Lovregulering av et generelt unntak fra aksjeloven § 8-10 første ledd, første punktum	11
6.1.1. Vurdering av de hensynene som ivaretas i unntaksforskriften kap. 3.....	13
6.2. Oppheve adgangen til å gi unntak ved enkeltvedtak.....	15
6.3. Videreføre unntak for ansattes aksjeerwerb i unntaksforskriften kap. 2.....	17
6.4. Forslag til andre endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10	18
6.5. Vurdering av behovet for endringer i selskapsloven § 3-17	19
7. Økonomiske og administrative konsekvenser	20
8. Forslag til lovendringer	21
8.1. Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven)	21
8.2. Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven).....	22

Forslag til endringer aksjeloven §§ 8-7 og 8-10 og allmennaksjeloven §§ 8-7 og 8-10

1. Innledning

I dette høringsnotatet foreslås det å myke opp 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.

Oppkjøp og fusjoner er to sentrale transaksjoner som selskaper kan benytte for å omstille, rasjonalisere eller utvide sin drift. Ved slike transaksjoner gir aksjeloven § 8-10 og allmennaksjeloven § 8-10 regler om selskapets adgang til å gi kreditt eller yte annen finansiell bistand i forbindelse med en tredjepersons erverv av aksjer i selskapet. Det vil si at selskaper kan gi finansiell bistand i forbindelse med erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap innenfor gitte rammer. Bestemmelsene i aksjeloven § 8-10 og allmennaksjeloven § 8-10 begrenser således selskapers finansieringsmuligheter ved oppkjøp.

Nærings- og fiskeridepartementet har hjemmel til å gjøre unntak fra reglene ved forskrift eller enkeltvedtak. Forskrift av 30. november 2007 nr. 1336 gir et generelt unntak fra aksjeloven § 8-10 ved erverv av aksjer i såkalte rene eiendomsselskaper, dvs. selskaper som kun eier og driver eiendom. Tilsvarende har departementet hjemmel til å gjøre unntak ved enkeltvedtak fra reglene om finansiell bistand i selskapsloven § 3-17 for kommandittselskaper.

Søknadene om unntak ved enkeltvedtak inneholder gjennomgående opplysninger som forutsetter at departementet i sin saksbehandling må gjøre komplekse vurderinger av selskapets økonomiske forhold og risiko. Saksbehandlingen baserer seg i stor grad på de opplysningene søker har oppgitt, og långivers risikovurderinger. Det er ikke opplagt at myndighetene er bedre egnet enn selskapet selv og kredittmarkedet til å beslutte om selskapet bør kunne yte finansiell bistand ved erverv av selskapet.

Etter Nærings- og fiskeridepartementets vurdering er det mange andre beskyttelsesregler som også er ment å ivareta vernet av selskapets kapital, og dermed vernet av kreditorer, aksjeeiere, ansatte og andre interessegrupper.

Berørte aktører har videre gitt innspill om at et selskaps adgang til å gi finansiell bistand ved oppkjøp er så begrenset at adgangen i praksis har liten betydning. Antallet dispensasjonssøknader er omtrent det samme som da det var forbud mot denne typen oppkjøpsfinansiering. Etter en dom i Høyesterett fra desember 2013 har Nærings- og fiskeridepartementet fått innspill om at det råder usikkerhet om hvordan forskriften skal forstås.

Nærings- og fiskeridepartementet ønsker med forslagene i dette høringsnotatet å forenkle reglene for selskapers adgang til å yte finansiell bistand ved erverv av aksjer eller andeler i selskapet. Formålet med endringene er å legge til rette for et velfungerende marked for oppkjøp og oppkjøpsfinansiering som kan gi selskapene økt avtalefrihet ved eierskifter. I dette høringsnotatet foreslår derfor Nærings- og fiskeridepartementet endringer i aksjeloven §§ 8-7 og 8-10 og allmennaksjeloven §§ 8-7 og 8-10.

Formålet med forslagene er videre å gi regler som ikke særbehandler eiendomsselskaper og å fjerne enkelte uhensiktsmessige forutsetninger som ikke nødvendigvis bidrar til trygghet for ivaretagelse av selskapskapitalen.

Forslaget innebærer:

- at det innføres et generelt unntak fra begrensningen i aksjeloven § 8-10 første ledd første punktum for de tilfeller der kjøper er et aksjeselskap eller et allmennaksjeselskap, men slik at saksbehandlingsreglene i § 8-10 andre til fjerde ledd fortsatt skal gjelde
- å oppheve forskrift om unntak fra aksjeloven § 8-10 og allmennaksjeloven § 8-10 (unntaksforskriften) kapittel 3 om eiendomsselskapers adgang til å stille sikkerhet ved erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap
- å oppheve adgangen Kongen (delegert til departementet) har etter aksjeloven § 8-10 første til fjerde ledd til å dispensere ved enkeltvedtak
- å videreføre reglene i unntaksforskriften kapittel 2 om adgang til å yte finansiell bistand til ansattes erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap
- å gjøre enkelte språklige forenklinger i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-7 og 8-10, og klargjøre rekkevidden av aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10 første ledd.

I høringsnotatet blir begrepet finansiell bistand brukt som en samlebetegnelse på ytelsene som omfattes av begrensningen i loven til å gi kreditt eller stille sikkerhet ved kjøp av aksjer i selskapet. Selskapet som skal yte den finansielle bistanden, omtales som målselskapet.

2. Gjeldende rett

2.1. Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10

Gjeldende aksjelov og allmennaksjelov §§ 8-10 trådte i kraft 1. juli 2013. Paragrafene er likelydende i første til fjerde ledd. Femte og siste ledd er ikke likelydende.

Etter lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) §§ 8-10 første ledd kan et aksjeselskap ”stille midler til rådighet eller gi kreditt eller stille sikkerhet i forbindelse med en tredjepersons erverv av aksjer eller rett til erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap innenfor rammen av de midler selskapet kan benytte til utdeling av utbytte etter § 8-1.” Det følger videre av første ledd at ”(s)elskapets bistand skal ytes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper, og det skal stilles betryggende sikkerhet for kravet på tilbakebetaling eller tilbakesøkning. Det kan bare ytes bistand til erverv av aksjer som er fullt innbetalt.”

Aksjelovene § 8-10 andre til fjerde ledd fastsetter saksbehandlingsregler for beslutningen om å yte finansiell bistand. Blant annet skal styrets vedtak om slik bistand godkjennes av generalforsamlingen før bistanden ytes.

Begrensningen i adgangen til å yte finansiell bistand er først og fremst ment å verne om selskapskapitalen. I forarbeidene til de tidligere aksje- og allmennaksjeloven §§ 8-10 i Ot.prp. nr. 23 (1996–97) fremgår det på side 48: *”Det mest grunnleggende er hensynet til vern av selskapskapitalen og dermed ivaretagelse av kreditorenes og aksjeeiernes interesse. Det er en klar fare for at aksjetegning eller andre aksjeerverv som er finansiert av selskapet selv, ikke vil innebære noen reell tilførsel av kapital til selskapet og dermed en svekkelse av selskapets kapitalgrunnlag. Også videre hensyn kan komme inn. Det er en fare for at finansiering av aksjeerverv gjennom selskapets egne midler vil kunne gi grunnlag for spekulasjonsoppkjøp av selskapets aksjer. Dette kan igjen lede til disposisjoner som er til skade for selskapet, og dermed kreditorer og aksjeeiere, men også for arbeidstakere og andre interessegrupper.”*

I forbindelse med endringene i 2013 uttalte Justis- og beredskapsdepartementet i Prop. 111 L (2012–2013) på s. 74: *”hensynene dagens forbudsregel er ment å ivareta, vil være tilstrekkelig ivaretatt også med den foreslåtte bestemmelsen.”* På samme sted vises det blant annet til at kravet om at bistanden må ligge innenfor selskapets frie egenkapital vil ivareta kreditorenes interesser, og at hensynet til aksjeeiernes, herunder mindretallets interesser, er søkt ivaretatt ved kravet om generalforsamlingsbehandling, kravet om redegjørelse fra styret og ved de alminnelige misbruksreglene i aksjeloven §§ 5-21 og 6-28. På denne bakgrunn legger departementet til grunn at de hensynene som den tidligere forbudsbestemmelsen søkte å ivareta, nemlig *”hensynet til vern av selskapskapitalen og dermed ivaretagelse av kreditorenes og aksjonærenes interesse”*, fortsatt gjelder, jf. Ot.prp. nr. 23 (1996–97) s. 48.

Etter aksjeloven § 8-10 femte ledd kan Kongen ved forskrift eller enkeltvedtak gjøre unntak fra reglene i § 8-10 første til fjerde ledd. I forbindelse med slikt unntak kan det samtidig gjøres unntak fra §§ 8-7 til 8-9. Ved kgl. res. 14. juni 2013 nr. 636 er Nærings- og fiskeridepartementet delegert myndighet etter denne bestemmelsen.

Etter allmennaksjeloven § 8-10 femte ledd kan Kongen ved forskrift eller enkeltvedtak gjøre unntak fra reglene i § 8-10 første til fjerde ledd for erverv av aksjer av eller for ansatte selskapet eller selskap i samme konsern. Ved kgl. res. 14. juni 2013 nr. 636 er Nærings- og fiskeridepartementet delegert myndighet etter denne bestemmelsen.

