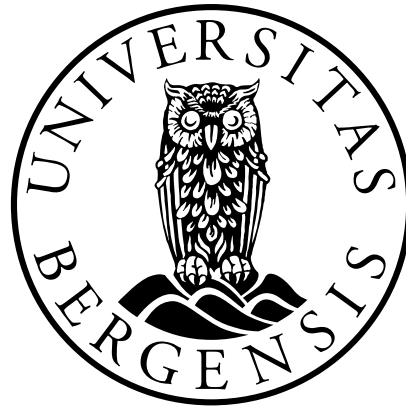


Aksjeloven § 3-8 i konsernforhold

Konsernintern kreditt og sikkerhetsstillelse

Kandidatnummer: 192346

Antall ord: 13.935



JUS399 Masteroppgave
Det juridiske fakultet

UNIVERSITETET I BERGEN

10.12.14

Innholdsfortegnelse

1. Innledning	4
1.1. Tema og rettslig plassering	4
1.2. Konsernbegrepet	5
1.3. Veien videre, avgrensninger og presiseringer	6
2. Presentasjon av asl. § 3-8	7
2.1. Innledning til asl. § 3-8	7
2.2. Historisk bakgrunn og formål	7
2.3. Rettskildebildet	9
3. Anvendelsen av asl. § 3-8 på lån og sikkerhetsstillelse i konsernforhold	9
3.1. Innledning	9
3.2. Hvorvidt det foreligger en "avtale"	10
3.3. Partene	11
3.3.1. Partsforhold gjennom vertikale linjer	11
3.3.2. Partsforhold gjennom nærståendeforhold	12
3.3.3. Partsforhold når noen "opptrer i forståelse"	13
3.3.4. Partsforhold i øvrige tilfeller	15
3.4. Selskapets "ytelse"	17
3.4.1. Generelt om "ytelse"	17
3.4.2. Tidspunktet for måling av selskapets "ytelse"	18
3.4.3. Måling av ytelsen	18
3.4.3.1. Generelt om måling	18
3.4.3.2. Virkelig verdi av selskapets ytelse ved kredittstillelse	19
3.4.3.3. Virkelig verdi av selskapets ytelse ved sikkerhetsstillelse	21
3.4.3.4. Nærmere om neddiskontering til "virkelig verdi"	24
3.4.3.5. Nærmere om løpetid	25
3.4.3.6. Konsernkontoordninger og annen konsernintern finansiering	26
3.4.3.7. Bruk av konsernintern informasjon i beregningen av "virkelig verdi"	27
4. Unntak fra asl. § 3-8	28
4.1. Innledning til unntak fra asl. § 3-8	28
4.2. Unntaket i § 3-8 første ledd nr. 4	28
4.2.1. Innledning til unntaket i § 3-8 første ledd nr. 4	28
4.2.2. Selskapets "vanlige virksomhet"	29
4.2.3. Datterselskapets innlån og mottak av sikkerhet i selskapets "vanlige virksomhet"	32
4.2.3.1. Datterselskaps lån fra konsernselskap	32
4.2.3.2. Datterselskaps sikkerhet fra konsernselskap	32
4.2.4. Datterselskapets utlån og ytelse av sikkerhet i selskapets "vanlige virksomhet"	33
4.2.4.1. Utgangspunktet	33
4.2.4.2. Konsernsynspunktet	34
4.2.4.3. Selskapets egeninteresse i konsernet	36
4.2.5. "pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler"	37
4.2.5.1. Innledning til vilkåret om "pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler"	37
4.2.5.2. Armlengdes vilkår for kreditt	38
4.2.5.3. Armlengdes vilkår for sikkerhet	39
4.3. Unntaket i § 3-8 første ledd nr. 5	40
4.4. Unntaket i § 3-8 første ledd nr. 6	40
5. Kort om saksbehandlingen i § 3-8	40
5.1. Krav til saksbehandlingen etter § 3-8	40
5.2. Konsekvens av brudd på saksbehandlingsreglene etter § 3-8	41

6. Potensielle avgrensninger av anvendelsen til asl. § 3-8 på kreditt og sikkerhetsstillelse i konsernforhold	42
6.1. <i>Innledning til potensielle avgrensninger</i>	42
6.2. <i>Bestemmelsens forhold til asl. § 8-7</i>	42
6.3. <i>Bestemmelsens forhold til asl. § 3-6, jf. §§ 8-1 flg.</i>	44
6.4. <i>Bestemmelsens forhold til asl. § 3-9</i>	46
6.5. <i>Bestemmelsens forhold til andre regler i aksjeloven</i>	47
6.5.1. <i>Selskapets vedtekter</i>	47
6.5.2. <i>Forvaltningen av selskapet</i>	47
6.6. <i>Uttalelser i lovforarbeidene</i>	47
7. Avslutning	49
7.1. <i>Avsluttende bemerkninger</i>	49
8. Register	50
8.1. <i>Lover</i>	50
8.2. <i>Direktiver</i>	50
8.3. <i>For- og etterarbeider</i>	50
8.4. <i>Litteraturliste</i>	51
8.5. <i>Internet</i>	52

1. Innledning

1.1. Tema og rettslig plassering

Av nyetablerte foretak i Norge siden årtusenskiftet har det vært en økende andel av aksjeselskaper.^{1,2} Delvis kan nok den økende andel aksjeselskaper spores tilbake til en utvikling mot lempede krav til stiftelse og styring av slike selskaper. Bl.a. er kravet til aksjekapital redusert fra kr 100 000 til kr 30 000 og kravet om revisjonsplikt er redusert.

Eiernes risiko er også av stor betydning i deres valg av selskapsform. Det er nemlig eiernes risiko som i all hovedsak skiller aksje- og allmennaksjeselskapene fra øvrige selskapsformer. Når foretaket er organisert som aksje- eller allmennaksjeselskap hefter eierne kun for den kapitalen de har skutt inn i selskapet. For bl.a. enkeltpersonforetak og ansvarlige selskaper, herunder selskaper med delt ansvar, hefter eierne også med sine private formuer.

Risikoen til eierne kan reduseres ytterligere ved å etablere egne aksjeselskaper for hvert virksomhetsområde, f.eks. butikkdrift og eiendom. Dersom et virksomhetsområde går dårlig får dette ikke innvirkning på de øvrige virksomhetene da hvert virksomhetsområde er organisert som egne juridiske personer. Man kan dermed slå butikken konkurs uten at det får konsekvens for eiendommen. Dersom man har flere aksjeselskaper er det vanlig at alle disse eies av et eget aksjeselskap. Når aksjeselskaper eies av et annet aksjeselskap, gjerne kalt et holdingselskap, dvs. et selskap som kun har som formål å eie andre selskaper, kaller man det et konsern, jf. asl. § 1-3.

Konsernforholdet vil kunne medbringe spørsmålet om hvordan man kan inngå avtaler, herunder avtaler om lån og sikkerhetsstillelse, mellom selskapene og selskapenes eier. Slike avtaler er mellom nærstående, jf. asl. § 1-5. Nærståendeavtaler er i aksjeloven underlagt strengere krav til utforming og innhold enn andre avtaler. Grunnlaget for de strengere kravene er at det i prinsippet er samme part som sitter på begge sider av forhandlingsbordet. Lovgiver vil demme opp for muligheten for misbruk av nærståendeforholdet og hindre ulovlige verdioverføringer mellom partene. Dette gjøres bl.a. for å verne om kreditorenes og evt. minoritetsaksjonærers interesser i selskapene.

¹ Se Statistisk Sentralbyrås hjemmesider (www.ssb.no)

² Aksjeselskaper reguleres av lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven)

En bestemmelse som regulerer avtaler mellom selskapet og dettes nærstående er asl. § 3-8. Aksjeloven § 3-8 stiller økte krav til selskapets saksbehandling ved nærståendetransaksjoner som for selskapet har en verdi på mer enn en tidel av aksjekapitalen. Bestemmelsen krever i slike tilfeller bl.a. at styret skal avgi en redegjørelse for avtalen, samt en erklæring om at ytelsene i avtalen er jevnbyrdige. I tillegg skal avtalen godkjennes av generalforsamlingen og meldes til Foretaksregisteret.

Denne oppgaven vil ta for seg anvendelsen av asl. § 3-8 for lån og sikkerhetsstillelse i konsernforhold.

1.2. Konsernbegrepet

Konsernbegrepet som legges til grunn i denne teksten er definert i asl. § 1-3.

Konsern defineres ved at det foreligger et morselskap og minst ett datterselskap, jf. § 1-3 første ledd. Av bestemmelsens annet ledd defineres ”morselskap” av at det har ”bestemmende innflytelse” i et annet selskap, dvs. datterselskapet. Et ”datterselskap” defineres dermed ut fra dets forhold til morselskapet, se § 1-3 tredje ledd.

Hovedregelen er at morselskapet alltid har ”bestemmende innflytelse” når det eier aksjer som representerer mer enn halvparten av stemmene eller kontrollerer flertallet av styremedlemmene i det andre selskapet, jf. annet ledd annet punktum. Av § 1-3 fjerde ledd fremgår at andre datterselskapers rettigheter i selskapet skal regnes med. Eksempelvis oppnås da ”bestemmende innflytelse” over selskap A dersom morselskapet eier 49% av stemmerettighetene og datterselskap B eier 2% av stemmerettighetene.

En ”bestemmende innflytelse” i et annet selskap kan også oppnås ”på grunn av avtale”, se annet ledd første punktum. Dette kan eksempelvis være aksjonæravtaler hvor selskapet gis rett til å kontrollere flertallet av styret uten å ha tilsvarende eierandel.

Av ordlyden i § 1-3 annet ledd første punktum fremgår at morselskapet må være ”aksjeselskap”, og at dette må eie ”aksjer eller selskapsandeler [i] et annet selskap”. Ut fra

ordlyden kan det derfor bli konserndannelse også når datterselskapet er f.eks. ansvarlig selskap, kommandittselskap eller partrederi.³ Per definisjon kan det ikke eies andeler i et enkeltpersonforetak, og ordlyden avskjærer da muligheten for at et slikt foretak inngår i konsern. Det vanlige er at både mor- og datterselskap er aksjeselskaper.

1.3. Veien videre, avgrensninger og presiseringer

I det følgende presenteres asl. § 3-8 før bestemmelsens anvendelse på lån og sikkerhetsstillelse i konsernforhold drøftes. Det redegjøres også for hva det vil innebære dersom lån og sikkerhetsstillelse i konsern omfattes av asl. § 3-8 og i så fall hvilke konsekvenser det kan få dersom saksbehandlingskravene i § 3-8 ikke oppfylles. Til slutt drøfter jeg også spørsmålet om hvorvidt virkeområdet til asl. § 3-8, hva gjelder konserninterne lån og sikkerhetsstillelser, er avgrenset av andre bestemmelser i aksjeloven.

Som oppgavetittelen og problemstillingen peker på, vil drøftelsen være avgrenset til å gjelde finansiering innen konsern. Dette er nødvendig for å holde omfanget av oppgaven innenfor et akseptabelt nivå.

Aksjeloven § 3-8 har en nærmest likelydende søsterbestemmelse i allmennaksjeloven § 3-8. Bortsett fra at allmennaksjelovens bestemmelse krever at verdien av selskapets ytelse må overgå en tjuedel av aksjekapitalen, i stedet for aksjelovens grense på en tidel, er det liten forskjell i bestemmelsene. For fremstillingens del tar jeg i det følgende utgangspunkt i aksjelovens bestemmelse. Drøftelsen av denne vil i stor grad også gjelde for allmennaksjelovens bestemmelse. I den grad det er ulikhet mellom de to bestemmelsene, vil det ikke bli gitt noen uttømmende presisering av dette.

Tidvis gjennom drøftelsen vil det bli tatt inn økonomiske betraktninger. Dette gjelder særlig hvor verdien av ytelsene drøftes. Da dette er en juridisk tekst, vil jeg forsøke å holde økonomiske betraktninger på et absolutt minimum. Likevel mener jeg det er nødvendig for den praktiske forståelse av verdiberegningen å vise enkelte av de faktorer som inngår i denne.

³ Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskaper og Allmennaksjeselskaper*, 2. utgave, Oslo 2006 s. 31

2. Presentasjon av asl. § 3-8

2.1. Innledning til asl. § 3-8

Aksjeloven § 3-8 gjelder avtaler mellom selskapet og dets eiere og ledende personer. Dersom slike avtaler for selskapet har en virkelig verdi som overstiger en tidel av selskapets aksjekapital, må avtalen godkjennes av generalforsamlingen for å være gyldig. I tillegg må styret utarbeide en redegjørelse om hvorvidt ytelse og motytelse er i rimelig samsvar. Dette gjelder ikke avtaler som er inngått som ledd i selskapets vanlige virksomhet og som må anses å være inngått på armlengdes avstand, eller avtaler som må anses å være av uvesentlig verdi.

2.2. Historisk bakgrunn og formål

Aksjeloven § 3-8 er med få unntak identisk med asal. § 3-8. Bestemmelsene er de viktigste blant aksjelovens regler om avtaler mellom selskapet og dets eiere og andre nærstående. Til tross for regelens store betydning på dette området, fant man ingen tilsvarende bestemmelse i aksjeloven 1976 da denne ble utformet.

Opphavet til dagens bestemmelse så i norsk rett dagens lys da den ble tilføyd som § 2-9 a i aksjeloven 1976 ved lov 22. des. 1995 nr. 80. Denne tilføyelsen var begrunnet i en EØS-tilpasning som følge av annet selskapsdirektiv art. 11⁴. Aksjeloven 1976 § 2-9 a gjaldt kun allmennaksjeselskaper. Den opprinnelige bestemmelsen ble også utformet for å dekke et større område enn hva annet selskapsdirektiv la opp til.⁵ Bestemmelsen ble designet til å hindre omgåelse av de krav aksjeloven stiller til prosedyrer rundt stiftelse og aksjeemisjon ved innskudd i annet enn penger. Man oppnådde med aksjeloven 1976 § 2-9 a større kontroll i de tilfeller hvor stiftelsen og kapitalforhøyelsen skjedde med penger, og hvor pengene rett etter ble brukt til å kjøpe andre eiendeler av eierne.

I dagens § 3-8 er formålet ytterligere utvidet til å dekke også avtalene mellom selskap og eierne generelt. I NOU 1996: 3 s. 149 uttrykkes at i tillegg til å hindre omgåelse av tingsinnskuddsreglene ”bør [det] stilles krav til informasjon og kontroll med større avtaler

⁴ EUs annet selskapsdirektiv (77/91/EØF)

⁵ Tore Bråthen, *Selskapsrett*, 3. utgave, Oslo 2008 s. 112

mellom selskapet og dets aksjeeiere som ikke er vanlige forretningsavtaler, og at slike avtaler bør legges frem for generalforsamlingen. Dette vil [sikre] selskapskapitalen mot utilbørlige disposisjoner fra aksjeeiernes side som kan være til skade for de øvrige aksjeeierne eller kreditorene”.

Slik det er uttrykt i NOU 1996: 3 s. 149 vil det være vanskeligere for majoritetsaksjonærer å trumfe gjennom avtaler hvor selskapets ytelse ikke står i forhold til majoritetsaksjonærens motytelse. Bestemmelsen vil dermed bl.a. fange opp disposisjoner som fremstår som skjulte utbytter og ulovlig tapping av selskapets aktiva, ved at en aksjonær f.eks. overpriser varer og tjenester han selger til selskapet.

