



Nærings- og handelsdepartementet
Postboks 8014 Dep.
0030 Oslo

Vår dato 31.08.2007
Deres dato 11.07.2007
Vår referanse HES/kzf 97275
Deres referanse 200702789-2/EAB

Også til postmottak@nhd.dep.no

Høring - forslag til ny forskrift etter aksjeloven om eiendomsselskapers adgang til å stille sikkerhet og endringer i forskrift 18. desember 1998 nr. 1333

Næringslivets Hovedorganisasjon vurderer forskriften om eiendomsselskapers adgang til sikkerhetsstillelse som meget forenklede i eiendomstransaksjoner. Forskriften vil utvilsomt føre til at transaksjoner kan gjennomføres raskere og med lavere kostnader enn i dag. Vi mener imidlertid at rammene for å stille sikkerhet bør være noe videre enn det som er foreslått. Etter vår mening bør forskriften om finansiell bistand ved ansattes kjøp av aksjer utvides slik at selskapene gis større mulighet til selv å vurdere hva slags aksjeordninger som vil virke best overfor selskapets ansatte.

Våre kommentarer til høringsnotatet og forslagene til forskrifter, med henvisning til punktene i høringsnotatet:

Del I: Eiendomsselskapers sikkerhetsstillelse

Punkt 3.1 Bakgrunn for forslaget og punkt 4 Økonomiske og administrative konsekvenser

Vi oppfordrer departementet til å fortsette å kunngjøre den praksis man fører ved avgjørelse av fremtidige saker, iallfall i saker med overføringsverdi. Dette vil bidra til å forenkle arbeidet med søknader som ikke dekkes av forskriften.

Unntakene som foreslås, fremstår som svært praktiske og forenklede i form av spart tidsbruk og sparte kostnader. Vi mener likevel at forskriften er unødvendig begrensende på enkelte punkter. Videre tror vi at enkelte av bestemmelsene kan presiseres for å redusere tolknings spørsmål.

De transaksjonene som skal være omfattet av forskriften, involverer i hovedsak profesjonelle kjøpere, selgere og finansieringskilder. Partene benytter ofte rådgivere i form av advokater, revisorer og verdipapirforetak, som det også fremgår av høringsnotatet punkt 4. Store verdier er som regel involvert, og det er derfor stort behov for at partene kan ha klart avgrensede rettigheter og forpliktelser overfor hverandre. De reglene man nå foreslår, vil være av direkte betydning for finansieringskildene, noe som igjen vil spille en rolle direkte for finansieringsvilkårene, slik det også er angitt i høringsnotatet punkt 3.1.

Vi er derfor opptatt av at reglene blir så klare og enkle som mulig. Uklarhet ved tolkningene av forskriften vil føre til at reglene ikke får den tiltenkte gjennomslagskraft, slik at forenklingsgevinsten reduseres. Usikkerhet rundt forståelsen av reglene vil dessuten ha som følge at selskapene fortsetter å sende søknader til departementet. Dessuten vil uklare regler føre til at man må bekoste juridisk bistand for å klarlegge sin posisjon i forhold til forskriften.

Punkt 3.3.1 Form for sikkerhetsstillelse

Finansieringskilden vil i mange tilfeller også være – eller bli – selskapets bank, som håndterer selskapets kontantstrømmer, som vil bestå av leieinntekter og driftskostnader, herunder rentebetalinger til banken. Dette er kontantstrømmer knyttet til målselskapets drift. Det er et åpenbart behov for at banken får sikkerhet i disse inntektsstrømmene, og vi mener derfor at målselskapet må kunne pantsette også bankinnskudd og fordringer til fordel for sitt morselskaps gjeld.

Det er jo ikke noe i veien for at selskapet på vanlig måte stiller sikkerhet for egne eller morselskapets forpliktelser, men dette kan være mer tvilsomt når sikkerheten etableres i *forbindelse* med en finansieringspakke, der oppkjøpsfinansieringen inngår.