2.2. Aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-7

Aksjelovene §§ 8-7 er likelydende og gir aksjeselskaper begrenset adgang til å yte kreditt eller stille sikkerhet til fordel for en aksjeeier eller noen av aksjeeierens nærstående innenfor rammen av de midler som selskapet kan benytte til utdeling av utbytte etter § 8-1.

I § 8-7 tredje ledd nr. 2 fastsettes et generelt unntak fra forbudet i § 8-7 første og andre ledd til å yte kreditt og stille sikkerhet til fordel for morselskap eller annet selskap i samme konsern. Begrunnelsen for konsernunntaket i aksjeloven § 8-7 tredje ledd nr. 2 er at slike disposisjoner normalt vil være forretningsmessig begrunnet, jf. Ot.prp. nr. 19 (1974-75) side 192.

§ 8-7 tredje ledd nr. 3 gjelder kreditt eller sikkerhet til fordel for en juridisk person som har slik bestemmende innflytelse over selskapet som nevnt i [§ 1-3](#), eller til fordel for datterselskap av en slik juridisk person, forutsatt at kreditten eller sikkerhetsstillelsen skal tjene foretaksgruppens økonomiske interesser.

I §§ 8-7 ligger det en presumsjon for at lån og sikkerhetsstillelse internt i konsern eller i konsernlignende foretaksgrupper er forretningsmessig begrunnet og vil tjene konsernets eller foretaksgruppens interesser. Vilkåret er oppstilt for å forebygge at eierne av konsernet eller foretaksgruppen begunstiges gjennom omgåelser av lånebegrensningene. Forarbeidene legger til grunn at det ikke stilles strenge krav til nytteverdien av kreditten eller sikkerhetsstillelsen så lenge den er begrunnet ut fra økonomiske interesser i foretaksgruppen. Det er heller ikke et krav at det er foretaksgruppen som samlet har nytte av kreditten eller sikkerhetsstillelsen. Det er tilstrekkelig at ett eller flere av selskapene eller foretakene i gruppen har økonomisk nytte av disposisjonen, jf. Prop. 111 L (2012–2013) [pkt. 8.1 s. 115](#). Ved sine prioriteringer vil også selskapets ledelse måtte ta hensyn til det alminnelige forvalteransvar ved å påse at midlene disponeres i selskapets interesse, jf. [§ 6-12](#), og at kravene til transaksjonene er grunnet på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper også i nærstående relasjoner, jf. [§ 3-9](#).

2.3. Forskrift om unntak fra aksjeloven § 8-10 og allmennaksjeloven § 8-10

I forskrift 30. november 2007 nr. 1336 om unntak fra aksjeloven § 8-10 og allmennaksjeloven § 8-10 (unntaksforskriften) har departementet gitt et generelt unntak fra aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10.

I unntaksforskriften kapittel 3 fastsettes det et generelt unntak for såkalte rene eiendoms-selskaper slik at disse på bestemte vilkår kan stille sikkerhet uten hinder av begrensningene i §§ 8-10 første ledd, jf. § 8-1. Unntaksforskriften kapittel 3 gjelder bare der selskapet som skal yte den finansielle bistanden, er et aksjeselskap, og gjelder bare for pant i fast eiendom. Videre stilles det krav om at eiendomsselskapet ikke kan ha ansatte ut over daglig leder og at eiendomsselskapet ikke har andre kreditorer enn den som finansierer ervervet. Eiendoms-selskapet kan likevel ha kreditorer med krav som knytter seg til den løpende driften av selskapet, eller som har betryggende sikkerhet for sitt krav, eller som skriftlig samtykker i slik sikkerhetsstillelse. I henhold til unntaksforskriften § 11 må kjøper som følge av ervervet være direkte eller indirekte eier av samtlige aksjer i selskapet som skal stille sikkerhet. Videre må kjøper etter ervervet være et selskap som omfattes av aksjeloven § 8-7 (3) nr. 2. Det vil si at kjøper etter transaksjonen må være et morselskap eller et annet selskap i samme konsern som målselskapet. Det følger av unntaksforskriften § 12 at ervervet og sikkerhetsstillelsen skal grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper.

I unntaksforskriften kapittel 2 fastsettes det i tillegg et generelt unntak slik at selskaper på visse vilkår kan yte finansiell bistand i forbindelse med aksjeprogram for de ansatte. Det følger av unntaksforskriften § 5 at tilbudet om finansiell bistand skal gis de ansatte på like vilkår. Den finansielle bistanden skal, på det tidspunktet den ytes, ligge innenfor rammen av de midler som selskapet kan benytte til utdeling av utbytte. Videre må den finansielle bistanden i forbindelse med ervervet for den enkelte ansatte ikke overstige 20 prosent av netto utbetalt årslønn etter forskuddstrekk. Beløpet kan likevel ikke overstige folketrygdens grunnbeløp (G). Betryggende sikkerhet skal stilles fra det tidspunkt den finansielle bistanden ytes, for eksempel i form av trekk i lønn, jf. § 7.

2.4. Selskapsloven § 3-17

I henhold til lov 21. juni 1985 nr. 83 om ansvarlige selskaper og kommandittselskaper (selskapsloven) § 3-17 tredje ledd kan selskap ikke gi lån med sikte på at skyldneren eller noen som handler i forståelse med ham, skal erverve andeler i selskapet eller andeler i selskap i samme konsern. Tilsvarende forbud gjelder for sikkerhetsstillelse.

Selskapsloven § 3-17 tredje ledd gjelder bare for kommandittselskaper. Kommandittselskaper er organisert med minst én deltaker med et ubegrenset ansvar for selskapets forpliktelser (komplementar) og minst én deltaker med begrenset ansvar med en fastsatt sum for selskapets forpliktelser (kommandittist), jf. selskapsloven § 1-2 første ledd, bokstavene e-f. Ofte er eierandelen fordelt med 90 prosent i kommandittistselskapet og 10 prosent i komplementar-selskapet. I mange tilfeller er komplementaren et aksjeselskap, og kommandittselskapet vil dermed ha likeartede egenskaper som et aksjeselskap.

Formålet med forbudet i selskapsloven § 3-17 tredje ledd er å verne selskapskapitalen og å ramme spekulative disposisjoner til skade for selskapet, kreditorene, andelseierne og de ansatte. Forarbeidene til selskapsloven (Ot.prp. nr. 47 (1984–85)) viser til forarbeidene til aksjeloven når det gjelder § 3-17 tredje ledd. I forarbeidene heter det: *"Disse reglene samsvarer med tilsvarende regler i aksjeloven §§ 6-1 flg, 12-4 flg og 12-10 [departementets*

kommentar: nå § 8-10], og den begrunnelse som gis for disse reglene i aksjeloven har prinsipielt samme betydning i forhold til kommandittselskaper med bunden selskapskapital."

Kongen kan ved forskrift eller i det enkelte tilfelle gjøre unntak fra første eller annet punktum, jf. selskapsloven § 3-17 tredje ledd. Nærings- og fiskeridepartementet er ved kgl. res. 13. desember 1985 delegert myndighet etter denne bestemmelsen. Departementet har ikke gitt et generelt unntak fra selskapsloven § 3-17 tredje ledd slik som det er gjort fra aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10 ved unntaksforskriften.

I en tolkningsuttalelse fra Justisdepartementet den 12. mars 2007 behandles spørsmål om forståelsen av selskapsloven § 3-17 tredje ledd i konsernforhold, jf. unntaket i fjerde ledd. Justisdepartementet skriver: *"Vi er tilbøyelig til å anta at forbudet i tredje ledd gjelder i tilfeller der konsernet først etableres ved aksjeervervet. Vi kan ikke se at ordlyden taler mot en slik forståelse. Videre legger vi blant annet en viss vekt på at unntaket i fjerde ledd fra forbudet i tredje ledd ikke synes å være godt begrunnet (og muligens ikke har vært tilsiktet). Som [daværende] Nærings- og handelsdepartementet peker på, vil den motsatte forståelse av loven innebære at det blir lite igjen av forbudet i tredje ledd."* Nærings- og fiskeridepartementet har som følge av denne uttalelsen behandlet konsernunntaket i fjerde ledd innskrenkende, slik at kun selskaper som var etablert i konsernet i forkant av et oppkjøp, er unntatt fra forbudet.

Det ble ikke gjort endringer i selskapsloven § 3-17 i 2013.

3. Utenlandsk rett

Direktiv 2012/30/EU (andre selskapsrettsdirektiv) har i artikkel 25 regler om adgangen for selskapet til å yte lån eller annen finansiell bistand i forbindelse med erverv av selskapets aksjer. Direktiv 2012/30/EU gjelder bare for allmennaksjeselskaper, men aksjeloven og allmennaksjeloven har langt på vei de samme reglene på dette punktet.

Dersom finansiell bistand skal gis, krever direktivet at det skal være på vanlige markedsvilkår, at motpartens kredittverdighet blir undersøkt, at generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring på forhånd har godkjent bistanden, at ledelsen legger frem en redegjørelse for bistanden for generalforsamlingen, og at denne redegjørelsen offentliggjøres. Det er et krav at bistanden ligger innenfor selskapets frie egenkapital.

Artikkel 26 i direktivet omhandler tilfeller der det er medlemmer av selskapets ledelse, medlemmer av ledelsen i morselskapet eller morselskapet selv mv. som skal motta finansiell bistand til å erverve aksjer i selskapet. Medlemsstatene skal gjennom egnede sikkerhetstiltak sørge for at slike disposisjoner ikke strider mot selskapets interesser.