Disposisjoner som omfattes av paragrafen må godkjennes av generalforsamlingen for å være gyldige. Således avviker bestemmelsen fra de alminnelige regler om myndighetsfordelingen i selskapet, slik at styret og evt. daglig ledelse fratras sin myndighet. Man kan spørre seg hvorfor det er nødvendig med godkjenning av generalforsamlingen i de tilfellene hvor en majoritetsaksjonær kan møte opp og godkjenne sin egen disposisjon med selskapet. Svaret er ganske enkelt at prosessen rundt et generalforsamlingsvedtak medfører økt informasjon til øvrige aksjeeiere, informasjon som ikke nødvendigvis hadde kommet frem dersom saken hadde blitt fullt ut behandlet og avgjort av ledelsen eller styret. Majoritetsaksjonæren kan fremdeles stemme frem sin egen disposisjon. Likevel vil den økte informasjonsflyten som følge av generalforsamlingsprosessen gjøre det enklere for øvrige aksjonærer å vurdere hvorvidt majoritetsaksjonæren har misbrukt generalforsamlingens myndighet, se f.eks. § 5-21. Dessuten vil det foreligge en bekreftelse fra revisor om hvorvidt ”det er rimelig samsvar mellom” partenes ytelser, jf. § 3-8 andre ledd første og andre punktum, jf. § 2-6 andre ledd tredje punktum. Hva gjelder kreditorene kan disse få innsyn i selskapets redegjørelser gjennom Foretaksregisteret, jf. § 3-8 andre ledd i.f. jf. fregl. § 8-1.

Hensynet til minoritetsvern er bekreftet i Prop. 111 L (2012-2013) s. 80 hvor departementet drøfter den nye unntaksregelen⁶ i første ledd nr. 6. Unntaksregelen gjelder lån og sikkerhetsstillelse i konsernforhold hvor morselskapet eier samtlige av aksjene i datterselskapet. Departementets avgrensning til tilfeller hvor datterselskapet er heleid av morselskapet er nettopp av hensyn til minoritetsaksjonærene.

⁶ Ikr. 1. juli 2013 i flg. res. 14. juni 2013 nr. 635

2.3. Rettskildebildet

Etter juridisk metodelære skal det alltid tas utgangspunkt i lovens alminnelige språklige forståelse. En drøftelse av konserninternt lån og sikkerhetsstillelse i lys av asl. § 3-8 er i utgangspunktet ikke noe unntak fra den alminnelige metodelære. Derimot er lovens ordlyd svært generell og er ment å dekke enhver nærstående ”avtale”. Derfor vil lovens ordlyd måtte suppleres av andre rettskilder.

Forarbeidene følger i stor grad lovbestemmelsens alminnelige og heldekkende preg. De gir likevel uttrykk for de formål og hensyn lovbestemmelsen er ment å dekke, noe som til en viss grad kan gi veiledning. I Prop. 111 L (2012-2013) har departementet gjengitt hele drøftelser fra teorien hva gjelder konserninterne lån og sikkerhetsstillelser. Og det er nettopp i teorien man finner de fleste holdepunkter for å klargjøre gjeldende rett. Dette vil vises i den følgende drøftelsen, hvor særlig Tore Bråthen er representert med litteratur på området.

3. Anvendelsen av asl. § 3-8 på lån og sikkerhetsstillelse i konsernforhold

3.1. Innledning

I det følgende foretas det en vurdering av hvorvidt vilkårene for anvendelsen av asl. § 3-8 er oppfylt for disposisjoner som gjelder lån og sikkerhetsstillelse i konsernforhold. Vilårene for anvendelsen av bestemmelsen fremkommer i første ledd første punktum, som lyder:

”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 tidel aksjekapitalen på tidspunktet for ervervet eller avhendelsen.”

3.2. Hvorvidt det foreligger en "avtale"

For at bestemmelsen skal komme til anvendelse må disposisjoner om lån og sikkerhetsstillelser i konsernforhold anses som en "avtale", jf. § 3-8 første ledd første punktum.

Ordlyden i "avtale" favner utvilsomt bredt. Den må derfor antas å inkludere alle selskapets gjensidig bebyrdende disposisjoner, uavhengig av ytelsenes art og omfang.

Sett i sammenheng med annet ledd, hvor det skal foreligge "rimelig samsvar" mellom partenes ytelser, tilsier dette at ensidig bebyrdende avtaler ikke inkluderes. Dette harmonerer også med at det i aksjeloven er oppstilt særregler for ensidig bebyrdende disposisjoner, herunder for utbytte og gaveoverføringer, se asl. kap. 8.

Ordlyden i "avtale" vil heller ikke dekke tilfellene når selskapet inngår i egenkapitaltransaksjoner, som gjenkjøp og salg av egne aksjer, samt kapitalforhøyelser og – nedsettelse, fisjon og fusjon. Slike disposisjoner medfører ikke noe gevinst eller tap i selskapet, og selskapet kan heller ikke betraktes som medkontrahent i ordets rette betydning. Egenkapitaltransaksjoner er dessuten uttømmende regulert med særregler for hver av de ulike typer transaksjoner.

Vilkåret i "avtale" ble endret ved lov 15. des. 2006 nr. 88⁷. I den tidligere bestemmelse var formuleringen at det må foreligge en "avtale om erverv av eiendeler, tjenester eller andre ytelser fra en aksjeeier mot vederlag fra selskapet". Utenfor ordlyden i den tidligere formulering er tilfeller hvor aksjeeierens vederlag er penger. Denne ordlyden kan nok spores tilbake til annet selskapsdirektiv⁸ hvor hensynet primært var å hindre "etterstiftelse", altså hvor lovgiver søkte å demme opp for mulighetene selskapene hadde til å omgå reglene om tingsinnskudd gjennom å selge eiendelene til datterselskapet etter stiftelse ved kontantinnskudd. I en situasjon hvor datterselskapet stiller sikkerhet eller yter lån til morselskapet, vil den naturlige motytelsen fra mor bestå i en betaling for sikkerhetsstillelsen eller et renteelement på lånet, altså i begge tilfeller et vederlag i penger. Det er derfor tvilsomt at slike avtaler ville vært omfattet av den tidligere formulering. I endringsproposisjonen er det

⁷ Ikr. 1. jan. 2007 i flg. res. 15. des. 2006 nr. 1432

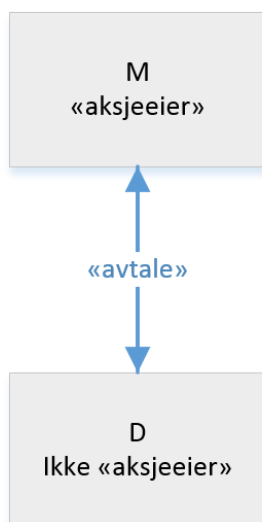
⁸ EUs annet selskapsdirektiv (77/91/EØF)

nettopp denne innsnevringen som er begrunnelse for å endre vilkåret til kun ”avtale”.⁹ Videre ble det uttalt at man ved å endre vilkåret til ”avtale” ville klargjøre at ”alle slags avtaler omfattes, uavhengig av hvem som yter vederlaget i penger”.

3.3. Partene

3.3.1. Partsforhold gjennom vertikale linjer

For lån og sikkerhetsstillelse i konsernforhold er de relevante partene i hovedsak ”selskapet og en aksjeeier, [eller] en aksjeeiers morselskap”, jf. asl. § 3-8 første ledd første punktum. Illustrasjon av selskapets avtale med en ”aksjeeier” er vist i *Figur 1*, hvor M er morselskapet, og D er datterselskapet.



Figur 1 – Eksempel på vertikalt partsforhold mellom selskap og aksjeeier

Formuleringen i første ledd første punktum innebærer at vurderingen alltid skal gjøres ut fra ”selskapet”. Dette medfører at det er i det *eide* selskapet det må vurderes hvorvidt det foreligger en § 3-8-transaksjon. I de *eiende* selskaper er det nemlig ikke tale om noen avtale med en ”aksjeeier”. Begrunnelsen for denne innsnevringen i personkrets er at økonomiske overføringer nedover i konsern er mindre problemfylte enn overføring oppover.¹⁰ Overføringer nedover i konsern styrker det overførende selskaps investering. Overføringer som gis oppover kan svekke det overførende selskap økonomisk og kan føre til tap for

⁹ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 42

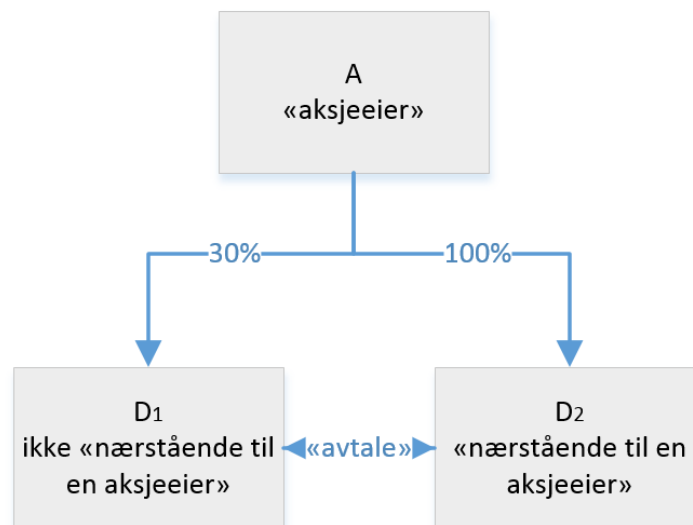
¹⁰ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 47

minoritetsaksjonærer og kreditorer. Lovgiver søker å hindre at avtaler mellom et selskap og en aksjeeier inngås til vilkår som i realiteten er å anse som ulovlig utbytte, f.eks. ved at selskapet betaler uforholdsmessig mye for en tjeneste levert av aksjeeieren.

Ordlyden oppstiller ingen minstegrense for hvor stor eierandel en "aksjeeier" må ha. Men man kan merke seg at det kun er en "aksjeeiers morselskap" som omfattes på neste nivå, og at det ikke er tilstrekkelig med en "aksjeeiers" aksjeeier. Dette er nok begrunnet i at en aksjeeiers morselskap indirekte blir "aksjeeier" gjennom "bestemmende innflytelse", jf. asl. § 1-3.

3.3.2. Partsforhold gjennom nærståendeforhold

I tillegg til rene linjer oppover omfattes avtaler med "nærstående til en aksjeeier eller en nærstående til en aksjeeiers morselskap", jf. § 3-8 fjerde ledd. I konsernforhold medfører dette at også avtaler mellom søsterselskap kan omfattes, jf. § 1-5 første ledd nr. 5, jf. § 1-3 tredje ledd.



Figur 2 – Eksempel på partsforhold gjennom nærståendeforhold

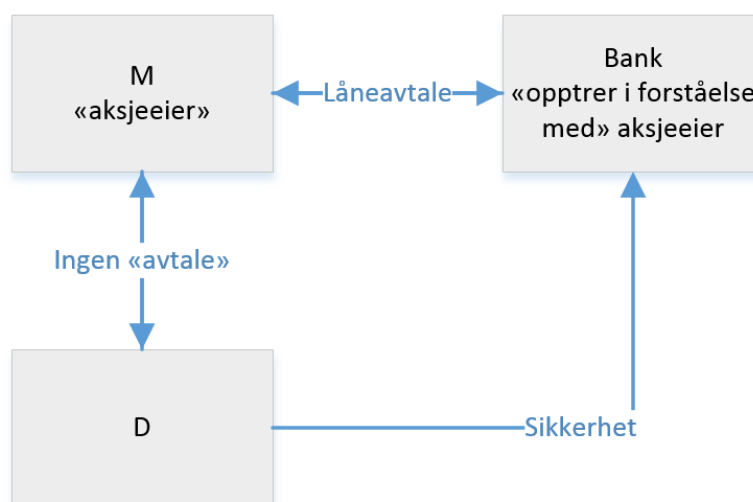
Kravet om "bestemmende innflytelse" i § 1-5 første ledd nr. 5, medfører at det for to selskaper med samme aksjeeier kan bli ulik behandling etter § 3-8. Som forsøkt illustrert i Figur 2 kan tenkes tilfeller hvor aksjeeier, A, eier f.eks. 30% i D₁ og 100% i D₂. For D₁ blir avtalen med D₂ med en "nærstående til en aksjeeier", mens det for D₂ ikke er noe

nærstående forhold med mindre aksjeeiere har oppnådd bestemmende innflytelse i D₁ på andre måter.

Vurderingen av partsforholdet i avtalen må således gjøres konkret for hvert selskap. Likeledes kan det være ulikheter bl.a. i selskapets aksjekapital eller om selskapet oppfyller et av unntaksbestemmelsene, som også kan bidra til ulik behandling av § 3-8.

3.3.3. Partsforhold når noen ”opptrer i forståelse”

I konsernforhold er noen lånearrangementer konstruert slik at morselskapet tar opp lån fra ekstern långiver mens datterselskapet stiller sikkerhet eller garanti overfor långiver uten at det foreligger noe eget avtaleforhold mellom morselskapet og datterselskapet, se illustrasjon i *Figur 3*. Den eksterne långiver inngår ikke i personkretsen nevnt over.



Figur 3 – Eksempel på partsforhold når noen ”opptrer i forståelse”

Spørsmålet er om den eksterne långiver er ”noen som handler etter avtale eller for øvrig opptrer i forståelse med” en aksjeeier eller en aksjeeiers morselskap, jf. § 3-8 fjerde ledd siste alternativ, jf. første ledd.

Ordlyden i ”opptrer i forståelse med” er bredere i sitt omfang enn ordlyden i når man ”handler etter avtale”. En alminnelig språklig forståelse tilsier at man alltid ”opptrer i forståelse” når man ”handler etter avtale”. Likevel kan det tenkes tilfeller hvor man ”opptrer i forståelse”, og

hvor man ikke samtidig ”handler etter avtale”. Således vil det være tilstrekkelig å drøfte alternativet om hvorvidt den eksterne långiver ”opptrer i forståelse med” morselskapet mv.

Ordlyden peker på en skjønnsmessig helhetsvurdering. Det skulle være tilstrekkelig at det er forekommet en viss grad av kommunikasjon og overensstemmelse mellom långiver og morselskapet.

I forarbeidene er det ikke gitt noen nærmere konkretisering av hva ordlyden er ment å dekke. Det uttales at alternativet i første rekke tar sikte på å hindre åpenbare omgåelser av § 3-8-behandling ved at avtaler inngås med f.eks. stråmenn.¹¹ Noen slik innsnevring av alternativets virkeområde fremgår ikke av ordlyden. I etterarbeidene uttales dessuten at § 3-8 ikke bare tar sikte på å ramme disposisjoner som ikke tåler dagens lys, men at bestemmelsen også har som formål å bringe disposisjoner frem i lyset på generell basis.¹²

Forarbeidene gir ikke noe klart svar på hvordan kriteriet skal forstås. Det er antakelig ikke noe krav om omgåelseshensikt før kriteriet er oppfylt. Derimot vil en slik tilknytning mellom morselskapet og eksterne långiver som utløser en fare for at bestemmelsen kan omgås, kunne bidra til at kriteriet oppfylles. Sett hen til ordlyden i ”forståelse” er det nok ikke krav om at tilknytningen formaliseres.