Ved å vise til finansieringsvirksomhetsloven risikerer man å utelate aktuelle finansieringskilder, kanskje særlig utenlandske investorkonstellasjoner som er både eiere i og utlånere til kjøperselskapet. Også slike utlånere har behov for å pantesikre utlånene, selv om man også er eier. Man har her å gjøre med profesjonelle aktører som godt kan vurdere risikoen ved sine disposisjoner. Hvis slike investorer fortsatt må søke dispensasjon for å få pantesikkerhet, ender man med å forskjellsbehandle investorer som har andre finansieringskilder enn de som er nevnt i finansieringsvirksomhetsloven. Denne forskjellsbehandlingen kan føre til, for det ene dårligere lånevilkår for slike investorer, og for det annet at de ikke får praktisk mulighet til å delta i budrunder på linje med andre, fordi de må igjennom en dispensasjonsbehandling i departementet.

Etter vår vurdering bør også andre finansieringskilder kunne få panterett hos målselskap. En begrensning i dette kunne være at iallfall slike selskaper som er nevnt i finansieringsvirksomhetsloven § 1-3 første ledd nr. 6 blir omfattet av forskriften.

I en del tilfeller bidrar *selger* med finansieringen, i form av kreditt for deler av kjøpesummen. Sikres denne delen av finansieringen, rammes det av ordlyden i § 8-10. Bestemmelsen oppfattes vel ofte slik at slik sikkerhetsstillelse ikke rammes, men vi mener dette kan fremgå uttrykkelig av forskriften når man nå regulerer sikkerhetsstillelsene ved eiendomskjøp.

Det hender at kjøp av eiendomsselskap gir kjøperen rett til å kjøpe ytterligere eiendommer eller eiendomsselskaper av samme selger (kjøpsopsjon). Dette vil være en del av kjøpsavtalen for det første målselskapet, og vil være kalkulert inn i kjøpesummen. Vi kan ikke se noen grunn til at slike kjøpsopsjoner ikke skal kunne (del)finansieres med pantesikrede lån – betingelsen er jo uansett at avtalen er forretningsmessig.

Punkt 3.3.2 Tidspunktet for vurderingen

Som det er pekt på i høringsnotatet, er skjæringstidspunktet viktig. Vi er usikre på om ”på det tidspunktet sikkerheten etableres” er tilstrekkelig klart.

Oftest vil ervervene ha minst to formelle milepæler: avtaleinngåelse og gjennomføring (*closing*), som er leveringstidspunktet etter kjøpsloven.

Slik § 2 er lagt opp, er det ikke praktisk at den første milepælen legges til grunn – i fasen mellom avtaleinngåelsen og gjennomføring kan kjøpsavtalen bli endret og justert. Det kan dessuten være betingelser i avtalen som må oppfylles for at gjennomføring kan finne sted. En slik betingelse kan typisk være at kjøper skal bringe finansiering i stand.

Ved *gjennomføringen* vil kjøper bli formell eier av aksjene i målselskapet og vil bli innført i aksjeeierboken etter aksjeloven § 4-2. Motstykket til denne overgangen av eiendomsrett vil være at selger får (ubetinget krav på) vederlaget, enten ved kontantbetaling og/eller ved at selgerkreditten begynner å løpe. Ved gjennomføringen kan den nye eieren disponere over selskapets eiendeler, herunder pantsette dem.

Etter vår vurdering bør skjæringstidspunktet derfor settes til dagen for gjennomføringen av ervervet. En finansieringskilde vil imidlertid ofte kreve at formalitetene – dvs. erklæringer om pantsettelse og kanskje også tinglysning – er ordnet *før* gjennomføringen. I tilfelle passer vilkårene i § 2 ikke godt med det tidspunkt som er foreslått i høringsnotatet.