Den danske selskapsloven §§ 206 flg. fastsetter i utgangspunktet et forbud mot direkte eller indirekte å stille midler til rådighet, yte lån eller stille sikkerhet for tredjemanns erverv av aksjer i selskapet eller i dets morsselskap. Det er likevel mulig å yte slik finansiell bistand hvis den godkjennes av generalforsamlingen, ytelsen skjer på markedsmessige vilkår og bistanden er forsvarlig ut fra selskapets økonomiske stilling. Det stilles også krav om at ledelsen i selskapet skal sikre at det gjøres en kredittvurdering av den kretsen som mottar selskapets økonomiske bistand.

Den svenske aktiebolagslagen (2005:551) 21 kap. 5 § oppstiller i utgangspunktet et forbud mot økonomisk bistand fra selskapet med sikte på at tredjeperson erverver aksjer i selskapet eller et selskap i samme konsern. I henhold til 9 § jf. 8 § kan Skatteverket gjøre unntak fra forbudet i 5 § dersom det "*behövs på grund av särskilda omständigheter*". Bestemmelsene ble foreslått endret i samsvar med direktiv 2012/30/EU ved SOU 2009:34 "Utredning om ett enklare aktiebolag". Høringsuttalelsene var kritiske til forslaget, i hovedsak begrunnet i en svekkelse av kreditorvernet. Da SOU 2009:34 ble behandlet i Justisdepartementet, ble det besluttet ikke å gå videre med den nevnte endringen.

4. Bakgrunn for endringsforslaget

Det er et kontinuerlig behov for etterkontroll av selskapsretten med sikte på å forbedre regler som viser seg ikke å være hensiktsmessige eller som pålegger næringslivet unødvendige byrder og plikter. Lovgivningen må der det er hensiktsmessig, fange opp trender og utvikling i næringslivet.

Departementet ser også at reduserte handelshindringer, lavere transportkostnader, økende arbeidskraftmobilitet, færre restriksjoner på kapitalmobilitet og den teknologiske utviklingen bidrar til at en stadig større del av norsk næringsliv utsettes for konkurranse fra selskaper som er underlagt andre lands selskapslovgivning.¹ Gjeldende bestemmelser i aksjeloven er i dag strengere enn kravene i EUs selskapsdirektiver. Dersom den norske selskapslovgivningen pålegger flere byrder enn utenlandsk lovgivning, kan det føre til at norsk næringsvirksomhet i større grad blir organisert etter utenlandsk selskapslovgivning.² Antallet nyregistrerte norskregistrerte utenlandske foretak (NUF) i Brønnøysundregistrene har for eksempel gått kraftig ned etter at aksjelovens kapitalregler ble tilpasset selskapsretten ellers i Europa i 2012 og 2013.

Departementet har også mottatt en rekke innspill fra advokater og andre aktører som kan tilsi at det er behov for å gjennomgå reglene i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10 med tanke på en oppmyking og forenkling.

Gjennom departementets egen behandling av søknader om unntak fra aksjeloven § 8-10 har departementet erfart at vilkårene i unntaksforskriften ikke nødvendigvis gir et tilstrekkelig grunnlag for å vurdere verken risiko for tap av selskapskapitalen eller risiko for ansatte, kreditorer, aksjeeiere og øvrige interessenter ved finansiell bistand ved erverv av aksjene i selskapet.

En høyesterettsdom avsagt i desember 2013 (Rt. 2013 s.1601) fastslo at pantsettelsen av eiendommen til fordel for banken var i strid med aksjeloven § 8-10 første ledd fordi målselskapet ikke falt inn under det generelle unntaket for rene eiendomsselskaper i unntaksforskriften. Den ugyldige pantsettelsen medførte at banken måtte tilbakeføre det beløpet salget av eiendommen innbrakte, fratrukket den delen av lånet som hadde gått med til å dekke målselskapets gjeld.

Departementets inntrykk er at dommen har ført til usikkerhet hos banker og andre finansinstitusjoner om hvordan unntaksforskriften skal forstås, og at de involverte aktørene bruker betydelige ressurser på å avklare om målselskapets virksomhet omfattes av unntaksforskriften eller ikke. Departementet har etter høyesterettsdommen fått mange henvendelser fra banker

¹ NOU 2015:1 "Produktivitet – grunnlag for vekst og velferd".

² Gudmund Knudsen, "Selskapsrett og lovarbeidet i framtida", Lov og Rett, vol. 53, 5, 2014 side 251 til 252.

og andre aktører som ønsker en forhåndsavklaring av om målselskapets virksomhet faller inn under unntaksforskriften eller ikke. Finansinstitusjonene opplyser at de nå bruker lengre tid på lånebehandling selv om kredittvurderingen i seg selv er kurant.

Antallet søknader om unntak fra aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10 lå i 2006 på omkring 200 per år. Antallet har blitt vesentlig redusert etter vedtakelsen av det generelle unntaket for eiendomsselskaper gjennom unntaksforskriften. I perioden 2011–2014 har Nærings- og fiskeridepartementet behandlet om lag 20 søknader per år, hvorav totalt ni har blitt avslått eller delvis avslått. Saksbehandlingstiden ligger normalt på ca. fire måneder, men enkelte komplekse saker har hatt vesentlig lengre saksbehandlingstid.

Departementet er klar over at det ofte går flere måneder fra ervervet til en eventuell dispensasjon foreligger. I påvente av en dispensasjon kan det oppstå usikkerhet og påløpe ytterligere kostnader for kjøper i form av dyrere lån. I noen tilfeller har dette ført til at gjennomføringen av transaksjoner har blitt stanset eller utsatt. I andre tilfeller opplyser finansinstitusjonene at de har trukket finansieringen med mindre det er utvilsomt at unntak fra aksjeloven § 8-10 vil bli innvilget.

På bakgrunn av erfaringene med de gjeldende regler mener departementet at det er behov for å gjøre endringer i reglene i aksjeloven 8-10.

5. Andre regler som bidrar til å ivareta hensynene bak aksjelovene §§ 8-10

5.1. Andre bestemmelser i aksjelovene

Det er viktig å se reglene om kreditt og annen finansiell bistand i sammenheng med andre regler som regulerer tilsvarende eller lignende forhold og som ivaretar tilsvarende hensyn.

Bestemmelser i aksjelovene som stiller krav til selskapenes kapital og til transparens om selskapenes økonomiske stilling er derfor relevante for utformingen av aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10. Videre ivaretar også andre bestemmelser i aksjelovene hensynet til vern av selskapskapitalen, og dermed også ansatte, kreditorene og mindretallsaksjonærenes interesser.

Et lån kan etter omstendighetene være ulovlig etter reglene om utbytte, se aksjeloven § 8-2, jf. § 3-6. Videre er lånetransaksjoner også underlagt styremedlemmenes alminnelige aktsomhetsplikt, jf. aksjeloven § 17-1, og vil etter omstendighetene kunne komme i strid med aksjelovens generelle misbruksregler, jf. §§ 5-21 og § 6-28. Lån og sikkerhetsstillelse fra selskapets side kan også etter omstendighetene være rettsstridig ut fra selskapets vedtekter, for eksempel formålsbestemmelsen.

Aksjeloven § 3-4 fastsetter krav til at selskapet til enhver tid skal ha en egenkapital og en likviditet som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet. Dersom egenkapitalen er lavere enn forsvarlig, har styret etter § 3-5 en handleplikt. I aksjeloven § 3-8 stilles det krav til generalforsamlingens godkjenning og til dokumentasjon ved gjennomføring av transaksjoner mellom selskapet og aksjeeiere mv. Aksjeloven § 3-9 omfatter krav til konserninterne transaksjoner. I og med at mange disposisjoner etter § 8-10 også vil falle inn under reglene i § 3-9, bidrar denne regelen til å ivareta hensynene bak § 8-10.

Aksjelovens kapittel 6 stiller videre en rekke krav til styret og daglig leder om forsvarlig drift av selskapet. Aksjelovens kapitalregler gjelder reglene i aksjeloven om tilførsel av kapital til selskapet, opprettholdelse av kapitalen og kapitalavgang fra selskapet. Kapitalreguleringene påvirker blant annet bedriftenes tilgang til lån og finansiering. Videre fastsettes det en generell opplysningsplikt mellom styrene i mor- og datterselskaper i konsern.

Kapitalreglene i aksjeloven gjelder i det vesentligste også for allmennaksjeselskaper.

For kommandittselskaper gjelder et ubegrenset ansvar for selskapets forpliktelser etter selskapsloven § 2-4. I selskapsloven § 3-1 fastsettes også krav til et minimum av bunden selskapskapital.

5.2. Andre bestemmelser i andre lover

Arbeidsmiljøloven oppstiller en rekke krav til arbeidsgiver for å verne om den ansattes rettigheter. Blant annet skal arbeidsmiljøloven sikre godt arbeidsmiljø, trygge ansettelsesforhold og likebehandling i arbeidslivet. Arbeidsmiljøloven kapittel 15 omfatter krav til drøfting og saklig begrunnelse før beslutning om oppsigelse.

I tillegg finnes en rekke andre lover som bidrar til å verne kreditorer, aksjeeiere og andre interessenter. Blant annet finnes beskyttelsesregler i konkursloven og regler med krav til finansinstitusjoner som skal gi oppkjøpsfinansieringen.