I juridisk teori heller det mot at det er en viss høyde på terskelen før långiver ”opptrer i forståelse” med morselskapet.¹³ Det antas at det ikke er tilstrekkelig at morselskapet kjenner til disposisjonen. Videre antas det på generell basis at det heller ikke er tilstrekkelig at morselskapet tar initiativ eller involverer seg i datterselskapets disposisjoner utad. Et annet moment som trekkes frem, er hvorvidt morselskapet drar fordel av disposisjonen på annen måte enn i kraft av å være aksjonær.

Som et helt generelt utgangspunkt kan jeg være enig i teorien om at det bør være en viss terskel før disposisjoner skal § 3-8-behandles. Dette kan bl.a. begrunnes i hensynet til

¹¹ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 45

¹² Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 45

¹³ Bl.a. Tore Bråthen, ”Selskapers avtaler med sine aksjonærer eller medlemmer av ledelsen”, *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret*, 2007:3 s. 65-89 (s. 79), og Stig Berge og Lars Eirik Gåseide Røsås, *Avtaler med aksjeeiere og selskapets ledelse mv. - en praktisk fremstilling av aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-8*, Oslo 2009 s. 59

effektivitet, da det vil være både tungrodd og kostnadskrevenende å utrede og innhente revisorbekreftelse på enhver disposisjon hvor morselskapet på en eller annen måte er involvert eller har ytret en mening.

I det konkrete tilfellet hvor datterselskapet stiller sikkerhet for en ekstern långivers lån til morselskapet, mener jeg likevel at det finnes overveiende gode grunner til at långiver ”opptrer i forståelse” med morselskapet etter § 3-8 fjerde ledd, siste alternativ. I mange tilfeller spiller datterselskapets sikkerhetsstillelse direkte inn på de vilkår långiver setter for sitt lån til morselskapet. Særlig hvor morselskapet er et rent holdingselskap vil verdiene i konsernet ligge hos datterselskapene. En sikkerhetsstillelse fra datterselskapet vil da kunne bidra til bedre vilkår og betalingsbetingelser for morselskapets lån, og i noen tilfeller være en betingelse for at lånet blir ytet i det hele tatt. Man kan også vanskelig tenke seg at datterselskapet stiller slik sikkerhet uten at morselskapet har vært involvert. I motsatt fall, dersom datterselskapets sikkerhetsstillelse ikke tas høyde for i de betingelse långiver setter i sitt lån til morselskapet, vil sikkerhetsstillelsen fra datterselskapet være uten hensikt.

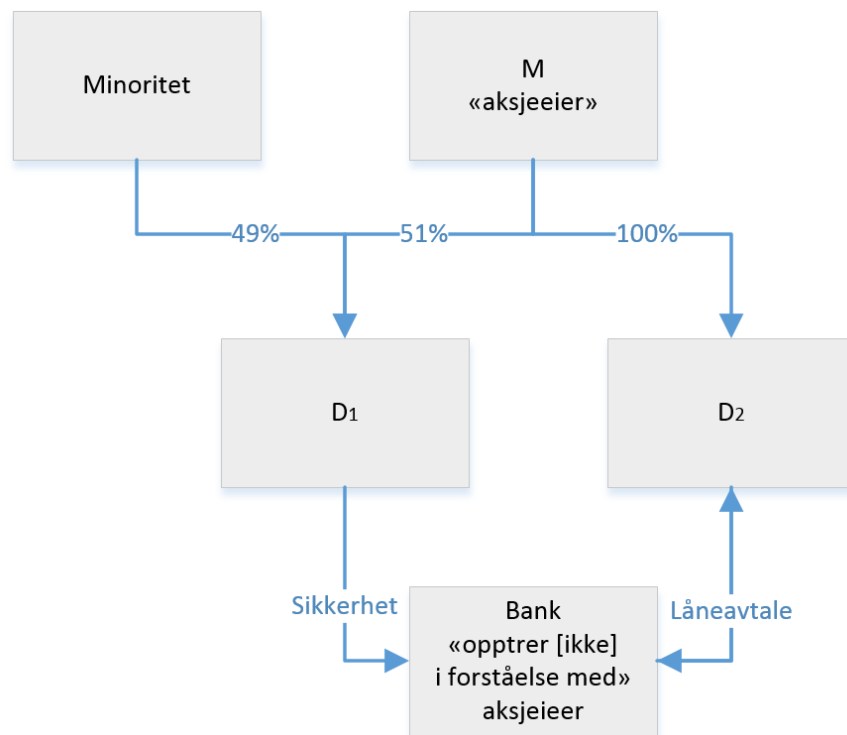
Dessuten mener jeg at både hensynet til minoritetsinteresser og kreditorer taler for å inkludere en slik konstruksjon i en § 3-8-behandling. Det vil være motstridende interesser mellom morselskapet og datterselskapet. Morselskapet mottar kreditten fra långiver, mens risikoen i stor grad påhviler datterselskapet. Ergo vil man kunne argumentere for at det foregår en overføring av verdier oppover, slike overføringer § 3-8 er ment å dekke. Det vil etter min mening derfor være gode grunner til stede for å bringe slike disposisjoner frem i lyset. Den eksterne långiver er noen som ”for øvrig opptrer i forståelse med” en aksjeeier eller en aksjeeiers morselskap, jf. § 3-8 fjerde ledd siste alternativ, jf. første ledd.¹⁴

3.3.4. Partsforhold i øvrige tilfeller

I noen tilfeller stiller et datterselskap sikkerhet for et lån ekstern långiver yter til et annet datterselskap, se *Figur 4*. Siden morselskapet har ”bestemmende innflytelse” i det annet datterselskap er dette å anse som ”nærstående til en aksjeeier”, jf. § 3-8 fjerde ledd første alternativ, jf. § 1-5 første ledd nr. 5, jf. § 1-3 andre ledd. Som i tilfellet over er det ikke det annet datterselskap som er part i avtalen om sikkerhetsstillelse, men den eksterne långiver.

¹⁴ Samme konklusjon i Tore Bråthen (red.), *Moderne forretningsjus II*, Oslo 2011 s. 52-53

Det vil i dette tilfellet ikke finne sted noen vurdering av hvorvidt noen ”opptrer i forståelse” med hverandre, jf. fjerde ledd annet alternativ. Alternativet viser til tilfeller hvor långiveren ”opptrer i forståelse med noen som nevnt i første ledd”. Når det annet datterselskap ikke er nevnt i første ledd, faller dermed datterselskapets sikkerhetsstillelse for et annet datterselskaps lån utenfor bestemmelsens ordlyd og virkeområde.



Figur 4 – Eksempel når et datterselskap stiller sikkerhet for bankens lån til et annet datterselskap

For at en § 3-8-behandling skal være påkrevet i slike tilfelle, må antakelig morselskapet være svært deltakende i prosessen hvor det annet datterselskap opptar lån. Dette selv om det i mange slike tilfeller ville vært gode grunner til å underlegge disposisjonen en § 3-8-behandling. Eksempelvis vil det kunne være behov for å beskytte minoriteter og kreditorer i det sikkerhetsstillende datterselskapet hvor datterselskapet som mottar lånet er heleid og det dermed vil være fare for omfordeling av verdier i konsernet.

3.4. Selskapets ”ytelse”

3.4.1. Generelt om ”ytelse”

Det følger av asl. § 3-8 første ledd at det er for tilfeller hvor ”selskapets ytelse har en virkelig verdi som utgjør over en tidel av aksjekapitalen” at saksbehandlingsregelen kommer til anvendelse.

En alminnelig forståelse av ”aksjekapitalen” er at denne viser til summen av pålydende på alle aksjer i selskapet, hvilket gjør den en del av eiernes innskutte midler. Aksjekapitalen fremkommer i Foretaksregisteret gjennom selskapets vedtekter¹⁵, jf. fregl. § 3-1 nr. 1, jf. asl. § 2-2 første ledd nr. 4. Dette tilsier at selskapets beholdning av egne aksjer ikke vil påvirke størrelsen på ”aksjekapitalen” før selskapet evt. foretar nedsettelse av denne i tråd med reglene i asl. kap. 12.¹⁶

Ordlyden i ”ytelse” legger ingen begrensninger i dennes art eller omfang. Som nevnt over, under pkt. 3.2, var den tidligere formulering av dagens ”avtale” slik at den utelukket tilfeller hvor aksjeeierens ytelse var penger. Dette var begrunnet ved bestemmelsens opprinnelige formål om å hindre etterstiftelse. Presumptivt tok derfor den tidligere bestemmelse for seg tilfeller hvor selskapets ytelse besto i pengeekvivalenter. Dagens ordlyd og forarbeider legger til grunn at det ikke stilles krav til hva selskapets ytelse består i. Se likevel avgrensninger mot selskapets ytelser som form av egenkapitaltransaksjoner, som beskrevet under pkt. 3.2.

Av ordlyden av ”selskapets ytelse” leses at vurderingen alltid tas med ståsted i selskapet. Det er *selskapets* ytelse som må måles i verdi, og det er *selskapets* aksjekapital som legges til grunn som nevner i brøken. At vurderingen skjer fra selskapets syn, harmonerer med resten av bestemmelsen.

¹⁵ Mest anvendelig er det å søke i Brønnøysundregistrene på www.brreg.no

¹⁶ Motsatt ved regnskapsføring av egne aksjer hvor andel egne aksjer trekkes fra bokført aksjekapital. Se bl.a. Atle Johnsen og Erlend Kvaal, *Regnskapsloven*, Oslo 1999 s. 48-59

3.4.2. Tidspunktet for måling av selskapets ”ytelse”

Målingen av selskapets ytelse opp mot selskapets aksjekapital skjer på ”tidspunktet for ervervet eller avhendelsen”, jf. § 3-8 første ledd. Etter ordlyden vil tidspunktet for målingen være når avtalen blir bindende for selskapet.

Spørsmålet er når avtalen blir bindende for selskapet. I asl. § 3-8 første ledd første punktum heter det at avtalen ”er ikke bindende for selskapet uten at avtalen godkjennes av generalforsamlingen”. Ordlyden taler derfor for at målingen må skje på tidspunktet for generalforsamlingsvedtak.

Forarbeidene fremhever imidlertid at selskapet blir bundet av avtalen i tråd med alminnelig avtalerett.¹⁷ Begrunnelsen er at de fleste avtaler selskapet inngår ikke behøver å følge en § 3-8-behandling.¹⁸ Derfor vil de alminnelige avtalerettslige prinsipper om tilbud og aksept være avgjørende for når avtalen anses bindende for selskapet, også når avtalen blir underlagt en § 3-8-behandling.

3.4.3. Måling av ytelsen

3.4.3.1. Generelt om måling

Lovteksten uttrykker at det er ”virkelig verdi” av ytelsen som skal legges til grunn ved målingen av om ytelsen overstiger en tidel av aksjekapitalen.

Ordlyden taler for at det ikke er selskapets avtalte ytelse som skal legges til grunn, men *verdien* av ytelsen. Mellom to uavhengige parter anses ”virkelig verdi” å være reflektert i det avtalte vederlaget. Aksjeloven § 3-8 gjelder derimot avtaler mellom nærstående, altså avhengige parter. Formålet bak bestemmelsen er å hindre illojale verdioverføringer mellom de nærstående ved at de avtaler vederlag som ikke er forholdsmessige. At bestemmelsen krever en ”virkelig verdi” mellom nærstående må derfor anses som en gjennomskjæringsregel. Dette tilsier at verdivurderingen må gjøres objektivt, og etter det som kalles armlengde-prinsippet. Armlengde-prinsippet tilsier at ”virkelig verdi” av ytelsen er det selskapet ville ha ytet dersom

¹⁷ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 163

¹⁸ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 163

avtalen var inngått med en uavhengig medkontrahent under ellers like forhold. Forarbeidene gir en viss støtte til en slik ordlydstolkning ved å presisere at uttrykket ”virkelig verdi” i lovteksten er valgt for å forhindre tvil om hvorvidt balanseførte verdier skulle legges til grunn, jf. § 3-6 tredje ledd.¹⁹

3.4.3.2. Virkelig verdi av selskapets ytelse ved kredittstillelse

Spørsmålet er hva som er selskapets ”ytelse” i forbindelse med en lånefinansiering. Ordlyden taler for at denne består av selskapets oppofrelse.

Det kan være enkelt å trekke slutningen om at det er hovedstolen, altså lånebeløpet, som er ytelsen. Slik er det likevel ikke. Ingen av partene blir rikere eller fattigere ved at det gis lån, og således skjer det ingen oppofrelse. En oppofrelse, og dermed ”ytelse”, oppstår derimot når det kreves renter og omkostninger i tillegg til tilbakebetaling av lånet.

Praktiske hensyn gjennom en kost-nytte-betraktning taler også for at det kun er renter og omkostninger som utgjør en ”ytelse”. Det ville være uforholdsmessig byrdefullt for selskapene om kun de aller minste lånebeløpene unngikk en § 3-8-behandling. Dessuten ville dette ikke gi noe ekstra vern for minoritetsiere og kreditorer, siden lånebeløpet verken forringer eller forøker selskapets verdier. Størrelsen på unntaksbestemmelsen i nr. 5 gir støtte i samme retning.

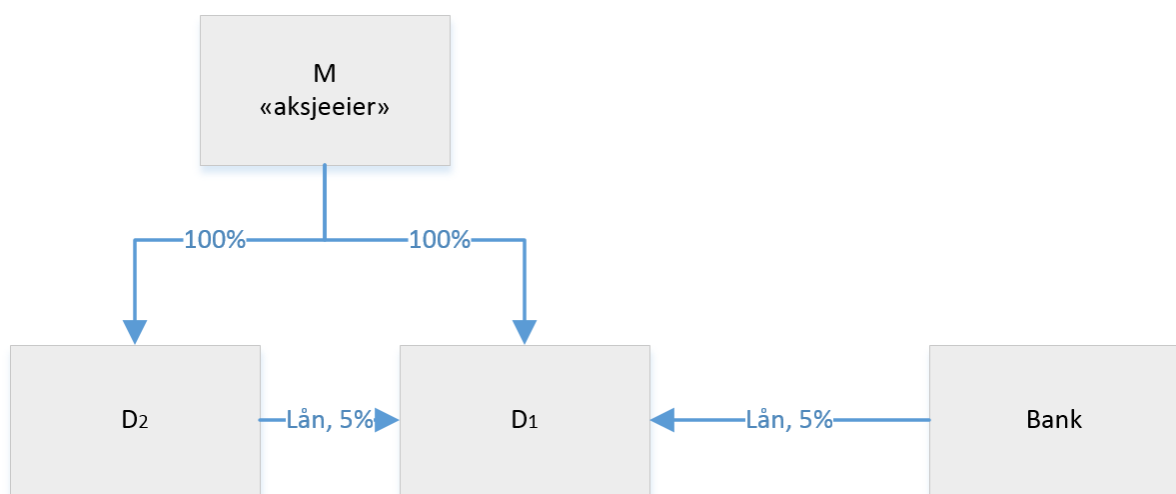
Spørsmålet er hvordan ”virkelig verdi” på renter og omkostninger skal beregnes. Ordlyden i ”virkelig verdi” taler for at de fremtidige ytelsene må neddiskonteres til nåverdi på avtaletidspunktet. Forarbeidene gir klar støtte for en slik ordlydstolkning.²⁰ Utgangspunktet for neddiskontering er de ytelsene selskapet ville ha avtalt med en uavhengig part under ellers like forhold. Slik må det være både hvor datterselskapet opptrer som det långivende selskapet og når det opptrer som det låntakende selskapet. For ordens skyld minnes det om at det aldri skjer noen verdivurdering i morselskapet, da datterselskapene ikke er inkludert i morselskapets personkrets i § 3-8 første ledd første punktum.