Vi mener derfor at § 1 første ledd bør vise til tidspunktet for gjennomføringen av ervervet.

Vi er enige i at fremtidige kreditorinteresser er mindre beskyttelsesverdige enn de som er kreditorer idet sikkerheten etableres. Siden pantsettelsene vil bli tinglyst, kan de nyere kreditorene skaffe seg oversikt over dekningsobjektene før de handler med målselskapet. Dette har betydning blant annet for vurderingen av hva slags virksomhet målselskapet bør kunne drive.

Punkt 3.4.1 Aksjeselskap

Paragraf 2 nr. 1: Det må være åpenbart at også aksjeselskaper stiftet etter de tidligere aksjelover skal omfattes, slik at henvisningen til aksjeloven kan utelates. Lovnummeret 44 mangler for øvrig i utkastet.

Punkt 3.4.2 Eiendomsselskap

De selskaper som etter forskriften skal kunne stille sikkerhet, kan ikke gjøre annet enn å eie og drive fast eiendom. Dette bør fremstå i forskriftsteksten som en begrensning heller enn et krav om hva selskapet *må* drive med.

”Drift” vil i hovedsak omfatte utleie og vedlikehold mv. av den faste eiendommen. Fra tid til annen treffer eiendomsselskapene tiltak som det ikke alltid er naturlig å omtale som ”drift”, men som likevel er en naturlig del av forvaltningen av eiendommen. Typiske eksempler er ombygging og påbygging. For selskaper med store eiendommer vil dette være en del av den løpende virksomheten, og det kan være noe vanskelig å si at vilkåret i § 2 nr. 2 da er oppfylt

idet sikkerheten etableres. Vi kan ikke se noen grunn til at selskaper med slik virksomhet skal være avskåret fra adgangen til sikkerhetsstillelse.

Tolker man forskriften forsiktig, kan det nærmest se ut til at et selskap som har eiendeler som ikke er fast eiendom eller knyttet til ”drift”, ikke kan stille sikkerhet etter forskriften. Vi mener man bør vurdere en noe romsligere ordlyd på dette punkt, for eksempel ved å inkludere ”virksomhet direkte relatert til dette”, slik det er gjort i høringsnotatet punkt 2.2.2. Se også vår kommentar under punkt 3.3.1 om kjøpsopsjoner.

Vi oppfordrer derfor departementet til å utvide definisjonen noe i § 1 nr 2; forslag kan også være ”forvaltning” eller ”utvikling”, som uansett vil være begrenset til de faste eiendommer som selskapet selv eier.

Punkt 3.4.3 Kreditorer

Etter utkastet kan målselskapet ikke stille sikkerhet hvis det har andre ”vesentlige kreditorer”. Vi mener det ideelt sett burde vært knyttet kommentarer til hva ”vesentlig” skal bety, for eksempel kan det ikke være slik at den samlede gjeld uten videre er avgjørende. Heller ikke gir man svar på om de øvrige kreditorene skal ses under ett eller hver for seg. Ofte vil målselskapet få gjeld til morselskapet ved gjennomføringen, og denne gjelden bør åpenbart ikke tas i betraktning. Et annet relevant eksempel er for øvrig skatte-/avgiftskreditorer, som mange vil anse som vesentlige – det er uklart hvordan dette skal håndteres.

Med høringsnotatets henvisninger til ”selskapets finansielle situasjon” og ”utelukkende relaterer seg til den løpende driften av selskapet” antar vi at utlånere i praksis i de fleste tilfeller vil betinge seg skriftlig samtykke fra øvrige kreditorer. Dette er i alle tilfeller den eneste måten å sikre at sikkerhetsstillelsen er selskapsrettslig gyldig. Vi støtter derfor at samtykkealternativet inngår i forskriften.