5.3. Kredittmarkedets rolle

Bankene og finansinstitusjonene er tradisjonelt den viktigste eksterne finansieringskilden når en tredjeperson skal erverve aksjer i andre selskaper. Lånefinansierte oppkjøp stiller krav til en forutsigbar kontantstrøm og gjeldsbetjeningsevne. Banken og investor vil som regel ha felles interesse i at kontantstrømmene fra oppkjøpet er så gode at prosjektet tåler uforutsette kostnader uten at dette truer kjøperselskapets evne til å betjene oppkjøpslånet.

Departementet legger i dag vekt på at en uavhengig, profesjonell markedsaktør med fremtidige kreditorinteresser har gitt tilsagn om lån. Det innebærer at en seriøs tredjepart dermed har vurdert det slik at de økonomiske forpliktelsene som lånet innebærer, vil bli dekket. I departementets dispensasjonspraksis har långiverne vært anerkjente, profesjonelle finansinstitusjoner. I disse sakene har derfor ikke departementet hatt grunnlag for å stille spørsmål ved finansinstitusjonenes seriøsitet og uavhengighet til kjøper. Etter departementets vurdering bidrar dette til at hensynene bak § 8-10 blir ivaretatt. Bankenes vurdering innebærer normalt sett en risikovurdering av kjøperselskapets og målselskapets betalingsevne ut fra blant annet selskapets kontantstrøm og omsettelige midler som selskapet har til rådighet, samt verdien av sikkerhetsstillelsen som selskapet kan tilby for lånet. Interne forhold som for eksempel kompetanse, erfaringer og økonomisk tilstand, samt eksterne markedsforhold som hvor attraktiv beliggenheten er, kunde- og leverandørforhold og annenhåndsverdien av eiendommen er også ofte del av en helhetsvurdering ved et tilbud om lån. Departementet anser på denne bakgrunn bankene og finansieringsinstitusjonene som en ikke uvesentlig aktør for å bidra til å ivareta hensynene bak aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10.

I Verdensbankens rapport «Doing Business 2015» fremgår det at det norske kredittmarkedet rangeres over gjennomsnittet blant verdens land. I rapporten har Verdensbanken vurdert blant annet omfanget av tilgjengelige kredittopplysninger, der Norge scorer 6 på en skala fra 0 til 8.

Norge rangerer også høyt når det gjelder beskyttelse av minoritetsaksjonærer.³

6. Forslagene til endringer

Departementet vil i dette kapitlet vurdere følgende endringsforslag:

1. Innføre generelt unntak fra aksjeloven § 8-10 første ledd første punktum for de tilfeller der kjøper er aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. Unntaket skal erstatte kapittel 3 i forskrift om unntak fra aksjeloven § 8-10 og allmennaksjeloven § 8-10 om eiendomsselskapers adgang til å stille sikkerhet ved erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap.
2. Oppheve adgangen til å gi unntak fra aksjeloven § 8-10 ved enkeltvedtak.
3. Videreføre reglene i forskrift om unntak fra aksjeloven § 8-10 og allmennaksjeloven § 8-10 kapittel 2 om ansattes erverv av aksjer.
4. Enkelte språklige forenklinger i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-7 og 8-10, og klargjøre rekkevidden av aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10 første ledd.

6.1. Lovregulering av et generelt unntak fra aksjeloven § 8-10 første ledd, første punktum

Adgangen til å gi finansiell bistand ved oppkjøpsfinansiering begrenses blant annet til at størrelsen på den finansielle bistanden må være innenfor selskapets utbytteramme og kjøperselskapet må stille betryggende sikkerhet for tilbakebetaling eller tilbakesøking. I henhold til innspill fra advokatstanden påfører disse kravene så store begrensninger at bestemmelsen i praksis har liten betydning.

Unntaksforskriftens kapittel 3 gjelder i dag bare for rene eiendomsselskaper. På grunn av skattefordelen som følger av fritaksmodellen i skattelovgivningen, og at det ikke betales dokumentavgift ved kjøp av selskaper, skjer kjøp av næringseiendom over en viss størrelse ofte gjennom kjøp av aksjene i selskapet som er hjemmelshaver til eiendommen. Verdien av aksjene i et selskap kan variere mye over tid, samtidig som omsetteligheten kan være usikker. Som hovedregel oppnår kjøperen derfor bedre lånebetingelser dersom selskapet stiller sikkerhet i sin underliggende eiendom enn ved pant i aksjene alene. Hensynene bak bestemmelsen i § 8-10 synes ikke å være sterkt fremtredende for rene eiendomsselskaper. Denne typen selskaper kjennetegnes ofte ved at de ikke har ansatte, har én eller få aksjeeiere, ingen vesentlige kreditorer ut over långiver som finansierer oppkjøpet, og ingen annen virksomhet foruten drift av eiendommen. Selskapets formål er dermed kun å eie og drive fast eiendom og virksomhet direkte relatert til dette. Forskriften tar kun sikte på å omfatte transaksjoner hvor det ikke er tvil om at dispensasjon ved enkeltvedtak ville ha blitt gitt. Det vil si at forskriftens anvendelsesområde er relativt snevert.

Etter departementets vurdering har reguleringen i unntaksforskriften vært nyttig for brukerne. Unntaksforskriften har gitt brukerne økt forutsigbarhet ved eierskifter, samtidig som kravet om dispensasjon ved enkeltvedtak ble fjernet for de rene eiendomsselskapene. Ved kjøp av eiendomsselskaper gir unntaksforskriften dermed nødvendig hjemmel for å stille sikkerhet i form av pant i fast eiendom ved oppkjøpsfinansiering. Tilbakemeldingene fra advokater og finansinstitusjoner viser at det generelle unntaket for rene eiendomsselskaper blir hyppig brukt.

³ <http://www.doingbusiness.org/~media/GIAWB/Doing%20Business/Documents/Annual-Reports/English/DB15-Full-Report.pdf>

Departementet har imidlertid erfart at grensene for et såkalt rent eiendomsselskap har vært vanskelige å trekke. Det har ført til usikkerhet om grensen mellom drift (som faller inn under unntaksforskriften) og utvikling. Videre har departementet fått innspill om at det også er andre bransjer der hensynene bak aksjeloven § 8-10 ikke gjør seg gjeldende. Typiske eksempler kan være selskaper som har verdier i eiendeler som långiver kan sikkerhet i. Departementet har i enkelte tilfeller innvilget unntak for sikkerhetsstillelse i pant i fast eiendom eller driftstilbehør fra selskaper som opererer innenfor fiskeri og hotelldrift. I disse sakene fant departementet at hensynene bak § 8-10 ikke gjorde seg gjeldende. På denne bakgrunn kan departementet ikke se at det foreligger gode grunner til å opprettholde særbehandlingen av rene eiendomsselskaper.

Departementet foreslår derfor at det lovreguleres et generelt unntak fra § 8-10 første ledd første punktum for de tilfeller der kjøper er et aksjeselskap eller et allmennaksjeselskap. Etter departementets vurdering vil et slikt unntak medføre at alle typer virksomhet likestilles. Departementet viser til at selskapets interne forhold, finansielle stilling og eksterne markedsforhold har den avgjørende betydningen i vurderingen av om hensynet til vern av selskapskapitalen gjør seg gjeldende ved oppkjøpsfinansiering. Selv om betingelsene for å drive virksomhet kan variere fra bransje til bransje, mener departementet at type virksomhet i seg selv ikke konstaterer at hensynet til vern av selskapskapitalen blir ivaretatt.

Med dette forslaget mener departementet at det ikke vil være behov for unntaksforskriften kapittel 3. Oppkjøp av rene eiendomsselskaper vil også dekkes av et generelt unntak fra aksjeloven § 8-10 første ledd for de tilfeller der kjøper er et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap.

For å unngå spekulasjonsoppkjøp og bidra til vern av selskapskapitalen i målselskapet foreslår departementet å begrense unntaket til de tilfeller der kjøper er et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. Som det følger av kapittel 5.1 oppstiller aksjeloven og allmennaksjeloven en rekke krav til kjøperselskapets egenkapital og styrets ansvar. Blant annet har styret plikt til å foreta nødvendig aksjon dersom selskapets egenkapital eller likviditet ikke anses som forsvarlig. Således gir loven regler som ivaretar kjøperselskapets evne til å betjene oppkjøpslånet som er sikret målselskapets eiendeler.

Departementet har på det nåværende tidspunkt ikke full oversikt over reglene som bidrar til å sikre selskapskapitalen i andre selskapsformer. Videre viser departementet til at det ikke finnes tilsvarende regler som sikrer selskapskapitalen i enkeltpersonforetak og andre ansvarlige selskaper. Det er også uklart for departementet hvilken risiko målselskapet kan være utsatt for dersom kjøper er et utenlandsk foretak. I denne omgang foreslår departementet derfor et generelt unntak fra aksjeloven § 8-10 første ledd der kjøper er et aksjeselskap eller et allmennaksjeselskap.

Departementet foreslår ikke et krav om at kjøper må ha bestemmende innflytelse over selskapet etter ervervet. Unntaket kommer således til anvendelse uavhengig av hvor mange kjøpere det er og hvor stor andel av målselskapet kjøperne erverver. Det avgjørende må etter departementets vurdering være at kjøper har økonomisk evne til å betjene oppkjøpslånet, slik at selskapskapitalen og interessentene ikke blir skadelidende som følge av den finansielle bistanden.