¹⁹ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 163

²⁰ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 45

Hvor datterselskapet opptrer som *långiver* er de markedsmessige lånevilkårene gitt ved de vilkår det konserninterne låntakende selskapet ville fått av en ekstern långiver. Disse vilkårene er dermed objektivt vurdert basert på det låntakende selskapets risiko. Sett på en annen måte må lånevilkårene som det långivende datterselskapet legger til grunn i verddivurderingen av lån til konsernintern låntaker, gjenspeile de vilkår det långivende datterselskapet ville gitt til en uavhengig låntaker med samme risikobilde. For at lånebetingelsene skal være markedsmessige, skal i utgangspunktet det långivende datterselskapet være indifferent til om det gir lån til en ekstern eller intern part, gitt samme risiko.

Bildet er enklere i de tilfellene hvor datterselskapet opptrer som *låntaker*. Markedsmessige lånebetingelser gjenspeiles i de betingelser datterselskapet ville fått av en ekstern part. Dermed må verddivurderingen av innlån bygge på de betingelser som ville gjort datterselskapet indifferent til om lånet ytes av ekstern eller intern part. Argumentasjonsrekken er lik som når datterselskapet opptrer som långiver.



Figur 5 – Eksempel på hvorfor markedsmessig rente blir lik for begge datterselskapene når det ytes lån mellom disse

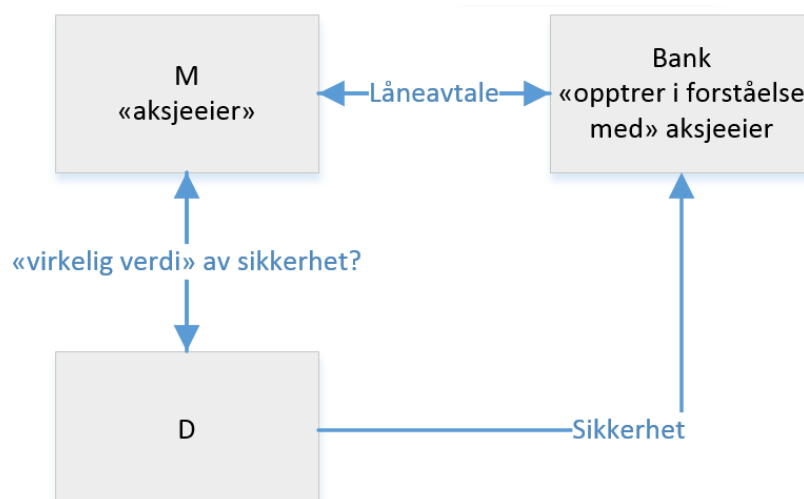
La oss illustrere med et eksempel som illustrert i *Figur 5*. Det ene datterselskapet, D_1 , trenger kapital. En ekstern bank, B , er villig til å gi et lån mot en årlig rente på 5%. Dersom D_1 i stedet ønsker å ta opp tilsvarende lån fra et annet datterselskap, D_2 , vil ikke D_1 på armlengdes avstand være villig til å betale mer til D_2 enn det som måtte blitt betalt til B . Samtidig har B vurdert risikoen ved å gi lån til D_1 slik at renten fastsettes til 5%. D_2 vil på armlengdes

avstand ikke være villig til å gi lån til D_1 med rente lavere enn 5%, da ville D_2 heller gitt lånet til en uavhengig part med samme risiko som D_1 . Den markedsmessige renten vil dermed være lik for begge datterselskapene, uavhengig av om det opptrer som långiver eller låntaker. Den markedsmessige renten må deretter neddiskonteres til nåverdi på avtaletidspunktet for å finne ”virkelig verdi”.

Rent praktisk vil det ikke være særlig problematisk å finne markedsmessige renter og omkostninger på lån. Kreditt er mye omsatt i markedet, og potensielle eksterne tilbydere vil nok ikke være vanskelige å be om å gi et tilbud. Det er likevel viktig å innhente et tilbud som er symmetrisk med den planlagte internttransaksjonen. I dette må man ta høyde for bl.a. rente- og avdragsprofil, samt valuta. Eksempelvis kan man ikke sammenligne dollar-rente med krone-rente.

3.4.3.3. Virkelig verdi av selskapets ytelse ved sikkerhetsstillelse

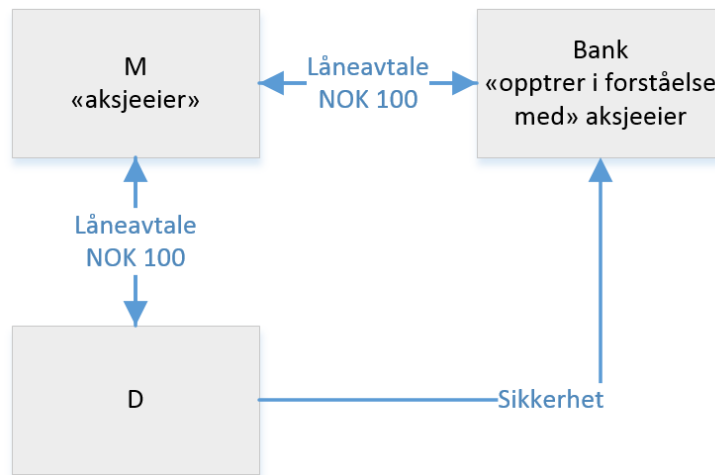
Med sikkerhetsstillelse menes her de tilfeller hvor et selskap garanterer for et nærstående selskaps forpliktelser til tredjemann. Eksempelvis omfattes tilfeller hvor datterselskapene stiller sine eiendeler som sikkerhet for morselskapets gjeld hos en bank, som illustrert i *Figur 6*.



Figur 6 – Eksempel på tilfelle når datterselskap yter sikkerhet for morselskapets lån fra bank

En sikkerhet som stilles i direkte forbindelse med en kreditt fra samme part som sikkerheten stilles for, omhandles ikke her. Slike tilfeller, f.eks. når M tar opp lån fra banken for å yte

lånet videre til D, og hvor D stiller sine aktiva som sikkerhet for kreditten, antas i denne forbindelse å være dekket under punktet om beregning av virkelig verdi på kreditt, se pkt. 3.4.3.2. Sikkerhet for kreditor vil her ha direkte innvirkning på hvilke betingelser debitor får, dvs. verdien på kreditten, se *Figur 7*.



Figur 7 – Eksempel på tilfelle hvor datterselskapets sikkerhetsstillelse i realiteten ytes på eget lån

Spørsmålet er hva som er ”virkelig verdi” av selskapets ”ytelse” når det stiller sikkerhet. Ordlyden løser ikke spørsmålet, og lovforarbeider og rettspraksis gir heller ingen konkret veiledning. Juridisk teori ved bl.a. Bråthen²¹ har imidlertid vært innom spørsmålet.

To av metodene Bråthen²² drøfter er å benytte sikkerhetsstillelsens pålydende eller en forventningsverdi satt fra sannsynligheten for at sikkerheten må betales. Ingen av disse metodene gir noe fornuftig mål på ”virkelig verdi” av selskapets ”ytelse”. Pålydende vil ha verdi lik null på avtaletidspunktet, da gjelden på dette tidspunkt ikke er misligholdt. Og dersom det forventes at låntaker vil misligholde lånet, vil både pålydende og forventningsverdien være for stor til at selskapets sikkerhetsstillelse kan tenkes forretningsmessig begrunnet.

En annen mulighet er at verdiberegningen av sikkerhetsstillelsen settes med bakgrunn i virkningen den gir på lånemottakers vilkår fra banken. Spørsmålet er om differansen i

²¹ Tore Bråthen (red.), *Moderne forretningsjus II*, Oslo 2011 s. 55

²² Samme sted

lånevilkår med og uten sikkerhetsstillelse kan anses å bestemme verdien av sikkerhetsstillelsen datterselskapet gir. Svaret på dette gis i ordlyden av ”selskapets ytelse”. Det er mottakerselskapet som profitterer på bedre vilkår som følge av sikkerhetsstillelsen, mens det er i utstederselskapet at virkelig verdi av sikkerhetsstillelsen skal beregnes. Hvilke verdiendringer sikkerhetsstillelsen får hos mottakerselskapet vil derfor ikke være avgjørende for hva som er virkelig verdi av sikkerhetsstillelsen hos utstederselskapet.

Dersom det er i sikkerhetsstillelsens mottakerselskap at ”virkelig verdi” skal fastsettes, er imidlertid svaret annerledes. Her vil en ekstra sikkerhetsstillelse spille direkte inn på de lånevilkår selskapet får fra lånyttende tredjemann. Verdien av ekstra sikkerhet vil dermed kunne beregnes som differansen i effektiv lånerente med og uten sikkerhetsstillelsen.

For utsteder av sikkerhetsstillelsen er en løsning å se hen til markedet. Sikkerhetsstillelser omsettes i det frie marked, hvor vanlig motytelse er en periodisk garantiprovisjon. Garantiprovisjon består vanligvis av en periodisk rente beregnet på garantiens beløpsmessige størrelse. Et mulig alternativ til å finne virkelig verdi på sikkerhetsstillelsen vil dermed være å finne hvilken garantiprovisjon og betingelser en uavhengig part i markedet ville krevd for å stille samme sikkerhet som datterselskapet, under ellers like forhold. På denne måten får man en objektiv vurdering, hvilket også vil hensynta minoriteters og kreditorers interesser, samt gjenspeile en uavhengig virkelig verdi på sikkerhetsstillelsen. Løsningen minner mye om løsningen vi kom frem til for kredittstillelse under forrige overskrift. Slik som med effektiv rente for kredittstillelse, må garantiprovisjonen neddiskonteres for å finne virkelig verdi ved avtaletidspunktet.

Over har vi konkludert med at ”virkelig verdi” på sikkerhetsstillelse er ulik i giver- og mottakerselskapet. I giverselskapet er ”virkelig verdi” nåverdi av den markedsmessige prisen på sikkerhetsstillelsen, ofte kalt garantiprovisjon. I mottakerselskapet er ”virkelig verdi” uttrykt ved nåverdi av differansen i betingelser selskapet får fra ekstern långiver med og uten sikkerheten. At disse verdiene ikke er like, kan medføre tanken om at løsningen er feil. Det er derfor viktig å presisere at verdiene som er uttrykt over kun gjelder for selskapenes individuelle vurdering av om avtalen trenger å behandles etter asl. § 3-8. Hvilke vederlag som fysisk skal betales mellom partene, trenger ikke nødvendigvis å følge samme løsning.

3.4.3.4. Nærmere om neddiskontering til ”virkelig verdi”

Målingen av ”virkelig verdi” av selskapets ytelse skjer på ”tidspunktet for ervervet eller avhendelsen”. Lån og sikkerhetsstillelser består av fremtidige ytelser. Ordlyden taler derfor for at fremtidige ytelser må neddiskonteres til ”virkelig verdi” av den totale ytelsen på avtaletidspunktet. Forarbeidene støtter en slik ordlydstolkning.²³

Spørsmålet er hvilken diskonteringsrente som må legges til grunn i beregningen av ”virkelig verdi”. Diskonteringsrenten vil særlig ha betydning dersom ytelsene forfaller langt frem i tid. En lavere diskonteringsrente gir høyere ”virkelig verdi”, mens en høyere diskonteringsrente gir lavere ”virkelig verdi”.

Ordlyden av ”virkelig verdi” taler for at verdiberegningen skal være objektiv og på forretningsmessige betingelser. Støtte for en slik tolkning gis ved at det skal være ”rimelig samsvar” mellom partenes ytelser, jf. § 3-8 annet ledd annet punktum. Verken ordlyd, forarbeider, rettspraksis eller juridisk teori gir holdepunkter for nøyaktig hva som er en objektiv og forretningsmessig neddiskonteringsrente.

I mangel på øvrige rettskilder vil man etter min mening måtte se hen til bransjepraksis og økonomisk teori. Her vil utlån og sikkerhetsstillelse til en nærstående være en forretningsmessig beslutning. I diskontering av fremtidige kontantstrømmer for investeringsformål benyttes selskapets vektete avkastningskrav²⁴ til totalkapitalen som diskonteringsrente. Denne gir uttrykk for hvilken avkastning selskapet forventer av en investering.

Bruken av et selskaps vektete avkastningskrav som diskonteringsrente i beregningen av ”virkelig verdi” støttes etter min mening langt på vei av bestemmelsens hensyn om å verne minoritetsaksjonærer og kreditorer. Ved å benytte det vektete avkastningskravet som diskonteringsrente vil man uavhengig av verdimålingen i asl. § 3-8 komme frem til en forretningsmessig avgjørelse om det i det hele tatt er lønnsomt for selskapet å yte lånet eller sikkerhetsstillelsen. Kapitalen i selskapet vil dermed i større grad vernes mot ulønnsomme

²³ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 45

²⁴ Se bl.a. Charles T. Horngren, Srikant M. Datar og George Foster, *Cost Accounting*, 12. utgave, Upper Saddle River 1994 s. 796

investeringer, noe som bidrar til å beskytte minoritetsaksjonærenes og kreditorenes interesser i selskapet.

3.4.3.5. Nærmere om løpetid

For å finne neddiskontert verdi av fremtidige ytelser er det nødvendig å fastsette ”avtalen[s]” løpetid. Ordlyden av ”avtale” taler for at løpetiden settes ut fra hva som er avtalt i denne.

Av forarbeidene fremgår det tydelig at “utgangspunktet for beregningen må være kontraktstidens lengde, dvs. i hvor lang tid selskapet har bundet seg”.²⁵ Det understrekes likevel at ”dersom kontrakten inneholder en ensidig adgang for selskapet til å si opp avtalen, må det være oppsigelsestidens lengde som i utgangspunktet er avgjørende. En annen sak er at problemer knyttet til omgåelse av bestemmelsen lett kan oppstå i slike tilfeller”.²⁶

Bråthen²⁷ har tatt til orde for at en formell ensidig oppsigelsesadgang hos selskapet heller ikke utenom omgåelsestilfellene bør være avgjørende for avtalens løpetid. Han mener det i stedet bør legges til grunn en forventet varighet på avtalen. Rettspolitisk er jeg enig med Bråthen på dette punkt. Ved inngåelsen av slike avtaler bør selskapet uansett overveie tidsperspektivet for denne, basert på egne bedriftsøkonomiske fremtidsplaner. Kreditt- eller sikkerhetsstillelse til nærstående betyr at denne kapitalen ikke kan benyttes til andre formål under løpetiden. At det da gjøres en vurdering av forventet løpetid vil bidra til ekstra sikkerhet for minoritetsaksjonærer, siden disse er opptatt av selskapets lønnsomhet. Implisitt vil dessuten en påtvunget vurdering av sannsynlig løpetid på avtalen kunne hindre at selskapet inngår flere, kortvarige avtaler eller setter en oppsigelsesfrist basert på å unngå § 3-8-behandling. Således vil man ha mulighet til å kunne avskjære en del omgåelsestilfeller allerede før disse finner sted. Etter min mening bør derfor det reelle gå fremfor det formelle. De lege lata mener jeg den ensidige oppsigelsesfristen skal legges til grunn der en slik frist foreligger. Forarbeidene er tydelige, og hensynet til en klar og forutsigbar regel taler derfor sterkt for at denne fristen skal legges til grunn.