Punkt 3.4.4 Ansatte

Høringsnotatet angir ikke dispensasjonspraksis når det gjelder fremtidige ansettelse i målselskapet. Hvis det stilles vilkår om at selskapet ikke kan ha ansatte, og dette er praktisk for søkerne, er § 2 nr. 4 akseptabelt. Vi forutsetter da at brudd på vilkåret har medført ugyldighet.

I motsatt fall, antar vi at finansieringskilder vil være nølende til en pantesikkerhet som målselskapet enkelt kan gjøre ugyldig. Dette vil nok alltid være brudd på låneavtalen, og utløse umiddelbart forfall. I slike tilfeller er man nok allerede i en situasjon der det er fare for mislighold uansett, og det er jo nettopp da sikkerheten gjøres gjeldende. Vi oppfordrer departementet til å bringe på det rene om vilkåret om fremtidige ansatte vil være praktisk akseptabelt for finansieringskildene.

Punkt 3.5 Krav til kjøper

Vi støtter departementets vurdering av behovet for økonomiske krav til kjøper. Dette forholdet må det være opp til kredittterne å vurdere.

Paragraf 3: Som i punkt 3.3.2 mener vi at det relevante tidspunktet bør være *gjennomføringen* av ervervet, og vi anbefaler at dette begrepet brukes også i § 3.

Punkt 3.6 Krav til disposisjon

Vi er enige i at adgangen til sikkerhetsstillelse kan være begrenset til forretningsmessige disposisjoner. Forslaget til ordlyd oppstiller imidlertid tre vilkår som etter vår vurdering er overlappende. Dette øker selvsagt risikoen for at enkeltheter i et avtaleverk rundt erverv og finansiering kan føre til at vilkårene ikke anses oppfylt, selv om en helhetsvurdering utvilsomt ville gi et bekræftende svar. Kjøpsavtaler kan være ganske omfattende og blir ofte til etter grundige forhandlinger. Fra tid til annen har kjøper eller selger særlige behov som dekkes i avtalene, for eksempel om eiendommer som ikke er helt ferdigstilt, om begrensninger i ansvar, potensielle ansvarsforpliktelser for målselskapet osv. I ettertid vil det ofte være vanskelig å begrunne hvert enkelt element i forhold til ”forretningsmessig begrunnet”, ”kommersielle vilkår” som i tillegg skal være ”ordinære” og at alle elementer gir seg utslag i en ”markedsverdi”.

I denne sammenheng kan vi vise til Ot. prp. nr. 55 (2005-2006) punkt 6.3, der Den norske Revisorforening påpekte vanskene med vurdering av markedsverdi. Innsigelsene ble tatt hensyn til i lovforslaget, se proposisjonen punkt 6.4.2 på side 46.

Etter vår vurdering vil en henvisning til ”forretningsmessig begrunnet”, ”... prinsipper” eller lignende være tilstrekkelig for å dekke de behovene som er omtalt i høringsnotatet. Dette samsvarer med ordlyden i aksjeloven § 3-9 og med den begrunnelsen som er angitt i Ot. prp. nr. 23 (1996-1997) punkt 5.8.4. Med en slik formulering kan selskapene gjøre én samlet vurdering av alle relevante forhold. Etter vår mening vil vurderingstemaene i realiteten være de samme, men en enklere ordlyd vil gjøre regelen enklere å praktisere og dessuten bidra til å fjerne gråsoner og uklårheter.

Del II: Forskrift om finansiell bistand til ansattes erverv av aksjer

Punkt 2

Vi er meget positive til at man legger best mulig til rette for ansattes medeierskap, og ønsker derfor at unntaksreglene i forskriften gitt i medhold av aksjelovene § 8-10 gjøres vide.