Med bakgrunn i departementets behandling av søknader om unntak fra aksjeloven § 8-10 og erfaringer med unntaksforskriften kapittel 3 mener departementet at transaksjoner som faller inn under § 8-10, i de fleste tilfeller er ment å tjene selskapsgruppens økonomiske interesser. Departementet mener at den finansielle bistanden presumptivt er gitt på forretningsmessige vilkår, og ikke for å begunstige eierne bak selskapsgruppen dersom kjøperselskapet stiller betryggende sikkerhet for forskudd og kreditt fra målselskapet eller at en uavhengig, seriøs finansinstitusjon har vurdert det aktuelle finansieringstilfellet.

Etter departementets vurdering er de øvrige beskyttelsesreglene i aksjeloven og allmennaksjeloven i seg selv tilstrekkelige for å forhindre spekulative oppkjøp. For å ytterligere sikre at kjøper har evne til å betjene oppkjøpslånet, slik at målselskapets sikkerhetsstillelse ikke blir realisert, foreslår departementet imidlertid at saksbehandlingsreglene i aksjeloven § 8-10 andre til fjerde ledd skal gjelde også for tilfellene som omfattes av et generelt unntak. Det kan være krevende å få full oversikt over hvilke momenter som bør vurderes ved lånefinansierte oppkjøp. Dette gjelder særlig for små og mellomstore bedrifter. Sakbehandlingsreglene er ment som en oppskrift for å foreta en forenklet due diligence, og dermed sikre at risiko og betjeningsevne blir tilstrekkelig vurdert av målselskapets generalforsamling før et oppkjøp finner sted.

For å avklare om kjøper har tilstrekkelig evne til å betjene forpliktelsene som følger av oppkjøpet, og dermed ikke tappe målselskapets kapital, skal målselskapet i henhold til § 8-10 andre ledd gjennomføre en kredittvurdering av kjøper. I de tilfeller der kjøper er et holdingsselskap som ikke har andre aktiva enn aksjer i andre selskaper, vil imidlertid målselskapets evne til å gi utbytte eller konsernbidrag være en avgjørende faktor for kjøpers evne til å betjene et oppkjøpslån. I henhold til § 8-10 tredje ledd skal målselskapet også sørge for at det redegjøres for blant annet begrunnelsen for transaksjonen og de økonomiske konsekvensene for målselskapet. Etter departementets mening er det målselskapet selv som er nærmest til å foreta en vurdering av om selskapet har kapasitet til å yte finansiell bistand.

Videre fremgår det av departementets dispensasjonspraksis at departementet legger vekt på om en uavhengig, profesjonell finansinstitusjon har foretatt en kredittvurdering av kjøper i forbindelse med at det gis tilbud om lån. For å bidra til at det er transparens om finansieringen har skjedd gjennom en uavhengig tredjepart, foreslår departementet at det også stilles krav om at målselskapet i sin redegjørelse etter § 8-10 tredje ledd skal opplyse om hvilken finansinstitusjon som har gitt lånetilsagn til kjøperselskapet.

Departementet foreslår ikke et tilsvarende generelt unntak fra allmennaksjeloven § 8-10, da dette etter departementets vurdering vil være i strid med direktiv 2012/30/EU. Dette medfører således at aksjeloven og allmennaksjeloven ikke vil være likelydende på dette punktet. Etter departementets vurdering er det imidlertid viktigere å forenkle regelverket for aksjeselskaper enn at reglene skal være fullstendig harmonisert.

6.1.1. Vurdering av de hensynene som ivaretas i unntaksforskriften kap. 3

I unntaksforskriften oppstilles visse krav til oppkjøpet, herunder egenskapene til kjøper, målselskapet og disposisjonen.

Unntaksforskriften § 9 om adgang til å stille sikkerhet i forbindelse med erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap omfatter bare sikkerhet som stilles i fast eiendom. Departementet er imidlertid kjent med at finansinstitusjoner normalt sikrer dekning for sitt

krav gjennom pant i flere av debtors aktiva, for eksempel fordringer («faktoring»), driftstilbehør eller varelager, i tillegg til fast eiendom. Departementets unntakspraksis viser at sikkerhet ut over fast eiendom i sum gir liten dekning for kravet sammenlignet med den faste eiendommen. Annen pant i løsøre, faktoring og varelager gir pantsetteren rett til å skifte ut eller avhende de enkelte gjenstander innenfor rammen av en vanlig og forsvarlig forretningsdrift. Det er dermed knyttet stor usikkerhet til pantets verdi ved en eventuell realisasjon. Pant i denne typen løsøre betraktes derfor som et relativt begrenset sikkerhetsobjekt sammenlignet med pant i fast eiendom. Etter departementets vurdering vil ikke pant i løsøre alene medføre en vesentlig bedring av et eventuelt konkursbos økonomiske stilling. På denne bakgrunn har departementet som hovedregel gitt unntak der det er søkt om pant i løsøre i tillegg til pant i fast eiendom. Departementet mener derfor at også andre formuesgoder må kunne pantsettes der det er hensiktsmessig. Etter departementets vurdering vil en slik endring ikke få vesentlige konsekvenser for målselskapets økonomiske stilling.

Unntaksforskriften i § 10 første ledd nr. 2 stiller krav om at selskapet ikke må ha andre kreditorer enn den som finansierer ervervet, ut over kreditorer med krav som knytter seg til den løpende driften av selskapet. Etter departementets vurdering beror risikoeksponeringen ved oppkjøp av et selskap på morselskapets finansielle stilling, og ikke nødvendigvis på hvordan oppkjøpet er finansiert. I mange tilfeller vil det være en forretningsmessig begrunnelse for å ta opp et lån fremfor å benytte egenkapital. Det er også normalt at kjøpers långiver i forbindelse med ervervet refinansierer eksisterende gjeld i målselskapet. Departementet mener at et debtorskifte av gjeld ikke nødvendigvis vil være til skade for selskapskapitalen i målselskapet. Tvert imot kan et eierskifte i flere tilfeller styrke lønnsomheten og soliditeten i virksomheten, og dermed også kreditorvernet. Departementet viser for øvrig til at enhver kreditor, også kreditorer knyttet til den løpende driften, kan kreve sikkerhet for sitt krav. På denne bakgrunn mener departementet at det ikke er hensiktsmessig å videreføre reglene i unntaksforskriften om at målselskapet ikke kan ha andre kreditorer enn kreditorer knyttet til den løpende driften.

Det følger av unntaksforskriften § 10 første ledd nr. 3 at selskapet ikke må ha andre ansatte enn daglig leder⁴. Etter departementets vurdering er det imidlertid ikke gitt at et krav om at selskapet ikke skal ha andre ansatte enn daglig leder, beskytter eventuelle ansatte i et selskap ved et oppkjøp. Dersom transaksjonen er begrunnet i for eksempel selskapets manglende lønnsomhet, kan alternativet være avskjedigelse av ansatte eller avvikling av selskapet. Videre kan ansettelsesforholdet bli flyttet til andre selskaper for å oppfylle kravet i unntaksforskriften. Arbeidsmiljøloven har regler for vern av de ansatte, og departementet kan ikke se at det er spesifikke grunner til å regulere vern av de ansatte i en oppkjøpssituasjon ut over de reglene som følger av arbeidsmiljøloven. Departementet mener på denne bakgrunn at det ikke er hensiktsmessig å videreføre reglene i unntaksforskriften om at målselskapet ikke kan ha andre ansatte enn daglig leder.

For å omfattes av unntaksforskriften kreves det at kjøper som følge av ervervet må være direkte eller indirekte eier av samtlige aksjer i selskapet som skal stille sikkerhet, jf. § 11. Som nevnt ovenfor kan departementet ikke se at det er gode grunner for å regulere hvor mye av målselskapet som må erverves av en og samme kjøper for at det kan stilles sikkerhet for ervervet i målselskapets eiendeler. Departementet viser derfor til at de tilfellene som i dag omfattes av unntaksforskriften på dette punkt, også vil omfattes av et generelt unntak for aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.

⁴ Aksjeloven § 6-2 (1) krever at selskaper med aksjekapital på mer enn tre millioner kroner har daglig leder.

Selv om unntaksforskriften ikke åpner for minoritetsaksjonærer, har departementet likevel i et fåtall tilfeller gitt unntak ved enkeltvedtak der målselskapet har flere aksjeeiere. Etter departementets vurdering vil ikke et avslag på dispensasjon nødvendigvis være i minoritetsaksjonærens beste interesse. Dersom transaksjonen for eksempel er begrunnet i et selskaps manglende lønnsomhet, kan alternativet til et salg av en andel av aksjene være avvikling av selskapet. Regelen om at alle aksjene skal erverves samlet, kan også enkelt omgås ved at kjøperne organiserer seg som et holdingselskap. Videre ivaretar også andre regler i aksjeloven mindretallsaksjonærene, blant annet misbruksreglene i aksjeloven §§ 5-21 og 6-28.