²⁵ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 45

²⁶ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 45

²⁷ Bl.a. Tore Bråthen, ”Selskapers avtaler med sine aksjonærer eller medlemmer av ledelsen”, *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret*, 2007:3 s. 65-89 (s. 77)

3.4.3.6. Konsernkontoordninger og annen konsernintern finansiering

Kreditt i konsernforhold organiseres ofte slik at ett selskap, gjerne morselskapet, står som låntaker hos ekstern finansieringsinstitusjon, og at datterselskapene stiller sikkerhet for lånet. Dette kan f.eks. være vanlige lån som skal tilbakebetales over en gitt løpetid eller muligheten til å kunne benytte seg av trekkfasiliteter. Morselskapet videreformidler deretter lånet til datterselskapene, eller datterselskapene trekker av kreditten ved behov.

Spørsmålet er hvordan selskapenes ytelser skal verdsettes når de både avgir sikkerhet til banken og må betale effektiv rente på lån til morselskapet. Over er det konkludert med at sikkerhetsstillelsen skal vurderes til nåverdi av markedsmessig garantiprovisjon, samt at effektive renter vurderes ut fra markedsmessige vilkår, gitt alt annet likt. Når selskapene både avgir sikkerhet og mottar lån, vil det ikke være riktig å kumulere verdien av disse ytelsene. Sikkerheten selskapet avgir har i slike tilfeller direkte innvirkning på betingelser på lånet som mottas. Dersom det kun er ett datterselskap som stiller all sikkerhet og som i tillegg mottar hele lånet gjennom mor, kan man se det som at datterselskapet i realiteten stiller sikkerheten til morselskapet for eget lån. Ytelsen i datterselskapet blir dermed nåverdi av aggregert markedsmessig rente, basert på sikkerheten som stilles.

Når flere selskaper i konsernet avgir sikkerhet og mottar lån, begge av ulik verdi og beløp, vil spørsmålet om ytelsenes verdi bli mer komplisert. Samme problemstilling forekommer ved inngåelse av kredittfasiliteter hvor selskapene kan trekke etter behov. På avtaletidspunktet kan det være en utfordring å budsjettere fremtidig behov for hvert enkelt selskap.

Spørsmålet er hvor høye krav § 3-8 stiller til fastsettelse av ”virkelig verdi” i slike tilfeller. Verken ordlyd, rettspraksis eller forarbeider gir noen bestemt veiledning til spørsmålet. Spørsmålet må derfor avgjøres ut fra en avveining av hensynene om å verne kreditorer og minoritetsaksjonærer mot hensynet om effektiv anvendelse av bestemmelsen. Etter min mening, så lenge det ikke er tale om klar forringelse av datterselskapets verdier til fordel for majoriteten, bør det være rom for skjønnsmessige vurderinger dersom disse er forsvarlige ut fra sakens tilstand på avtaletidspunktet og bidrar til effektiv anvendelse av bestemmelsen.

3.4.3.7. Bruk av konsernintern informasjon i beregningen av ”virkelig verdi”

Selskaper i samme konsern har i mange tilfeller mer informasjon om hverandres risiko og betalingsevne enn eksterne markedsaktører. Ved f.eks. lån vil konsernintern informasjon kunne endre den effektive rente selskapet kunne fått i markedet. Eksempelvis vil det kunne oppstå en situasjon hvor eksterne tilbydere etter selskapets mening gir for dårlige vilkår eller ikke ønsker å gi kreditt i det hele tatt. Dette kan f.eks. være pga. bankens oppfattede høye risiko hos låntaker. Det sier seg selv at konserninterne selskap vil ha større kunnskap om konsernets og selskapenes finansielle stilling og fremtidsutsikter enn eksterne parter i kredittmarkedet. I dette ligger f.eks. informasjon om stort inntjeningspotensiale i ny forskning og utvikling i selskapet, nærstående oppkjøp, store kontrakter med nye kunder osv. På den annen side kan konsernet være klar over en feilslått satsning eller behov for snarlig totalreovering av den utleide eiendommen. Slik asymmetrisk informasjon vil kunne skape feilaktige markedsbetingelser.

Dersom konsernintern informasjon hadde vært kjent for eksterne markedsaktører, kunne dette ført til endrede markedsmessige betingelser for lån eller sikkerhet. Spørsmålet er i hvilken grad konsernintern informasjon kan benyttes i beregningen av ”virkelig verdi” på ytelsene som gis. Spørsmålet lar seg ikke løse ut fra verken lovtekst eller forarbeider, og det foreligger ingen rettspraksis eller teori på området.

Spørsmålet må løses ut fra en avveining av hensynene bak regelen og en effektivitetsbetraktning. Selskapet må ut fra en konkret helhetsvurdering finne frem til den virkelige verdien på ytelsen. Den konkrete helhetsvurderingen må ta utgangspunkt i informasjonens verdi i verdifastsettelsesøyemed, altså en kost-nytte-betraktning om hvorvidt ekstra informasjon gjør store utslag i verdifastsettelsen. I tillegg må hensynet til kreditorer og minoritetsaksjonærer i selskapet ivaretas. I vurderingen må man ha i bakhodet at konklusjonen man her kommer frem til, kun har direkte innvirkning på hvorvidt transaksjonen krever en § 3-8-behandling.

Hensynet til kreditorer og minoritetsaksjonærer vil i størst grad gjøre seg gjeldende i de tilfeller hvor selskapets ledelse sitter på informasjon som vil gi dårligere betingelser i markedet, hvilket direkte påvirker ytelsens størrelse. Det kan også tenkes at selskapet det

vurderes å gi kreditt til er i fare for å bli illikvid eller insuffisient. I slike tilfelle gjør hensynet til minoritetsaksjonærer og kreditorer seg sterkt gjeldende, da kreditten kan anses som en ren verdioverføring. For minoritetsaksjonærer er dette særlig problematisk hvor den tilgodesette nærstående har annen eierstruktur enn det långivende selskapet.

Kost-nytte-betraktningen kommer som en forlengelse av avveiningen av hensynet til kreditorer og minoritetsaksjonærer. Dersom det er tydelig at transaksjonen faller innenfor eller utenfor en slik behandling, er det ingen grunn til å legge for mye arbeid i fastsettelse av en nøyaktig rentesats. Det er altså kun i grensetilfeller at en slik nøyaktig fastsettelse vil ha betydning.

I tilfeller med asymmetrisk informasjon vil skjønsmessige vurderinger være nødvendig. Som tidligere antydnet, mener jeg det bør være rom for en viss skjønnsutøvelse i selskapenes vurderinger så lenge de er gjort på forsvarlig grunnlag på avtaletidspunktet.

4. Unntak fra asl. § 3-8

4.1. Innledning til unntak fra asl. § 3-8

Fra hovedregelen i § 3-8 første ledd første punktum fremkommer det i leddets annet punktum sju unntak. Unntakene går i hovedsak ut på å frigjøre disposisjoner som dekkes av andre bestemmelser, samt disposisjoner som anses normale og hvor hensynene bak bestemmelsen ikke gjør seg like sterkt gjeldende. For disposisjoner vedrørende kreditt og sikkerhet innad i konsern er det særlig unntakene i §§ 3-8 første ledd nr. 4-6 som er av relevans. Disse omtales nærmere i det følgende.

4.2. Unntaket i § 3-8 første ledd nr. 4

4.2.1. Innledning til unntaket i § 3-8 første ledd nr. 4

Aksjeloven § 3-8 gjelder ikke for "avtale som inngås som ledd i selskapets vanlige virksomhet og inneholder pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler", jf. § 3-8 første

ledd nr. 4. Unntaket er praktisk svært viktig, og kan i mange tilfeller fremstilles som å være den egentlige hovedregel.

Lovteksten oppstiller to kumulative vilkår. Avtalen må ”inngås som ledd i selskapets vanlige virksomhet”, og den må inneholde ”pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler”. Vilkårene vil i praksis til en viss grad bli vurdert i sammenheng. For fremstillingens del splittes likevel drøftelsen av vilkårene i det følgende.

4.2.2. Selskapets ”vanlige virksomhet”

Ordlyden i ”selskapets vanlige virksomhet” taler for at i hvert fall avtaler som inngås i selskapets faktiske, eller normale, virksomhet er omfattet av unntaket. Spørsmålet er hva som er selskapets faktiske virksomhet.

Av den alminnelige forståelsen av hva som er normal virksomhet, taler det for at denne strekker seg videre enn selskapets kjernevirksomhet. En slik fortolkning er også presisert i forarbeidene.²⁸ I motsatt retning taler spørsmålet om hva som er normalt for at dette skal vurderes ut fra det reelle, og ikke nødvendigvis kun det formelle. Dette taler for at det ikke er tilstrekkelig at disposisjonen faller inn under selskapets vedtektsbestemte virksomhetsområde, da dette ofte er generelt og bredt formulert. Et slikt synspunkt støttes av Bråthen²⁹.

Eksempelvis er det vedtektsbestemte formålet til Yara International ASA å drive ”industri, handel og transport”³⁰, hvilket etter ordlyden virker altomfattende. Man kan således ikke utelukkende se hen til vedtektene for å bedømme hvorvidt disposisjonen faller inn under den ”vanlige virksomhet”. På den annen side nevner vedtektene ingenting om gjødselproduksjon, som er selskapets kjerneaktivitet.³¹ Men Yara International ASA inngår utvilsomt i andre disposisjoner enn slike som er direkte relatert til produksjon av gjødsel. Eksempelvis inngås kanskje en leiekontrakt på kontorbygninger med en av aksjonærene. En slik disposisjon er ikke direkte relatert til produksjon av gjødsel, altså kjernevirksomheten, men må etter en vanlig språklig forståelse regnes som del av den ”vanlige virksomhet”. Dette taler for at den

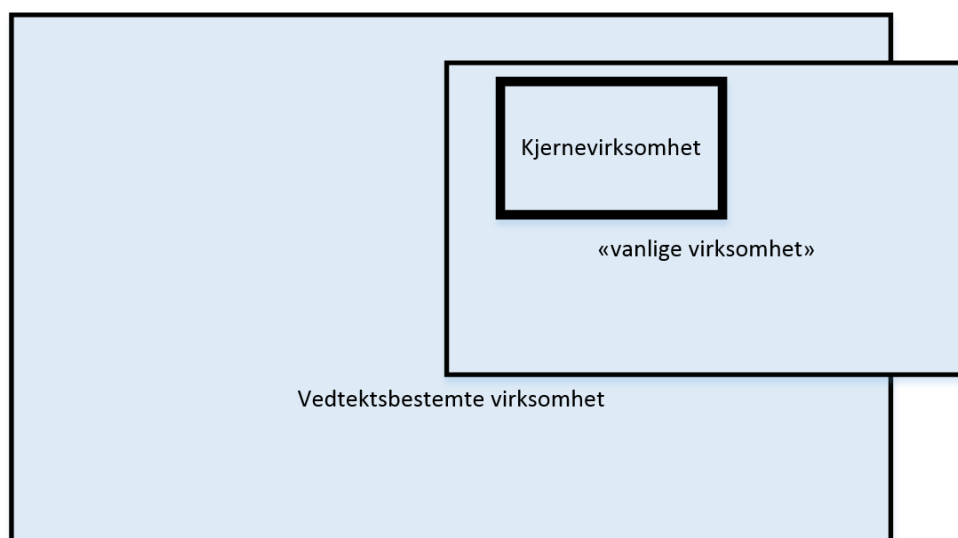
²⁸ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006), s. 48

²⁹ Tore Bråthen, *Styremedlem og aksjonær*, Bergen 2004 s. 117

³⁰ www.brreg.no

³¹ www.yara.com

”vanlige virksomhet” likevel ikke er begrenset til kun å gjelde den innerste kjernevirksomheten. Se illustrasjon i *Figur 8*.



Figur 8 – Illustrasjon av selskapets ”vanlige virksomhet” i forhold til selskapets kjernevirksomhet og vedtektsbestemte virksomhet

En veiledning til hva som er selskapets faktiske virksomhet, er å se hen til historiske disposisjoner. Avtaler selskapet vanligvis inngår i, må presumeres å være en del av selskapets faktiske virksomhet. Det må likevel presiseres at historien ikke alltid er beste mal for den faktiske virksomhet. Eksempelvis gir ikke historien noe svar når selskapet er nystiftet. Dessuten kan selskaper endres gjennom tid, enten gradvis eller som følge av en større omorganisering og endring av satsningsområder. Nye behov kan oppstå med tiden. For selskaper som har historisk bakgrunn, kan nok likevel tidligere disposisjoner benyttes som veiledning i vurderingen av hvilke avtaler som inngås i den faktiske virksomheten, og som dermed oppfyller kravet i unntaksbestemmelsen.

En ytterligere veiledning til hvilke disposisjoner som inngår i selskapets faktiske, eller normale, virksomhet, er å se hen på hvilke avtaler som er nødvendige for selskapet å inngå i. Vurderingen av nødvendige avtaler tas i utgangspunktet på bakgrunn av objektive forhold. Det kan derfor være et alternativ å sammenligne typen avtale med utbredelsen av lignende avtaler for aksjeselskaper generelt, f.eks. kjøp av regnskapstjenester, eller med avtaler som inngås i bransjen selskapet opererer i. I en slik vurdering må det antas å være rom for et visst avvik fra normen, men det må også forutsettes at avtalen selskapet inngår i er

forretningsmessig begrunnet, sett fra selskapets side, for at avtalen skal anses som ”vanlig”. Dersom ikke avtalen selskapet inngår i med nærstående part, ellers ville blitt inngått med en uavhengig tredjepart, alt annet likt, kan ikke avtalen anses å oppfylle vilkåret i unntaket.³² Det kan ut av dette presumeres at avtaler som ellers ikke ville blitt inngått av selskapet, ikke er forretningsmessig begrunnet og dermed heller ikke del av den ”vanlige virksomhet”.

Forarbeidene uttaler om den nærmere anvendelsen av unntaket at de ser et ”behov for at unntaksbestemmelsen i størst mulig grad fanger opp slike avtaler som fremstår som ordinære og uproblematisk, og der hensynene bak bestemmelsen i mindre grad slår til. [...] søke å unngå at bestemmelsen vanskeliggjør gjennomføringen av legitime transaksjoner. [...] må avgrensingen langt på vei foretas etter et konkret skjønn, og det nærmere innholdet av bestemmelsen må utvikles gjennom praksis”.³³ Departementet stadfester også at unntaket omfatter ”vanlige avtaler som selskapet har behov for å inngå for å kunne utøve sin virksomhet”.³⁴

Forarbeidene taler dermed for at unntakets virkeområde er større enn disposisjoner som klart faller innenfor den faktiske virksomhet.³⁵ Uttalelsene fra departementet gir også grunnlag for en større, konkret helhetsvurdering av disposisjonen. I denne vurderingen vil bl.a. disposisjonens art sett i lys av selskapets faktiske virksomhet være av betydning, men da også sett i sammenheng med forretningsmessige behov og om disposisjonen må være å anse som ordinær og uproblematisk. I tillegg vil hensynene bak regelen, spesielt med tanke på kreditorer og minoritetsaksjonærer, spille en rolle i helhetsvurderingen.