Eierne av et selskap kan når som helst tilby én eller flere ansatte (eller andre) å tegne eller kjøpe aksjer i selskapet til en hvilken som helst kurs. Så lenge selskapet ikke bistår med finansieringen, er dette en sak med full avtalefrihet mellom selskapet og tegneren/kjøperen. Selskapet kan imidlertid bidra til at den ansatte får finansiering annetsteds. Selskapets egen finansielle bistand vil forutsetningsvis være billigere eller mer hensiktsmessig for den ansatte enn ekstern finansiering, m.a.o. har man i realiteten å gjøre med en form for vederlag fra selskapet. Og ved fastsettelse av slikt vederlag, i realiteten lønn, er det i stor grad avtalefrihet mellom selskapet og den enkelte ansatte.

Når selskapet yter finansiell bistand, krever forskriften at det må være snakk om en ordning der alle ansatte er omfattet. Vi kan ikke se at denne begrensningen – som i realiteten altså gjelder lønn – er gitt noen begrunnelse. Selskapet må selv være nærmest til å avgjøre hvordan en aksjeordning bør utformes. Mener selskapet at ordningen funksjonerer best om

den er generell, vil den selvsagt bli gjort generell, se også nedenfor om skattemessige sider. Vi mener derfor at forskriften § 2 annet ledd bør oppheves.

Subsidiært mener vi at § 2 annet ledd kan utformes slik departementet foreslår.

Den ordningen man nå legger opp til, innebærer at de ansatte gis lik rett til finansiell bistand, om man legger lønnen til grunn. Finansiell bistand ytes fordi låntaker har behov for det. Det er derfor låntakers behov for bistand som må være i fokus, så får det være opp til selskapet hvor langt man ønsker å dekke dette behovet for den enkelte ansatte. Da kan selskapet etablere slike incentivordninger som funksjonærer best for selskapet og for ulike (grupper av) ansatte, og selskapet kan selv kredittvurdere de ansatte, om man ønsker det, se også nedenfor om de skattemessige sidene. Vi mener derfor at forskriften § 2 første ledd bør oppheves.

Subsidiært mener vi at § 2 første ledd må gi videre adgang til å tilpasse ordningen til ulike (grupper av) ansatte.

Særlig om skatteordningen

Det blir ingen umiddelbar skattemessig effekt for en ansatt som kjøper aksjer i/fra arbeidsgiverselskapet til markedskurs. Hun bærer imidlertid risikoen for at aksjene synker i verdi, men har på den annen side muligheter til fortjeneste.

En ansatt som kjøper aksjer vil bli beskattet for eventuell underkurs/rabatt. Etter gjeldende skatteregler er det imidlertid mulig for arbeidsgiver å etablere en aksjeordning som i praksis kan gjøre at den som kjøper aksjer, kan motta en skattefri fordel på inntil 1.500 kroner per inntektsår. Dette kan oppnås bare hvis aksjeordningen er generell i selskapet.

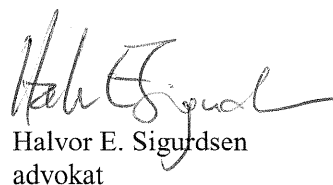
Denne grensen på 1.500 kroner per ansatt er så lav at den knapt kan utgjøre noe incitament til å kjøpe aksjer. Dette begrenser sterkt bruken av aksjeordninger for ansatte. Vi oppfordrer derfor departementet til å arbeide i retning av en beskatningsordning som kan stimulere til økt medeierskap.

Siden det er den skattemessige behandlingen som etter alt å dømme i realiteten avgjør hvordan bedrifter legger opp generelle aksjeordninger for ansatte som kan bidra til medeierskap, mener vi at de begrensninger som ligger i forskriften for finansiell bistand, bør utgå. Bedriftene bør selv få tilpasse aksjeordninger slik de mener ordningene best vil funksjonere, mens staten da kan styre mot andre mål – som kravet om at ordningen må være generell – gjennom skatteincentiver.

Med vennlig hilsen
NÆRINGSLIVETS HOVEDORGANISASJON
Juridisk Område



Ingebjørg Harto
avdelingsdirektør



Halvor E. Sigurdson
advokat