Etter departementets vurdering stilles det flere krav til transaksjonen, kjøper og målselskapet i unntaksforskriften som ikke nødvendigvis bidrar til å styrke vernet av selskapskapitalen. Et grunnleggende hensyn bak begrensningene i aksjeloven er faren for "spekulasjonsoppkjøp". Oppkjøper kan for eksempel finansiere sitt aksjeerverv gunstig gjennom selskapet, for deretter å likvidere selskapet etter å ha tatt ut gevinsten. Slik dagens regelverk er utformet, gis imidlertid selger insentiver til selv å svekke selskapskapitalen for å få gjennomført transaksjonen. For eksempel kan partene løse finansieringsproblemet ved at selger restrukturerer målselskapet med mange datterselskaper, siden aksjeloven § 8-10 ikke er til hinder for at søsterselskaper yter finansieringsbistand til hverandre. Det er også en mulighet at selger tømmer målselskapet for egenkapital ved å øke fremmedkapitalandelen i målselskapet. På denne måten reduseres kjøpesummen slik at det ikke er behov for finansiell bistand ved ervervet. I disse tilfellene vil bestemmelsene i unntaksforskriften virke mot sin hensikt og risikoeksponeringen i målselskapet vil kunne øke like mye som i de tilfellene der morselskapet er lånedebitor med sikkerhetsstillelse fra målselskapet. Risikoen for at en pantaver tiltrer et pant i forbindelse med oppkjøpsfinansiering beror først og fremst på morselskapets soliditet og likviditet.

I unntaksforskriften kapittel 3 oppstilles det imidlertid ikke særskilte krav til saksbehandlingsregler i dag. Som nevnt ovenfor er saksbehandlingsreglene ment som en forenklet veiledning for å sikre at risiko og betjeningsevne blir tilstrekkelig vurdert av målselskapets generalforsamling før et oppkjøp finner sted. Dette er en vurdering som uansett følger av andre krav i aksjeloven og allmennaksjeloven om forsvarlig drift av selskapet. Departementet foreslår på denne bakgrunn at unntaksforskriften kapittel 3 oppheves.

6.2. Oppheve adgangen til å gi unntak ved enkeltvedtak

Departementet behandler søknader om unntak fra aksjeloven § 8-10. Departementet kan gi unntak ved enkeltvedtak dersom hensynene bak bestemmelsen anses tilstrekkelig ivare tatt ved transaksjonen.

Departementets praksis viser at det gjennomgående gis dispensasjon ved enkeltvedtak i forbindelse med konserninterne reorganiseringer og generasjonsskifter.

De fleste søknadene om unntak ved enkeltvedtak kommer imidlertid fra utviklingselskaper (dvs. selskaper som faller utenfor forskriftens definisjon av "rene eiendomsselskaper"). I disse tilfellene råder det usikkerhet om kreditorer knyttet til utviklingen og kontrakter for utleie av ferdig bygg mv. Videre oppstår det en uklar grense mellom unntaksforskriftens anvendelsesområde (som omfatter normalt vedlikehold) og utvikling av eiendommen som ikke omfattes av unntaksforskriften.

Praksis i disse sakene viser at det kan være krevende å foreta en god avveining av hvorvidt hensynene bak bestemmelsen er tilstrekkelig ivaretatt. Gjennom søknadsbehandlingen belyser søker hvorfor transaksjonen er viktig for selskapet og hvordan transaksjonen berører, eller ikke kommer i konflikt med, hensynene som ligger bak begrensningen. Departementet vektlegger om disposisjonen og den finansielle bistanden kan anses å være forretningsmessig begrunnet på normale kommersielle vilkår, og foretar en risikovurdering av selskapet med sikte på å bevare selskapskapitalen i målselskapet. Departementet gjennomgår derfor dokumentasjon som normalt består av kontantstrømsanalysen for målselskapet, kjøpekontrakten, lånetilsagnet og det siste reviderte årsregnskapet til kjøperselskapet og målselskapet. Departementet har videre lagt vekt på at en uavhengig finansinstitusjon har funnet å kunne innvilge lån til kjøper. I alle tilfeller der departementet har gitt dispensasjon, har finansinstitusjonen som har gitt lånetilsagn, vært en uavhengig, anerkjent kreditor.

I mange av disse søknadene søkes det også om unntak for sikkerhet i formuesgoder ut over pant i den faste eiendommen. Departementet gir som hovedregel dispensasjon for sikkerhet i realregistrerbart løsøre.

Dispensasjonsadgangen var opprinnelig ment som en sikkerhetsventil for å lempe på det tidligere forbudet mot selskapsfinansiering av aksjeerverv. Når departementet nå foreslår å lempe på begrensningene i adgangen til å yte finansiell bistand, er målet at forslaget skal dekke de tilfellene der hensynet bak begrensningene i loven ikke er fremtredende.

Etter departementets vurdering vil de fleste unntak som i dag gis ved enkeltvedtak, bli omfattet av et generelt unntak for aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Det kan likevel tenkes et fåtall tilfeller som vil falle utenfor et slikt generelt unntak, og der et selskaps finansielle bistand likevel ikke vil være til skade for selskapskapitalen og selskapets interessenter. Dersom kjøper er en fysisk person, en annen organisasjonsform enn aksjeselskap eller allmennaksjeselskap eller et utenlandsk foretak, vil ikke kjøperen omfattes av det foreslåtte unntaket. I slike tilfeller som ikke faller inn under unntaket, men likevel har forretningsmessige motiver for å gjennomføre et oppkjøp, finnes det likevel løsninger for å gjennomføre oppkjøpet med finansiell bistand fra målselskapet. Aktuelle kjøpere kan for eksempel etablere et holdingselskap etter aksjeloven eller allmennaksjeloven. Eksterne långivere kan også få sikkerhet i aksjene eller ta en høyere risikopremie. Alternativt kan kjøper velge å erverve innmaten i selskapet slik at banken kan ta direkte sikkerhet i de aktiva som kjøpes opp. Departementet mener derfor at det likevel finnes tilstrekkelig sikkerhetsventil uten en dispensasjonsadgang ved enkeltvedtak.

Slik aksjeloven § 8-10 og unntaksforskriften er utformet i dag, gis det videre ikke anvisninger for hvordan departementet skal bedømme risiko for tap av selskapskapitalen. Unntaksforskriften setter blant annet ikke krav til morselskapets soliditet eller evne til å dekke de økonomiske forpliktelsene som en oppkjøpsfinansiering innebærer. Begge momentene er imidlertid vesentlige for å vurdere risikoen for at pantlaver tiltrer pantet eller benytter sikkerheten. Departementet viser til at dette er vurderinger som finansinstitusjonene uansett foretar når de skal beslutte om det skal innvilges lån og til hvilke vilkår. Ved behandlingen av søknader om unntak ved enkeltvedtak har departementet derfor basert vurderingene på regnskaps- og økonomiopplysninger som kommer fra søker selv. En risikoanalyse med en fullverdig etterlevelseskontroll ville være svært tidkrevende og administrativt byrdefullt.

I saker som gjelder generasjonsskifter, har departementet generelt hatt praksis for å gi dispensasjon ved enkeltvedtak. Det er likevel ikke gitt at familiemedlemmer ved et

generasjonsskifte vil ivareta selskapets interesser bedre enn andre aktører. I utgangspunktet vil enhver videreføring av et selskaps drift kunne bidra til verdiskaping, uavhengig av om det er familie som overtar selskapet eller noen andre. Familier kan imidlertid ha særinteresser eller personlig verdi knyttet til videreføring av bedriften. Fra 2011 til 16.11.2015 har departementet behandlet 9 søknader om unntak som gjelder generasjonsskifter.

Departementet mener at generasjonsskifter vil omfattes av forslaget til unntak, forutsatt at det er ett eller flere aksjeselskap eller allmennaksjeselskap som overtar familiebedriften, og ikke for eksempel en privatperson. På denne bakgrunn mener departementet at det ikke foreligger behov for særlig unntak ved generasjonsskifter ut over det generelle unntaket.

6.3. Videreføre unntak for ansattes aksjeervert i unntaksforskriften kap. 2

Etter allmennaksjeloven § 8-10 femte ledd kan Kongen ved forskrift eller enkeltvedtak gjøre unntak fra reglene i første til fjerde ledd for ervert av aksjer av eller for ansatte i selskapet eller selskap i samme konsern. Aksjeloven § 8-10 har en mer generell utforming, men omfatter også ansattes ervert av aksjer.

I Advokatfirmaet BAHR DAs utredning til daværende Nærings- og handelsdepartementet fra september 2013 "*Kartlegging av mulige juridiske hindre for ansattes medeierskap*" fremgår det at 75 pst. av selskapene på Oslo Børs har innført aksjeprogrammer for sine ansatte. 40 pst. av børsens største selskaper inviterer samtlige ansatte til å være med i et aksjeprogram. I tilknytning til aksjeprogrammer for de ansatte ønsker selskapene å tilby de ansatte mest mulig gunstige økonomiske vilkår innenfor rammen av gjeldende skatte-, selskaps- og verdipapirrett.

I slike aksjeprogrammer kan det være aktuelt for selskapet å gi finansiell bistand til ervert av aksjer i selskapet eller selskap i samme konsern. I unntaksforskriften er det gitt et generelt unntak slik at selskaper på visse vilkår kan yte slik finansiell bistand. I unntaksforskriften er det tre hovedvilkår som må være oppfylt. Ordningen må være generell (bl.a. gjelde for alle ansatte og gjelde samme antall aksjer), den finansielle bistanden må være begrenset, og det må foreligge betryggende sikkerhet.

Belønningssystemet utgjør en viktig del av en bedrift. Flere internasjonale studier peker på at bedrifter med aksjetegningsordninger har noe større overskudd enn andre bedrifter. Resultatene er imidlertid ikke entydige. Annen forskning kan tyde på at ansatteide modeller best egner seg for små bedrifter uten stort kapitalbehov og for bedrifter som opererer innenfor spesifikke bransjer. Medeierskap i selskapet antas generelt å virke stimulerende for de ansatte og kan således bidra til en positiv utvikling for selskapet og samfunnet for øvrig⁵.