Etter min mening vil de avgjørende momentene i en konkret helhetsvurdering for å vurdere om avtalen er å anse som ”vanlig”, være hvorvidt avtalen er normal etter sin art og i selskapets bransje. I tillegg vil det kunne være avgjørende om selskapet uansett ville inngått avtalen med en uavhengig part. Sistnevnte bidrar til å avgjøre om avtalen er forretningsmessig begrunnet ut fra selskapets ståsted på avtaletidspunktet, og om avtalen dermed må være å anse som ”ordinær og uproblematisk” slik forarbeidene uttaler.

³² Tore Bråthen, *Avtaler mellom selskap og aksjonær i norsk rett*, København 2003 s. 886

³³ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006), s. 47

³⁴ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006), s. 48

³⁵ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006), s. 48

4.2.3. Datterselskapets innlån og mottak av sikkerhet i selskapets ”vanlige virksomhet”

4.2.3.1. Datterselskaps lån fra konsernselskap

Spørsmålet er hvorvidt det er innenfor datterselskapets ”vanlige virksomhet” å motta finansiering gjennom lån fra et konsernselskap. Datterselskaper trenger finansiering. Aksjeselskaper er som regel finansiert gjennom en sammensetning av egenkapital og gjeld. Finansiering ved egenkapital er en relativt omfattende prosess, i sammenligning med finansiering gjennom lån. Kapitalforhøyelser og –nedsettelse må følge bestemmelsene i hhv. kapittel 10 og 12 i aksjeloven. Den enklere prosessen i å låne penger enn å øke egenkapitalen, gjør at lånefinansiering er utbredt blant aksjeselskaper og at en slik disposisjon må anses normal etter sin art. Når det gjelder spørsmål om finansiering, vil det neppe være store forskjeller for aksjeselskaper i de ulike bransjer.

I tilfeller hvor datterselskaper har et forretningsmessig rasjonelt begrunnet finansieringsbehov, taler dette for at innlån fra konsernselskap blir omfattet av unntaket. Dette forutsetter at alternativet til konsernintern finansiering hadde vært å hente tilsvarende finansiering i det konserneksterne kapitalmarkedet. Det er etter min mening ikke nødvendig at det den lånte kapitalen skal investeres i, også må være ”vanlig” for selskapet. Det er tilstrekkelig for å oppfylle vilkåret at selskapet har et forretningsmessig begrunnet behov for selve finansieringsopptaket, og at finansieringen alternativt hadde skjedd ved eksternt låneopptak.

Lån fra konsernselskap vil dermed som hovedregel måtte anses å ligge innenfor datterselskapets ”vanlige virksomhet”.

4.2.3.2. Datterselskaps sikkerhet fra konsernselskap

Spørsmålet er deretter hvorvidt det er innenfor datterselskapets ”vanlige virksomhet” å motta finansiering gjennom sikkerhet fra et konsernselskap. Drøftelsen vil ha likhetstrekk med vurderingen av det samme vilkåret på innlån. Der hvor sikkerheten benyttes i forbindelse med eksternt låneopptak, vil dette i realiteten være det samme som at konsernselskapet som stilte sikkerheten selv tok opp lånet og videreformidlet dette til datterselskapet. Således vil også

mottak av sikkerhetstillegg fra konsernselskapet være ”vanlig” avtale for datterselskapet, gitt at det foreligger et reelt finansieringsbehov. Utenfor unntaksvilkåret faller nok disposisjoner hvor datterselskapet mottar sikkerheten uten å benytte den til noe. Mottaket vil da ikke være en normal disposisjon fra selskapet, som heller ikke er forretningsmessig begrunnet.

Som for innlån, vil mottak av sikkerhet som hovedregel måtte anses å ligge innenfor datterselskapets ”vanlige virksomhet”.

4.2.4. Datterselskapets utlån og ytelse av sikkerhet i selskapets ”vanlige virksomhet”

4.2.4.1. Utgangspunktet

Det er for tilfeller hvor datterselskapet yter lån eller stiller sikkerhet for konsernselskaper at problemstillingen rundt vilkåret ”vanlige virksomhet” blir mer problematisk. Det ses her bort fra konsernkonstruksjoner hvor datterselskapets ”vanlige virksomhet” faktisk består i å yte slik finansiering til andre konsernselskaper. Eksempelvis har Statoil-konsernet opprettet egen internbank, Statoil Coordination Center, som håndterer konsernselskapenes likviditetsbehov, og hvis hovedformål dermed er finansiering av andre konsernselskaper.³⁶ Det vil heller neppe være problematisk i tilfeller hvor datterselskapet er en finansinstitusjon til disposisjon for omverdenen. Uproblematisk er det også hvor selskapet stiller sikkerhet for det som i realiteten er eget lån, da vi over har konkludert med at innlån tilhører selskapets ”vanlige virksomhet”.

I de fleste tilfeller vil datterselskapet til vanlig drive med noe annet en finansieringsvirksomhet. Det normale er at finansiering skjer nedover i konsern, og ikke oppover eller horisontalt mellom søsterselskaper. Som hovedregel vil da datterselskapets lån og sikkerhet til andre konsernselskaper verken være ”vanlig” for selskapet, aksjeselskaper generelt eller forretningsmessig begrunnet. Dette taler for at datterselskapets lån og sikkerhetstillegg til konsernselskap i utgangspunktet er utenfor selskapets ”vanlige virksomhet”. I det følgende drøftes det om det likevel kan argumenteres for at slik finansiering kan anses å oppfylle vilkåret om selskapets ”vanlige virksomhet”.

³⁶ www.statoil.com

4.2.4.2. Konsernsynspunktet

Det følger av konserndefinisjonen i asl. § 1-3 at konsernselskapene i stor grad har samme eiere, typisk eierne av morselskapet. Eierne vil presumtivt være interessert i den samlede avkastningen i konsernet, slik at eierne fokus flyttes fra enkeltelskapene til konsernet som en helhetlig økonomisk enhet. Spørsmålet er hvorvidt datterselskapets ytelse av lån og sikkerhet er å anse som selskapets ”vanlige virksomhet” sett i lys av at datterselskapet er del av konsern.

Etter ordlyden er det ”selskapets” vanlige virksomhet som skal legges til grunn. Ordlyden åpner derfor i seg selv ikke for et konsernsynspunkt. I etterarbeidene er konsernsynspunktet inntatt i departementets proposisjon til siste endring i aksjeloven.³⁷ Departementet uttaler at ”unntaksbestemmelsen for konserner i § 8-7 tredje ledd nr. 2 [bygger] på lovgivers aksept av at et konsern må betraktes som en økonomisk enhet hvor lån mellom selskapene i konsernet må presumeres å være forretningsmessig begrunnet”. Uttalelsen taler således sterkt for at konsernsynspunktet holder, og således at lån og sikkerhet innad i konsern omfattes av unntaket ved at slike disposisjoner hører til selskapets ”vanlige virksomhet”.

Departementets uttalelse om konserner som økonomisk enhet som gjengitt rett over, bunnet ut i et nytt unntak nr. 6 i asl. § 3-8 første ledd. Unntaket frigjør lån og sikkerhet datterselskapet yter til andre konsernselskaper dersom datterselskapet er heleid, jf. samme, jf. § 8-7 tredje ledd første punktum nr. 2 og 3. I følge departementet begrenses unntaket til heleide datterselskap for ”å unngå problemstillinger knyttet til mindretallsvern”.³⁸ Etter min mening er nettopp mindretallsvernet viktig å huske på når man ser konsernet som én økonomisk enhet. Mindretallsaksjonærer er ikke del av konsernet, og disse aksjonærene faller utenfor dersom det er konsernet som legges til grunn for en vurdering om hvorvidt en disposisjon er forretningsmessig begrunnet. Det er etter min mening derfor tvilsomt at et konsernsynspunkt kan legges til grunn hvor det er selskaper i dette som ikke er heleid, da hensynet til mindretallsaksjonærer må veie tungt. Når lovgiver i tillegg begrenser unntaket i nr. 6 til å gjelde heleide datterselskaper, gir dette også uttrykk for at slike disposisjoner i selskaper med mindretallsaksjonærer heller ikke faller inn under unntaket i nr. 4.

³⁷ Prop. 111 L (2012-2013) s. 79

³⁸ Prop. 111 L (2012-2013) s. 80

Videre kan det hevdes at konsernsynspunktet bryter med hvordan øvrige vilkår i § 3-8 skal tolkes. Det er i drøftelsen av § 3-8 første ledd første punktum konkludert med at alle vilkårene i dette punktet skal vurderes med utgangspunkt i selskapet. Det er etter min mening ingenting som tyder på at vurderingsenheten i unntaksbestemmelsen i nr. 4 skal endre seg fra å være selskapet selv. Dette taler for at konsernsynspunktet ikke kan legges til grunn i vurderingen av om lån og sikkerhetsstillelser fra et datterselskap faller inn under selskapets ”vanlige virksomhet”.

I motsatt retning kan det argumenteres for at internt lån og sikkerhetsstillelse kan være forretningsmessig begrunnet ut fra et konsernsynspunkt. I et konsernforhold opptrer hele konsernet som en økonomisk enhet. Ved å slå sammen all tilgjengelig kreditt og sikkerhet i konsernet, kan konsernet redusere total ekstern finansiering, samt oppleve reduksjon i tilknyttede finanskostnader. Dette skjer gjennom at overflødig likviditet ett sted i konsernet blir benyttet andre steder hvor det er underskudd på likviditet, hvilket bidrar til at total ekstern gjeld kan reduseres. På samme måte vil en reduksjon i ekstern gjeld bidra til å redusere konsernets finanskostnader tilknyttet denne gjelden, samt at ekstra sikkerhetsstillelse presumtivt vil gi bedre vilkår hos ekstern långiver. Sett fra konsernets ståsted vil det ikke bli økning av finansinntekter selv om mottaker av lån og sikkerhet må betale armlengdes vederlag. Dessuten vil konsernets totale balanse bli redusert. Dette skyldes at konserninterne transaksjoner og mellomværende blir unntatt når selskapenes regnskaper skal konsolideres. Konsernet vil likevel bli bedre stilt ved at ekstern gjeld og finanskostnader reduseres. Således taler det for at en sammenslåing av likviditet og sikkerhet i konsernet er forretningsmessig begrunnet fra konsernets ståsted.

At selskapenes ytelse av internt lån og sikkerhet er forretningsmessig begrunnet ut fra et konsernsynspunkt kan etter min mening ikke gi utslag i en helhetsvurdering av hvorvidt slike disposisjoner kan anses å falle inn under selskapets ”vanlige virksomhet”. Etter min mening vil hovedtyngden av argumentene ligge på motsatt side. Vern av mindretallsaksjonærer og lovens avgrensning mot heleide datterselskaper i ny unntaksbestemmelse må veie tungt. Etter en helhetsvurdering vil vilkåret om at slike disposisjoner er innenfor selskapets ”vanlige virksomhet” som hovedregel ikke være oppfylt.

4.2.4.3. Selskapets egeninteresse i konsernet

Vurderingen av selskapets ”vanlige virksomhet” kan som nevnt over ikke gjøres ut fra hva som er forretningsmessig begrunnet i konsernet som helhet. Vurderingen må gjøres ut fra selskapet hvor lånet eller sikkerheten ytes.

Spørsmålet er hvorvidt det er innenfor selskapets ”vanlige virksomhet” å stille kreditt eller sikkerhet i forbindelse med deltakelse i konsernets fellesfinansiering. Eksempelvis omfavnes tilfeller hvor selskapet deltar i en konsernkontoordning hvor selskapets innskudd blir å anse som kreditt til andre selskaper. Eller hvor selskapets sikkerhetsstillelse i realiteten er for egen gjeld, gjennom at f.eks. morselskapet tar opp lån for hele konsernet.

Deltakelse i nevnte ordninger er ikke uvanlig for konserner, og ordningens alminnelighet vil ikke ha nevneverdig sammenheng med selskapenes bransjer. Etter min mening blir det avgjørende momentet i en vurdering av ”vanlige virksomhet” om selskapet har en selvstendig forretningsmessig begrunnelse for å inngå i ordningen. For at det skal foreligge en forretningsmessig begrunnelse for å inngå i en felles finansieringsordning, må selskapet dra nytte av ordningen. Etter min mening er det ikke nødvendig at nytten er verken kontinuerlig eller på kort sikt. Man må også se hen til nytten ved å til enhver tid ha tilgjengelig kreditt som kan benyttes umiddelbart når behovet oppstår.

På den annen side må det forutsettes at selskapet har et faktisk behov for å delta i ordningen, og at selskapet på et eller annet tidspunkt kommer til å benytte seg av den. Dersom selskapet etter all sannsynlighet alltid kommer til å være den som kun bidrar med innskudd eller sikkerhetsstillelse, vil deltakelsen neppe være forretningsmessig begrunnet. Det må også forutsettes at slik kreditt eller sikkerhetsstillelse ikke forventes å gå tapt, f.eks. ved at andre selskaper misligholder gjelden eller går konkurs. Ved sikkerhetsstillelse må det etter min mening også begrenses til det beløp datterselskapet har behov for å trekke. Dersom det stilles mer sikkerhet enn datterselskapets behov for kreditt, vil overskytende sikkerhet falle utenfor unntaket. Begrunnelsen for dette er at minoritetsaksjonærene og kreditorene i selskapet som yter slik kreditt eller sikkerhetsstillelse må vernes mot at flertallsaksjonæren tilgodeser andre selskaper i konsernet på mindretallets og kreditorenes regning. Dessuten vil hensynet til effektivitet i næringslivet veie mindre i slike tilfeller, da det neppe er krav til særskilte avtaler per innskudd, men kun krav til én avtale når selskapet trer inn i ordningen.

Datterselskapets ytelse av kreditt og sikkerhet til fordel for konsernselskap vil som hovedregel ikke oppfylle vilkåret om å ligge innenfor selskapets ”vanlige virksomhet”. Motsatt vil det derimot være dersom det stilles sikkerhet for datterselskapets eget lån, eller at ytelse av kreditt i f.eks. en konsernkontoordning på et senere tidspunkt kan sannsynliggjøres å være av nytte for selskapet.

4.2.5. ”pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler”

4.2.5.1. Innledning til vilkåret om ”pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler”

Det andre av de to kumulative vilkår i unntaksbestemmelsen i § 3-8 første ledd nr. 4 er at avtalen inneholder ”pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler”. Ordlyden i ”vanlige” viser til en objektiv vurdering om at avtalen må tilfredsstillende pris og vilkår som ville vært avtalt på armlengdes avstand. I forarbeidene heter det om dette at avtalen må ”være fastsatt i overensstemmelse med eventuelle eksterne normer for fastsettelse av avtalevilkår på vedkommende område”.³⁹ Uttalelsen må leses som en henvisning til etablert bransjepraksis mellom uavhengige parter. Hvor det ikke foreligger objektive kriterier, uttaler departementet at det må ”foretas en helhetsvurdering av om avtalen fremtrer som forretningsmessig begrunnet”.⁴⁰

En tilsvarende formulering som unntaksbestemmelsens vilkår om at avtalen må inneholde ”pris og andre vilkår som er vanlige”, finnes i asl. § 3-9 første ledd første punktum. Her heter det videre at konserninterne transaksjoner ”skal grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper”. I forarbeidene til § 3-9 uttales at det skal ”være likevekt i kontraktsforholdet når det gjelder partenes ytelse og vilkår ellers”.⁴¹ De to bestemmelsene gir neppe grunnlag for avvikende resultat, da § 3-9 gjelder for alle konserninterne avtaler, og dermed vil ha betydning for fastsettelse av vilkår i § 3-8. Armlengdes vilkår for kreditt og sikkerhet behandles nærmere under hhv. punkt 4.2.5.2 og 4.2.5.3.

³⁹ NOU 1992: 29 s. 81

⁴⁰ NOU 1992: 29 s. 81

⁴¹ NOU 1996: 3 s.192

Således må unntaksbestemmelsenes vilkår tolkes dithen at avtalen må bygge på prinsipper som for på armlengdes avstand, og krever ”likevekt i kontraktsforholdet” mellom partene.

Vurderingstidspunktet for priser og vilkår fremgår ikke av unntaksbestemmelsen. Konsistens med vurderingstidspunktet i bestemmelsens første punktum tilsier at avtaletidspunktet legges til grunn.

4.2.5.2. Armlengdes vilkår for kreditt

Spørsmålet er hva som er likevektige vilkår på armlengdes avstand for selskapets mottak og ytelse av kreditt. Fastsettelse av armlengdes vilkår på lån bør i praksis ikke by på de største utfordringene. Vilkår mellom konsernselskapene kan settes med utgangspunkt i de vilkår en bank ville satt for samme kreditt. Banken ville da hensynta den risiko den opplever i selskapet, samt den sikkerheten som evt. blir stilt.

Ved fastsettelsen av vilkår for kreditt mellom konsernselskaper, kan det neppe være noe krav om at disse nøyaktig tilsvarer de markedsmessige vilkår.⁴² Dette følger også direkte av forarbeidene, som gir rom for helhetsvurdering av om avtalen er forretningsmessig begrunnet.⁴³

I helhetsvurderingen må det for det første gis rom for at konsernet har større kjennskap til egen risiko, hvilket bl.a. kan både øke og redusere rentesatsen og krav til sikkerhet. For det andre har nok et selskap som ikke til daglig driver med finansieringsvirksomhet andre kostnader tilknyttet det å inndrive lån og avdrag enn en bank, hvilket må gi et visst rom for andre omkostninger. Dessuten må lånerenten fastsettes slik at den er likevektig over tid. I praksis mellom selskaper gjøres dette ofte ved å sette lånerenten lik en referanserente pluss en margin, f.eks. NIBOR⁴⁴ 3M + 2%. Referanserenten endres da i tid sammen med markedet, mens marginen, som representerer kredittrisikoen, ligger fast.

⁴² Tore Bråthen, *Styremedlem og aksjonær*, 2. utgave, Bergen 2009 s. 209-210

⁴³ NOU 1992: 29 s. 81

⁴⁴ NIBOR er Norwegian Inter Bank Offered Rate, bankenes referanse for rente på lån dem i mellom i norske kroner. Tilsvarende er LIBOR referanserenten for amerikanske dollar, og EURIBOR for euro. Referanserente benyttet må tilsvare valuta lånet gis i. Referanserentene settes daglig for ulike perioder frem i tid, f.eks. 1D for en dag, 3M for 3 måneder osv.

Formålet med bestemmelsen er å verne minoritetsaksjonærer og kreditorer mot tap. Det må likevel gis et visst rom for avvik fra de markedsmessige vilkår for å oppnå effektivitet i utførelsen av avtalen.

4.2.5.3. Armlengdes vilkår for sikkerhet

Spørsmålet er hva som er armlengdes vilkår for ytelse og mottak av sikkerhet i konsernforhold.

Hvilken pris og vilkår som er på armlengdes avstand for datterselskapet, må vurderes med utgangspunkt i om datterselskapet er yter eller mottaker av sikkerheten. I vurderingen må det legges vekt på at det er datterselskapets minoriteter og kreditorer bestemmelsen er ment å beskytte, samt at verdioverføringer nedover i konsernet er mindre problematisk.

Spørsmålet er hva som er armlengdes vilkår for datterselskapets mottak av sikkerhet. Som drøftet under pkt. 3.4.3.3. vil mottak av sikkerhet presumtivt ha en direkte betydning for selskapets lånevilkår. Objektivt vurdert vil ikke et selskap være villig til å betale mer for sikkerhet enn den ekstra besparelse sikkerheten gir som følge av lavere rente på lånet som sikres. Armlengdes vilkår for mottak av sikkerhet bestemmes derfor av differansen i betingelser datterselskaper opplever fra långiver med og uten sikkerheten, som regel uttrykt ved rentedifferanse.

Spørsmålet er deretter hva som er armlengdes vilkår for datterselskapets ytelse av sikkerhet. Som omtalt under pkt. 3.4.3.3. vil det være nærliggende å se hen til markedet for prising av sikkerhetsstillelse. I markedet prises sikkerhet den kredittrisikoen selskapet påtar seg, ofte uttrykt ved en garantiprovisjon med utgangspunkt i markedsmessige betingelser på tilsvarende ytelse. Her må det likevel avgrenses slik at datterselskapet kun mottar provisjon på den sikkerhet selskapet realistisk sett kan innfri, samt med fratrukk for provisjon som gjelder eget lån eller egen interesse ved å delta i en konsernfelles finansieringsordning.

Som nevnt over, er det etter min mening også i fastsettelsen av vilkår for mottak og ytelse av sikkerhet et visst rom for skjønnsmessige vurderinger. Dette for å oppnå effektivitet i utførelsen, så sant det ikke klart går på bekostning av minoritetsaksjonærer og kreditorer.

4.3. Unntaket i § 3-8 første ledd nr. 5

Unntaksbestemmelsen i § 3-8 første ledd nr. 5 er praktisk viktig. Unntaket frigjør avtaler hvor ”selskapets ytelse har en virkelig verdi som utgjør mindre enn 50 000 kroner, og som er godkjent av styret” for § 3-8-behandling. Den nedre grensen i virkelig verdi bidrar til effektivitet i utførelsen av avtaler med nærstående, likevel slik at det er en begrenset kontroll ved at styret må godkjenne avtalen. Særlig praktisk viktig er unntaksregelen nå som minstekrav til aksjekapitalen er endret til 30 000 kroner, jf. § 3-1 første ledd, og hvor 10 % av dette er 3 000 kroner.

4.4. Unntaket i § 3-8 første ledd nr. 6

I hovedsak er den praktiske betydningen av unntaksbestemmelsen i nr. 6 at den unntar kreditt og sikkerhetsstillelse til fordel for konsernselskap fra § 3-8-behandling hvor datterselskapet er heleid. Unntaket er i følge departementet inntatt for å ”avhjelpe en del av de problemene som oppstår i praksis ved anvendelse av § 3-8 på avtaler om kreditt eller sikkerhetsstillelse som omfattes av konsernunntaket i § 8-7 tredje ledd”.⁴⁵ En unntaksbestemmelse som kun gjelder heleide datterselskap vil ikke svekke minoritetsvernet som § 3-8 er ment å ivareta.

5. Kort om saksbehandlingen i § 3-8

5.1. Krav til saksbehandlingen etter § 3-8

Dersom avtalen oppfyller øvrige vilkår i § 3-8 første ledd første punktum, må den godkjennes av generalforsamlingen for å bli bindende. Prosessen før generalforsamlingsvedtaket følger av § 3-8 annet ledd. Leddets første punktum krever at styret skal utarbeide redegjørelse for avtalen ihht. § 2-6 første og annet ledd. I redegjørelsen kreves det bl.a. at styret gir en beskrivelse av avtalen, verdsettelse av den ytelsen selskapet skal motta, samt redegjøre for hvilke vurderinger som ligger til grunn for verdsettelsen. Dersom selskapets ytelse er i annet enn penger, må også denne verdsettes. Dette følger av kravet til at redegjørelsen skal bekrefte

⁴⁵ Prop. 111 L (2012-2013) s. 80

at selskapets motytelse har minst like stor verdi som selskapets ytelse, jf. § 2-6 første ledd nr. 4.

I tillegg kreves det i § 3-8 annet ledd annet punktum at redegjørelsen inneholder erklæring om at det er rimelig samsvar mellom partenes ytelser. Selv om bestemmelsen krever ”rimelig samsvar” mellom ytelsene, er dette neppe til hinder for at selskapet yter mindre enn verdien på motytelsen.⁴⁶

Styrets redegjørelse må bekreftes av revisor og legges ved i innkallingen til generalforsamlingen. Den skal dessuten ”uten opphold” meldes til Foretaksregisteret, dvs. straks redegjørelsen foreligger og uavhengig av generalforsamlingen.

5.2. Konsekvens av brudd på saksbehandlingsreglene etter § 3-8

Hovedregelen i § 3-8 første ledd, når avtalen ikke er godkjent av generalforsamlingen, er at avtalen ikke er ”bindende for selskapet”. Ordlyden tyder på at det kun er selskapet som kan påberope seg tilblivelsesmangelen. Samtidig utelukker ikke lovens ordlyd at generalforsamlingen kan godkjenne avtalen i ettertid for å reparere saksbehandlingsfeil i form av manglende generalforsamlingsgodkjennelse.

Dersom avtalen er tilfredsstillende godkjent av generalforsamlingen, men hvor saksbehandlingsfeilen består av mangler ved styrets redegjørelse, revisorbekreftelse eller melding til Foretaksregisteret etter § 3-8 annet ledd, kan spørsmålet stille seg annerledes. Ordlyden i første ledd første punktum peker på at det kun er mangler ved generalforsamlingsvedtak som medfører at avtalen ”ikke [er] bindende for selskapet”. Mangler ved redegjørelsen, revisors bekreftelse eller melding til Foretaksregisteret medfører altså ikke ugyldighet etter lovens ordlyd.

I aksjeselskapsretten kan derimot feil ved saksbehandlingen av vilkårene i annet ledd medføre ugyldighet på annet grunnlag. Hovedregelen for ugyldighet grunnet saksbehandlingsfeil er om feilen kan ha innvirket på vedtaket i generalforsamlingen. Den nærliggende feilen vil være om

⁴⁶ Tore Bråthen, ”Selskapers avtaler med sine aksjonærer eller medlemmer av ledelsen”, *Nordisk Tidsskrift for Selskapsret*, 2007:3 s. 65-89 (s. 81-82)

kravet om likevekt mellom selskapets ytelse og motytelse er brutt. Dersom likevektskravet ikke er oppfylt, er presumsjonen at revisor og styret ikke ville godkjent avtalen, og spørsmålet blir om dette ville ha innvirkning på generalforsamlingens vedtak.

6. Potensielle avgrensninger av anvendelsen til asl. § 3-8 på kreditt og sikkerhetsstillelse i konsernforhold

6.1. Innledning til potensielle avgrensninger

I det følgende presenteres bestemmelser i aksjelovgivningen som potensielt er mer spesifikt rettet mot tilfeller hvor det gis kreditt og sikkerhetsstillelse i konsernforhold. Samtidig vurderes det hvorvidt disse bestemmelsene avskjærer anvendelsen av § 3-8, eller hvorvidt bestemmelsene opptrer i fellesskap.

6.2. Bestemmelsens forhold til asl. § 8-7

Et datterselskaps adgang til å gi kreditt til eller stille sikkerhet for lån til aksjeeier eller nærstående til aksjeeier er regulert i § 8-7. I bestemmelsens første ledd gis det forbud mot slik kreditt og sikkerhetsstillelse som overstiger rammen for utdeling av utbytte etter § 8-1. I tredje ledd nr. 2 er det gjort unntak for kreditt og sikkerhetsstillelse for morselskap og annet selskap i samme konsern. Ved siste lovendring er det tilføyet et unntak i ny nr. 3 som gjelder tilfeller hvor mor ikke er aksje- eller allmennaksjeselskap, samt datterselskaper av denne juridiske personen.⁴⁷

Spørsmålet er hvorvidt § 8-7 tredje ledd nr. 2 avgrenser virkeområdet for § 3-8 på kreditt og sikkerhetsstillelse i konsern.

For tilfeller hvor selskapets aksjeeier er juridisk person og eier samtlige aksjer i selskapet, besvares spørsmålet av seg selv. Gjennom lovendringen, jf. over, ble det tilføyet et nytt unntak nr. 6 i § 3-8 første ledd. Tilføyelsen unntar anvendelsen av saksbehandlingsregelen i §

⁴⁷ Lov nr. 40/2013. Ikr. 1. juli 2013 i flg. res. 14. juni 2013 nr. 635

3-8 for tilfeller hvor avtalen ”omfattes av § 8-7 tredje ledd første punktum nr. 2 og 3, jf. annet punktum, dersom morselskapet eller den juridiske personen eier samtlige aksjer i selskapet”, jf. § 3-8 første ledd nr. 6.

Da det nye unntaket kun gjelder for heleide datterselskaper, står man fremdeles igjen med tilfellene hvor selskapet har mer enn én eier. Spørsmålet blir om særreguleringen av kreditt og sikkerhetsstillelse i § 8-7 må forstås uttømmende slik at det ikke er tiltenkt at § 3-8 skal gjelde parallelt, eller om § 8-7 tredje ledd nr. 2 kun skal leses som en unntaksbestemmelse fra begrensningene som stilles i § 8-7 første og annet ledd, dermed slik at § 3-8 gjelder uavhengig.

Ordlyden av ”[f]orbudet i første og annet ledd”, jf. § 8-7 tredje ledd første punktum, taler for at de påfølgende unntakene kun kan tolkes i relasjon til bestemmelsene i første og annet ledd. Ordlyden peker altså tilbake på tidligere ledd i samme bestemmelse, og således er det intet som skulle tilsi at unntakene i § 8-7 tredje ledd setter anvendelsen av § 3-8 til side. En slik forståelse er også lagt til grunn av Bråthen, samt bekreftet i proposisjonen til siste endring i aksjelovene.^{48, 49}

Som en forsterker til argumentasjonen om at bestemmelsene opptrer uavhengig, er at § 8-7 ikke kan oppfattes uttømmende sett hen til øvrige bestemmelser i aksjelovgivningen. Eksempelvis vil bestemmelsene om myndighetsmisbruk i § 5-21 gjelde uavhengig av hvorvidt lånet eller sikkerhetsstillelsen er innenfor utbyttebegrensningene eller er gitt til et konsernselskap.

I tillegg er bestemmelsene i §§ 3-8 og 8-7 forskjellige etter sin art. Mens førstnevnte er en generell saksbehandlingsregel som gjelder for alle typer ”avtaler” omfattet av bestemmelsen, er sistnevnte en bestemmelse om materielle begrensninger i omfanget av lån og sikkerhetsstillelse. Slike artsforskjeller i bestemmelsenes utforming og virkeområde taler for at begge bestemmelsene opptrer uavhengig av hverandre.

En sameksistens av de to bestemmelsene for selskaper med flere eiere vil også fremgå av hensynet til minoritetsvern. Minoritetsvernet beskyttes av saksbehandlingsregelen i § 3-8.

⁴⁸ Prop.111 L (2012-2013) s. 78 flg.

⁴⁹ Tore Bråthen (red.), *Moderne forretningsjus II*, Oslo 2011 s. 45

Det er denne bestemmelsen som bringer avtalen om lånet eller sikkerhetsstillelsen frem for generalforsamlingen, samt krever revisors bekreftelse. For heleide datterselskaper vil det naturlig nok ikke være behov for minoritetsvern.