Etter departementets vurdering kan flere sider ved ansattes medeierskap bidra til økt verdiskaping. Blant annet kan det styrke de ansattes motivasjon og gi ansatte mer sammenfallende interesser med eiere. Det kan også gi selskaper økte insentiver til å investere i sine ansatte.

Det er imidlertid også enkelte utfordringer ved ansattes medeierskap som kan virke mot hensynet til økt verdiskaping. Ansatte eiere kan ha andre insentiver og formål med selskapet enn å realisere lønnsomme prosjekter. Videre kan ansatte ha begrenset evne til å bære risiko (som nødvendigvis øker ved å være ansatt der en investerer) og tilgang til kapital. Disse forholdene kan begrense selskapenes evne til å hente inn egenkapital til å investere og

⁵ Europakommisjonens undersøkelse «The promotion of employee ownership and participation» fra 2014.

allokere kapitalen best mulig. For samfunnets del kan verdiskapingen reduseres ved at de ansatte bindes til selskapene og dermed reduserer omstillingsevnen i økonomien.

For at selskapene ikke skal få innsnevret adgang til å legge til rette for økt aksjespredning blant de ansatte, både i selskapet og i konsern, foreslår departementet å videreføre reglene i unntaksforskriftens kapittel 2 om ansattes aksjeerverv uendret. Som følge av at unntaksforskriftens kapittel 3 om eiendomsselskaper foreslås opphevet, foreslår departementet å videreføre reglene i en ny forskrift om adgang til å yte finansiell bistand til ansattes erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap.

Reglene i unntaksforskriften kapittel 2 gir selskaper i en viss utstrekning adgang til å yte finansiell bistand til ansatte for å realisere ansattes medeierskap. Risikoeksponeringen for den enkelte ansatte kan imidlertid bli stor dersom det ikke finnes en øvre grense for hvor stor bistanden fra selskapet til ansattes aksjeerverv kan være. Etter departementets vurdering gjør begrensningen i bistandens størrelse på 1 G det mulig for ansatte å delta i en aksjetegningsordning, uten å pådra seg for stor risikoeksponering.

Departementet har fått innspill om at reglene om ansattes aksjeerverv bør reguleres direkte i loven. Etter departementets vurdering er imidlertid reglene i dag så detaljerte at de ikke er egnet for regulering i lov. Dersom ansattes aksjeerverv skal reguleres direkte i loven vil reglene bli mindre detaljerte. Departementet foreslår derfor i utgangspunktet å videreføre reglene i en egen forskrift, men ber om høringsinstansenes syn på om reglene likevel bør reguleres direkte i loven.

6.4. Forslag til andre endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10

Målselskapet løper en risiko for at midlene som selskapet stiller til rådighet eller kreditten som selskapet yter, ikke blir tilbakebetalt, eller at sikkerhetsstillelsen blir realisert fordi kjøper ikke kan betjene oppkjøpsgjelden. For å redusere risikoen ved målselskapets finansielle bistand fastsetter derfor aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10 et krav om at det «skal stilles betryggende sikkerhet for kravet på tilbakebetaling eller tilbakesøking». Dette følger imidlertid ikke av direktiv 2012/30/EU, og er således ikke et krav EØS-retten forplikter Norge til å ha.

Da reglene om sikkerhet for kravet på tilbakebetaling eller tilbakesøking ble gitt, uttalte Justisdepartementet i Prop. 111 L (2012-2013) på side 74 at : *"Vilkåret om at det må stilles betryggende sikkerhet for selskapets krav på tilbakebetaling eller tilbakesøking, er etter departementets syn også et viktig element i lovforslaget. Et slikt vilkår gjør bestemmelsen mindre betenkelig både ut fra kreditorenes og andre aksjeeieres interesser. (...) Departementet har vanskelig for å se at det i praksis vil være særlig forskjell på lovforslaget og direktivets løsning i og med at direktivet krever at bistanden skal skje på markedsvilkår, og da «særlig med hensyn til» renter og sikkerhetsstillelse."*

Når et selskap stiller sikkerhet i sine eiendeler etter §§ 8-10, vil mottakeren av bistanden, det vil si kjøper, likevel måtte stille betryggende sikkerhet for at lånet sikkerhetsstillelsen gjelder, blir tilbakebetalt. Etter departementets vurdering kan dette oppfattes som en dobbel sikkerhetsstillelse, altså slik at kjøper må stille sikkerhet for den sikkerhetsstillelsen som målselskapet har stilt. Etter departementets vurdering kan dette kravet derfor virke mot sin hensikt. I praksis vil det ikke være behov for å yte finansiell bistand i form av sikkerhetsstillelse dersom kjøper hadde egne midler å stille som sikkerhet. Det avgjørende vil etter departementets vurdering være at kjøper godtgjør tilstrekkelig økonomisk evne til å betjene lånet sikkerhetsstillelsen gjelder. Departementet foreslår på denne bakgrunn at vilkåret om

sikkerhet for krav på tilbakebetaling eller tilbakesøkning i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10 endres slik at kravet begrenser seg til kreditt og forskudd, og ikke sikkerhetstillegg. Departementet foreslår også å endre tilsvarende formulering i §§ 8-7.

Begrepet "stille midler til rådighet" i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10 første ledd har vært en kilde til usikkerhet og har vært innskrenkende tolket. Begrepsbruken samsvarer imidlertid ikke med direktiv 2012/30/EU artikkel 25 som på engelsk lyder: "advance funds or make loans or provide security". Den danske loven bruker også formuleringen "stille midler til rådighet", mens den svenske loven bruker begrepet "forskudd" i aktiebolagslagen 21 kap. 5 §. Det kan synes som om danske versjonen beror på en oversettingsfeil da kapitaldirektivet (1977) ble oversatt til dansk, og at denne versjonen var utgangspunktet for norsk oversettelse.

Departementet foreslår derfor å erstatte "stille midler til rådighet" med "forskudd". Dette vil øke forutsigbarheten og gi strammere rammer for avtalefriheten.

Departementet foreslår også å endre begrepet "i forbindelse med" i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10. I aksjeloven av 1976 § 12-10 sjette ledd var det forbudt å "gi lån med sikte på at skyldneren (...) skal erverve aksjer i selskapet". Lovteksten rettet seg mot en fremtidig situasjon; først finansiering og deretter erverv av aksjer. Kapitaldirektivet av 1977 inneholdt en lignende formulering. Den engelske versjonen lød: "A company may not (...) make loans (...) with a view to the acquisition of its shares". Den daværende aksjeloven § 12-10 ble i 1995 endret fra "med sikte på" til "i forbindelse med". Konsekvensen av dette var blant annet at etterfølgende refinansiering ble omfattet. Kapitaldirektivet forplikter ikke Norge til en slik sterkere innskrenkning av avtalefriheten. I den danske versjonen av 2012-direktivet artikkel 25 nr. 1 er formuleringen "med henblikk på" benyttet. I den engelske versjonen benyttes formuleringen "with a view to". Både kapitaldirektivet av 1977 og 2012-direktivet formulerer derfor kravet til sammenheng i hovedsak på samme måte som aksjeloven av 1976 opprinnelig lød. Departementet foreslår på denne bakgrunn at formuleringen "i forbindelse med" i aksjeloven og allmennaksjeloven §§ 8-10 erstattes med formuleringen "med sikte på". Denne omformuleringen kan bidra til en klarere lovtekst som viser kravet til sammenheng mellom selskapets ytelse og ervervet av aksjer.

Etter departementets vurdering vil disse endringene også bringe norsk rett nærmere den europeiske lovgivningen på området.

6.5. Vurdering av behovet for endringer i selskapsloven § 3-17

I forbindelse med at det foreslås endringer i aksjeloven § 8-10 har departementet vurdert om det også er behov for endringer i den tilsvarende bestemmelsen i selskapsloven § 3-17 tredje ledd.

Forarbeidene til selskapsloven (Ot.prp. nr. 47 (1984–85)) viser til aksjelovens forarbeider når det gjelder selskapsloven § 3-17 tredje ledd, jf. pkt. 2.5. Hensynet bak forbudet i selskapsloven § 3-17 tredje ledd er altså, i likhet med for aksjeselskaper, å ivareta vern av selskapskapitalen og selskapets interesser.

Per oktober 2015 var det registrert 537 kommandittselskaper i Foretaksregisteret. I 509 av kommandittselskapene er komplementaren et aksjeselskap. I 2014 behandlet departementet én dispensasjonssøknad om unntak fra selskapsloven § 3-17 tredje ledd, og per november 2015 har departementet mottatt fire søknader. I departementets dispensasjonspraksis legges det vekt på lignende kriterier som ved behandling av søknader om unntak fra aksjeloven § 8-10.

Dersom departementet kommer til at selskapet har tilstrekkelig soliditet og likviditet til å yte den finansielle bistanden, får kommandittselskapet normalt innvilget søknaden.

Likebehandlingsprinsippet taler i utgangspunktet for at likeartede erverv av selskaper behandles likt uavhengig av om målselskapet er et aksjeselskap etter aksjeloven eller et kommandittselskap etter selskapsloven. En gjennomgang av lovene viser imidlertid at lovene for øvrig er ulike. På grunn av selskapslovens egenart vil det, etter departementets vurdering, være behov for langt større tilpasninger i selskapslovens bestemmelser, dersom det gjøres endringer i § 3-17 tredje ledd. Videre er det etter departementets vurdering uklart om selskapsloven har tilsvarende regler som aksjeloven når det gjelder beskyttelse av selskapskapitalen og selskapets interesser. Departementet viser i denne forbindelse til reglene i aksjeloven som er omtalt i kapittel 5.1 ovenfor. I begrunnelsen for det foreslåtte unntaket fra aksjeloven § 8-10 første ledd første punktum der kjøper er aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper, har departementet lagt vekt på det sett av regler i aksjeloven og allmennaksjeloven som både kjøperselskapet og målselskapet er underlagt. Disse reglene bidrar etter departementets vurdering til å sikre at kjøperselskapet har tilstrekkelig økonomi til å overholde sin låneforpliktelse slik at målselskapet ikke rammes.

Etter en gjennomgang av selskapsloven mener departementet at det er vanskelig å bringe på det rene om selskapslovens regler stiller tilstrekkelige krav til ivaretagelse av selskapskapitalen i målselskapet og kjøperselskapet. Videre viser departementet til at en eventuell endring av selskapsloven § 3-17 tredje ledd medfører behov for endringer av en rekke andre bestemmelser i selskapsloven. Departementet mener derfor at det kan være hensiktsmessig å vurdere en mer generell gjennomgang av reglene i selskapsloven på et senere tidspunkt.

Departementet viser til at det er få kommandittselskaper sammenlignet med aksjeselskaper og at departementet har mottatt svært få søknader om dispensasjon fra selskapsloven § 3-17 tredje ledd. På denne bakgrunn mener departementet at det praktiske behovet for endringer i selskapsloven § 3-17 tredje ledd ikke er spesielt stort. Videre har departementet fått innspill om at denne type oppkjøpsfinansiering er sjelden.

På denne bakgrunn foreslår departementet på det nåværende tidspunkt ikke endringer i selskapsloven § 3-17 tredje ledd. Departementet ber imidlertid om høringsinstansenes syn på hvilke endringer det kan være behov for å gjøre i reglene om finansiering av erverv av andeler i selskaper etter selskapsloven.

7. Økonomiske og administrative konsekvenser

Forslagene vil lette næringslivets gjennomføring av transaksjoner ved eierskifter. Næringslivet vil få større avtalefrihet til å yte finansiell bistand ved oppkjøp, og forutberegneligheten øker når finansiering blir tillatt innenfor en ramme med færre skjønnsmessige kriterier. Dermed vil de retts tekniske unntaksvilkårene for næringslivet og finansinstitusjonene bli forenklet.

I tillegg innebærer forslaget besparelser for offentlig forvaltning i forbindelse med behandlingen av dispensasjonssøknader. Departementet kan derfor ikke se at forslaget vil gi nevneverdige negative konsekvenser verken for næringsliv eller offentlig forvaltning.

I forbindelse med utformingen av forslaget har Nærings- og fiskeridepartementet gjennomført en bred prosess med brukermedvirkning fra sentrale aktører innenfor juridisk rådgivning og finans. Departementet har ikke gjort noen analyse av behovet for endringer i reglene ut over innhenting av innspill fra næringslivet.

8. Forslag til lovendringer

8.1. Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven)

§ 8-7 *Kreditt til aksjeeiere mv.*

Selskapet kan bare gi kreditt til eller stille sikkerhet til fordel for en aksjeeier eller noen av aksjeeierens nærstående innenfor rammen av de midler som selskapet kan benytte til utdeling av utbytte etter § 8-1. § 8-2 a første og annet ledd gjelder tilsvarende. *Ved kreditt skal det stilles betryggende sikkerhet for kravet på tilbakebetaling eller tilbakesøkning.*

Forbudet i første ledd gjelder tilsvarende ved kreditt til eller sikkerhetsstillelse til fordel for en aksje- eller andelseier i annet selskap i samme konsern eller noen av dennes nærstående.

Forbudet i første og annet ledd gjelder ikke

1. kreditt med vanlig løpetid i forbindelse med forretningsavtaler,
2. kreditt eller sikkerhet til fordel for morselskapet eller annet selskap i samme konsern,
3. kreditt eller sikkerhet til fordel for en juridisk person som har slik bestemmende innflytelse som nevnt i § 1-3 over selskapet, eller til fordel for datterselskap av en slik juridisk person, forutsatt at kreditten eller sikkerhetsstillelsen skal tjene foretaksgruppens økonomiske interesser.

Første punktum nr. 3 gjelder ikke når den juridiske personen er stat, kommune eller fylkeskommune.

§ 8-10 *Kreditt og annen finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet mv.*

Selskapet kan *gi forskudd*, kreditt eller stille sikkerhet *med sikte på* en tredjepersons erverv av aksjer eller rett til erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap innenfor rammen av de midler selskapet kan benytte til utdeling av utbytte etter § 8-1. § 8-2 a første og annet ledd gjelder tilsvarende. Selskapets bistand skal ytes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper, og *ved forskudd og kreditt skal det stilles betryggende sikkerhet for kravet på tilbakebetaling eller tilbakesøkning.* Det kan bare ytes bistand til erverv av aksjer som er fullt innbetalt. *Begrensningen i første punktum gjelder ikke dersom tredjeperson som erverver aksjer eller har rett til å erverve aksjer i selskapet eller selskapets morselskap, er aksjeselskap eller allmennaksjeselskap.*

Styret skal sørge for at det foretas en kredittvurdering av den part eller de parter som mottar bistand som nevnt i første ledd. Styrets vedtak om slik bistand skal før bistanden ytes, godkjennes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring.

Styret skal sørge for at det utarbeides en redegjørelse som minst skal opplyse om

1. bakgrunnen for forslaget om finansiell bistand,
2. selskapets interesse i å gjennomføre en slik disposisjon,
3. vilkår som er knyttet til gjennomføringen av disposisjonen,
4. en vurdering av de konsekvenser disposisjonen får for selskapets likviditet og solvens,
5. prisen som tredjepersonen skal betale for aksjene eller retten til aksjene, og
6. *hvilken finansinstitusjon eller annen kapitalkilde som skal finansiere tredjepersonens erverv av aksjer eller rett til erverv av aksjer.*

Redegjørelsen etter tredje ledd skal vedlegges innkallingen til generalforsamlingen.

Kongen kan ved forskrift gjøre unntak fra reglene i første til fjerde ledd for erverv av aksjer av eller for ansatte i selskapet eller i selskap i samme konsern.

8.2. Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

§ 8-7 Kreditt til aksjeeiere mv.

Selskapet kan bare gi kreditt til eller stille sikkerhet til fordel for en aksjeeier eller noen av aksjeeierens nærstående innenfor rammen av de midler som selskapet kan benytte til utdeling av utbytte etter § 8-1. § 8-2 a første og annet ledd gjelder tilsvarende. *Ved kreditt skal det stilles betryggende sikkerhet for kravet på tilbakebetaling eller tilbakesøkning.*

Forbudet i første ledd gjelder tilsvarende ved kreditt til eller sikkerhetsstillelse til fordel for en aksje- eller andelseier i annet selskap i samme konsern eller noen av dennes nærstående.

Forbudet i første og annet ledd gjelder ikke

1. kreditt med vanlig løpetid i forbindelse med forretningsavtaler,
2. kreditt eller sikkerhet til fordel for morselskapet eller annet selskap i samme konsern,
3. kreditt eller sikkerhet til fordel for en juridisk person som har slik bestemmende innflytelse som nevnt i § 1-3 over selskapet, eller til fordel for datterselskap av en slik juridisk person, forutsatt at kreditten eller sikkerhetsstillelsen skal tjene foretaksgruppens økonomiske interesser.

Første punktum nr. 3 gjelder ikke når den juridiske personen er stat, kommune eller fylkeskommune.

§ 8-10 Kreditt og annen finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet mv.

Selskapet kan *gi forskudd*, kreditt eller stille sikkerhet *med sikte på* en tredjepersons erverv av aksjer eller rett til erverv av aksjer i selskapet eller selskapets morselskap innenfor rammen av de midler selskapet kan benytte til utdeling av utbytte etter § 8-1. § 8-2 a første og annet ledd gjelder tilsvarende. Selskapets bistand skal ytes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper, og *ved forskudd og kreditt skal det stilles betryggende sikkerhet for kravet på tilbakebetaling eller tilbakesøkning.* Det kan bare ytes bistand til erverv av aksjer som er fullt innbetalt.

Styret skal sørge for at det foretas en kredittvurdering av den part eller de parter som mottar bistand som nevnt i første ledd. Styrets vedtak om slik bistand skal før bistanden ytes, godkjennes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring.

Styret skal sørge for at det utarbeides en redegjørelse som minst skal opplyse om

1. bakgrunnen for forslaget om finansiell bistand,
2. selskapets interesse i å gjennomføre en slik disposisjon,
3. vilkår som er knyttet til gjennomføringen av disposisjonen,
4. en vurdering av de konsekvenser disposisjonen får for selskapets likviditet og solvens, og
5. prisen som tredjepersonen skal betale for aksjene eller retten til aksjene.

Redegjørelsen etter tredje ledd skal vedlegges innkallingen til generalforsamlingen. Den skal uten opphold og før bistanden ytes meldes til Foretaksregisteret, som skal kunngjøre redegjørelsen gjennom Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon. Kongen kan ved forskrift eller enkeltvedtak gjøre unntak fra reglene i første til fjerde ledd for erverv av aksjer av eller for ansatte i selskapet eller i selskap i samme konsern.