Konklusjonen vil dermed være at også § 3-8 kommer til anvendelse på de tilfeller som reguleres av § 8-7 tredje ledd nr. 2, men da kun i situasjoner hvor selskapet har flere eiere og ikke omfattes av unntaket i § 3-8 første ledd nr. 6.

6.3. Bestemmelsens forhold til asl. § 3-6, jf. §§ 8-1 flg.

Aksjeloven § 3-6 omhandler utdeling fra selskapet. Utdelinger skal skje etter reglene om utbytte i §§ 8-1 flg., jf. § 3-6 første ledd. Begrunnelsen for at bestemmelsene om utdeling kommer opp som tema i spørsmålet om datterselskapets sikkerhetsstillelse for morselskapet, er at i visse tilfeller er slike ytelser fra datterselskapet i realiteten å anse som en utdeling. Eksempelvis kan morselskapet være i så store økonomiske vansker at garantien fra datterselskapet er forhåndsdømt til å måtte bli utbetalt til morselskapets kreditorer. Dermed er det i realiteten tale om en ulovlig utdeling ved formuesoverføring til morselskapet, dersom reglene om utdeling ikke er tilfredsstillt. Spørsmålet er hvorvidt bestemmelsene om utdeling avskjærer anvendelsen av § 3-8.

Selskapets avgjørelse om det følger bestemmelsene i § 3-6, jf. §§ 8-1 flg. beror på om selskapet på forhånd har tatt stilling til hvorvidt det foreligger en utdelingssituasjon. Dersom det ikke foreligger element av formuesoverføring, finner det ikke sted noe utdeling, og således vil i utgangspunktet ikke bestemmelsene om utdeling komme til anvendelse. I de tilfeller hvor det foreligger et element av formuesoverføring til morselskapet, er det utvilsomt at bestemmelsene om utdeling må komme til anvendelse.

Lovens systematikk tilsier at det er tilstrekkelig å oppfylle utdelingsreglene i de tilfellene hvor det foreligger en utdeling. Ved en formuesoverføring følger det av dennes natur at det ikke foreligger noen gjensidig bebyrdende disposisjon, og således vil nok ikke vilkåret om "avtale" i § 3-8 første ledd første punktum være oppfylt.

Langt på vei følger dette også av ordlyden i § 3-8 annet ledd annet punktum. Det uttales her at styrets redegjørelse skal inneholde en erklæring om ”at” det er rimelig samsvar mellom selskapets og aksjeselskapets ytelser. Ordlyden i ”at” peker på en underliggende forutsetning om at partenes ytelser er jevnbyrdige for at § 3-8 skal komme til anvendelse. Således vil det være tilstrekkelig å tilfredsstillere reglene om utdeling i de tilfeller disposisjonen inneholder et element av formuesoverføring.

Aksjelovens § 3-7 omhandler ulovlige utdelinger. Det heter at for utdelinger i strid med loven ”skal mottaker tilbakeføre det som er mottatt”, jf. første ledd første punktum. Bestemmelsen må leses i sammenheng med § 3-9 som uttaler at konserninterne transaksjoner ”skal grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper”, jf. bestemmelsens første ledd første punktum. I tillegg må det ses hen til bestemmelsen om generalforsamlingens myndighetsmisbruk i § 5-21.

Det kan tenkes tilfeller hvor selskapet ikke legger opp til en utdeling, og således at disposisjonen ikke tilfredsstillere utdelingsbestemmelsene. Spørsmålet er om anvendelsen av § 3-8 i slike tilfeller avskjæres gjennom at ulovlige utdelinger fanges opp av § 3-7.

Spørsmålet kan ikke løses direkte av ordlyden, men er drøftet av departementet da spørsmålet kom opp i forbindelse med aksjelovendringen i 2006. Departementet uttaler i endringsproposisjonen at ”[s]elv om aksjelovgivningens bestemmelser om ulovlige utdelinger og myndighetsmisbruk mv. trekker i samme retning som § 3–8, har disse bestemmelsene en annen funksjon enn § 3–8. Hovedpoenget med § 3–8 er ikke å fastslå at disposisjonene nødvendigvis er ulovlige, men å få dem frem i lyset. Dette kan dessuten ha en preventiv betydning”.⁵⁰

Departementets syn virker fornuftig da en ”forkontroll” av disposisjonen gjennom en § 3-8-behandling vil gjøre det lettere for minoritetsinteresser å gjøre seg kjent med disposisjonen. Således vil det kunne være en kortere vei å gå for å eventuelt stanse disposisjonen før den gjennomføres, enn å måtte oppsøke informasjon og tilbakeføre ytelsene i etterkant. I tillegg vil formodentlig kravet om redegjørelse i § 3-8-behandlingen føre til at selskapet selv tenker gjennom disposisjonen to ganger.

⁵⁰ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 45

Det er således ingenting som skulle tilsi at bruken av § 3-8 for datterselskaps konsernintern kreditt eller sikkerhetsstillelse er avskåret som følge av utdelingsreglene i de tilfeller hvor det i utgangspunktet ikke er element av formuesoverføring, eller hvor kun deler av sikkerhetsstillelsen inneholder slike element.

6.4. Bestemmelsens forhold til asl. § 3-9

Konserninterne transaksjoner reguleres av asl. § 3-9. Det heter i bestemmelsen at slike transaksjoner skal ”grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper”, jf. første ledd første punktum. Av ordlyden i ”[t]ransaksjoner” siktes det til avtaler og andre rettslige disposisjoner, og det er dermed få avgrensninger i hva som inkluderes i denne.

Spørsmålet er hvorvidt bestemmelsen i § 3-9 avskjærer bruken av § 3-8 for datterselskaps konserninterne kreditt til og sikkerhetsstillelse.

Det følger av bestemmelsens første ledd første punktum at den omhandler ”[t]ransaksjoner mellom selskaper i samme konsern”. Ordlyden peker isolert sett hen på at datterselskaps lån til og sikkerhetsstillelse for morselskapet inkluderes. Når bestemmelsen kun omhandler konserninterne transaksjoner, skulle dette tilsi at en særregel om konserntransaksjoner avskjærer den mer generelle § 3-8.

Slik er det derimot ikke. Aksjelovens § 3-9 er på mange måter kun en lovfesting av allerede eksisterende prinsipper om at transaksjoner mellom nærstående skal inngås på armlengdes avstand. Nærståendisdisposisjoner skal bygge på samme vilkår og forutsetninger som om disposisjonen var inngått med en uavhengig part. På den annen side finner man saksbehandlingsregelen i § 3-8 som i slike tilfeller vil gjelde parallelt.

Konklusjonen er at bestemmelsen i § 3-9 ikke utelukker bruk av § 3-8 på disposisjoner om kreditt eller sikkerhetsstillelse i konsernforhold.

6.5. Bestemmelsens forhold til andre regler i aksjeloven

6.5.1. Selskapets vedtekter

Selskapets vedtekter kan i visse tilfeller supplere eller fravike aksjeloven. Dette beror på en konkret tolkning av de enkelte bestemmelser. Det kan tenkes at vedtektene kan supplere § 3-8 ved å stille strengere krav til hvilke avtaler om sikkerhetsstillelser selskapet kan inngå.

Saksbehandlingskrav i § 3-8 kan ikke fravikes gjennom vedtekter. Hvis det hadde vært tilfelle ville minoritetsvernet blitt betydelig svekket da det for en vedtektsendring kun kreves to tredjedels flertall, jf. § 5-18 første ledd.

Vedtektsbestemmelser påvirker ikke hvorvidt § 3-8 kommer til anvendelse på konsernintern kreditt og sikkerhetsstillelse.

6.5.2. Forvaltningen av selskapet

Forvaltningen av selskapet hører under styret, jf. § 6-12. Det er dermed i utgangspunktet en styrebeslutning å stille sikkerhet for morselskapets lån. Styret må i så henseende vurdere sikkerhetsstillelsen opp mot forsvarlig egenkapital og likviditet, samt mot selskapets formål. I tillegg har styret et ansvar for å ikke foreta disposisjoner som kan føre til urimelige fordeler for enkelte aksjeeiere på andre aksjeeieres bekostning. Dette følger av bestemmelsene om styrets myndighetsmisbruk i § 6-28.

Styrets kompetanse stopper hvor selskapet avtaler å frembringe en ytelse hvis virkelige verdi overstiger en tidel av aksjekapitalen. Avtalen må da godkjennes av generalforsamlingen så fremt resten av vilkårene i § 3-8 er oppfylt. Styrets forvaltning av selskapet påvirker ikke hvorvidt § 3-8 kommer til anvendelse på konsernintern kreditt og sikkerhetsstillelse.

6.6. Uttalelser i lovforarbeidene

Spørsmålet er om lovforarbeidene gir holdepunkter for hvorvidt asl. § 3-8 skal komme til anvendelse på konsernintern kreditt og sikkerhetsstillelse.

Departementet gir langt på vei uttrykk for at § 3-8 er et supplement, snarere enn et alternativ til øvrige bestemmelser.⁵¹ Gjennom å regulere saksbehandlingen får § 3-8 en preventiv funksjon gjennom å bringe kommende disposisjoner frem i lyset.

Departementet uttaler videre at "[s]iktemålet med [§ 3-8] er først og fremst å ramme avtaler som det også etter andre regelsett i aksjelovgivningen eller på annet grunnlag gjerne kan være grunn til å sørge for at blir undergitt en kritisk vurdering". Uttalelsen kan nok ikke tas helt på ordet ved at bestemmelsen "først og fremst" skal ramme disposisjoner som dekkes av andre bestemmelser. Sett i sammenheng med øvrige uttalelser i proposisjonen, kan man likevel tolke det som at departementet ikke legger opp til at anvendelsesområdet til § 3-8 innskrenkes av at det finnes øvrige bestemmelser som er mer rettet mot den enkelte type disposisjon.

I proposisjonen hvor nytt unntak i § 3-8 første ledd nr. 6 omtales, viser departementet til spørsmål reist av juridisk teori om hvorvidt § 3-8 gjelder parallelt med § 8-7 tredje ledd nr. 3 i tilfeller om selskapers adgang til å stille sikkerhet for eller yte lån til konsernselskap.⁵² Departementet viser til Bråthens konklusjon hvor det antas at begge bestemmelsene kommer til anvendelse. Departementet uttaler deretter at det "er enig i denne forståelsen av loven".⁵³

Departementet uttaler på den annen side at den nye "[r]eguleringen i § 8-7 tredje ledd, som har som siktemål å legge til rette for konsernintern finansiering, står etter dette i et visst motsetningsforhold til § 3-8, som kan oppfattes som et praktisk hinder [...]"⁵⁴ Departementet foreslår derfor å unnta datterselskaps lån til og sikkerhetsstillelser for heleiende juridiske personer. Nytt unntak er kommet inn som nr. 6 i § 3-8 første ledd.

Det er ingen tvil om at gjeldende rett unntar datterselskaps lån og sikkerhetsstillelser til heleiende morselskap eller annen juridisk person fra § 3-8-behandling. Det synes likevel at slik behandling fremdeles er påkrevd for slike lån og sikkerhetsstillelser i strukturer som oppfyller konserndefinisjonen, men hvor toppenheten ikke eier samtlige aksjer i datterselskapene.

⁵¹ Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 45

⁵² Prop. 111 L (2005-2006) s. 79

⁵³ Tore Bråthen, "Selskapers avtaler med sine aksjonærer eller medlemmer av ledelsen", *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret*, 2007:3 s. 65-89 (s. 65)

⁵⁴ Prop. 111 L (2005-2006) s. 80

7. Avslutning

7.1. Avsluttende bemerkninger

Etter siste lovendring av aksjelovene er gjeldende rett at asl. § 3-8 kun kommer til anvendelse ved konserninterne lån og sikkerhetsstillelser i konsernstrukturer hvor morselskapet ikke eier samtlige aksjer i datterselskapene. Det nye unntaket i § 3-8 første ledd nr. 6 vil uten tvil ha positive følger for konserner med heleide datterselskaper. Når revisor ikke lenger er direkte involvert i utarbeidelsen av slike avtaler, kan det oppstå et faremoment ved at selskaper i større grad ønsker å sette vilkår som gir rom for skjulte utbytter. Dessuten kan lovendringen tenkes som et paradoks når skattereglene samtidig endres til å redusere fradragsretten på interne renter.

Gjeldende rett tilsier også at et datterselskaps sikkerhetsstillelser for et søsterselskaps lån hos ekstern finansinstitusjon ikke faller innenfor virkeområdet til asl. § 3-8. Dette er et hull i lovgivningen som etter min mening burde tettes. Et morselskap som har bestemmende innflytelse i to datterselskap kan dermed tenkes å omfordele konsernets verdier slik at disse flyttes til selskaper hvor morselskapet har størst eierandel. At det ikke er krav til at slike disposisjoner kommer frem i lyset, mener jeg svekker vernet om minoritetsaksjonærer og kreditorer.

8. Register

8.1. Lover

Aksjeloven (asl.)	Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper
Aksjeloven 1976	Lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper (OPPHEVET)
Allmennaksjeloven (asal.)	Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper
Foretaksregisterloven (fregl.)	Lov 21. juni 1985 nr. 78 om registrering av foretak

8.2. Direktiver

EUs annet selskapsdirektiv (77/91/EØF)

8.3. For- og etterarbeider

NOU 1992: 29	Lov om aksjeselskaper
NOU 1996: 3	Ny aksjelovgivning
Ot.prp. nr. 55 (2005-2006)	Om lov om endringer i aksjelovgivningen mv.
Ot.prp. nr. 23 (1996-1997)	Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)
Prop. 111 L (2012-2013)	Endringer i aksjelovgivningen mv. (forenklinger)

8.4. Litteraturliste

- Andenæs, Mads Henry, *Aksjeselskaper og Allmennaksjeselskaper*, 2. utgave (Oslo 2006)
- Berge, Stig og Lars Eirik Gåseide Røsås, *Avtaler med aksjeeiere og selskapets ledelse mv. - en praktisk fremstilling av aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-8* (Oslo 2009)
- Bråthen, Tore (red.), *Moderne forretningsjus II* (Oslo 2011)
- Bråthen, Tore, *Styremedlem og aksjonær*, 2. utgave (Bergen 2009)
- Bråthen, Tore, *Selskapsrett*, 3. utgave (Oslo 2008)
- Bråthen, Tore, ”Selskapers avtaler med sine aksjonærer og medlemmer av ledelsen”, *Nordisk Tidsskrift for Selskapsret*, 2007:3 s. 65-89
- Bråthen, Tore, *Styremedlem og aksjonær* (Bergen 2004)
- Bråthen, Tore, *Avtaler mellom selskap og aksjonær i norsk rett. Hyldestskrift til Jørgen Nørgaard* (København 2003)
- Horngren, Charles T, Srikant M. Datar og George Foster, *Cost Accounting – A managerial emphasis*, 12. utgave (Upper Saddle River 1994)
- Johnsen, Atle og Erlend Kvaal, *Regnskapsloven, Kommentarer til lov av 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v.* (Oslo 1999)

8.5. Internet

www.ssb.no

<http://www.ssb.no/virksomheter-foretak-og-regnskap/statistikker/foretak/kvartal/2014-09-04?fane=tabell&sort=nummer&tabell=194888> (oktober 2014)

www.brreg.no

www.yara.com

www.statoil.com