



UiT

NORGES
ARKTISKE
UNIVERSITET

Det juridiske fakultet

Rekkevidden av aksjeloven og allmennaksjeloven § 8-7 og § 8-10 etter lovendringen 1.juli 2013

Trine Nygaard Johnsen

JUR-3902 - Liten masteroppgave i rettsvitenskap høst 2013



INNHALDSFORTEGNELSE:

1	INNLEDNING	3
1.1	INTRODUKSJON AV TEMA	3
1.2	AKTUALITET	4
1.3	KORT OM BESTEMMELSENE	5
1.4	RETTSKILDER	5
1.5	AVGRENSNING OG VIDERE FREMSTILLING	7
1.6	BEGREPSAVKLARING	7
2	GENERELT OM AKSJELOVEN §§ 8-7 OG 8-10	8
2.1	BAKGRUNN FOR LOVENDRINGEN	8
2.2	HENSYN BAK AKSJELOVEN §§ 8-7 OG 8-10	10
3	AKSJELOVEN § 8-7	12
3.1	SELSKAPERS ADGANG TIL Å GI FINANSIELL BISTAND TIL FORDEL FOR AKSJEIERE MV	12
3.2	BEGRENSNINGSREGELEN I FØRSTE OG ANNET LEDD	13
3.2.1	GENERELT OM UTDELINGSADGANGEN	13
3.2.2	VIRKNINGEN AV ENDRET UTBYTTEGRUNNLAGET I ASL. § 8-1	13
3.2.3	SÆRLIG OM FORSVARLIGHETSKRAVET I ASL. § 3-4 ETTER ENDRINGEN	16
3.2.4	VIRKNINGEN AV ASL. § 8-2 A FØRSTE OG ANNET LEDD	19
3.3	UNNTAKET FRA BEGRENSNINGSREGELEN I TREDJE LEDD	21
3.3.1	GENERELT OM UNNTAKET	21
3.3.2	KONSERNUNNTAKET I TREDJE LEDD NR. 2 ETTER LOVENDRINGEN	22
3.3.3	SKJØNNMESSIG UNNTAK I TREDJE LEDD NR. 3	23
4	AKSJELOVEN § 8-10	25
4.1	SELSKAPERS ADGANG TIL Å GI FINANSIELL BISTAND TIL ERVERV AV AKSJER I SELSKAPET MV	25
4.2	MATERIELLE KRAV FOR BISTAND TIL AKSJEERVERV	27
4.2.1	VANLIGE FORRETNINGSMESSIGE VILKÅR OG PRINSIPPER	28
4.2.2	BETRYGGENDE SIKKERHET	29
4.2.3	AKSJER SOM ER FULLT INNBETALT	31
4.3	PROSESSUELLE KRAV FOR FINANSIELL BISTAND	32

4.3.1	KREDDTTVURDERING OG GODKJENNING AV GENERALFORSAMLING	32
4.3.1.1	Kredittvurdering etter annet ledd første punktum	32
4.3.1.2	Godkjenning av generalforsamling etter annet ledd annet punktum	34
4.3.2	REDEGJØRELSE FRA STYRET	35
4.3.3	VEDLEGGES INNKALLING TIL GENERALFORSAMLING	37
4.4	DISPENSASJON FRA BESTEMMELSEN	38
5	KILDELISTE	40

1 Innledning

1.1 Introduksjon av tema

Oppgavens tema er rekkevidden av aksjeloven¹ og allmennaksjeloven² §§ 8-7 og 8-10 etter lovendringen som trådt i kraft 1. juni 2013. Bestemmelsene regulerer henholdsvis selskapers adgang til å gi kreditt og stille sikkerhet til aksjeeiere mv. samt adgangen til å gi bistand for erverv av aksjer i eget selskap mv.

Både asl./asal. §§ 8-7 og 8-10 er en del av aksjelovgivningens kapitalregler, som blant annet regulerer selskapers adgang til å disponere over selskapskapitalen. Denne adgangen er grundig regulert i aksjelovgivningen og inkluderer regler om tilførsel og opprettholdelse av kapital samt utdelinger av kapital til blant annet aksjonærene.³ Bakgrunnen for denne reguleringen er ansvarsbegrensningen for aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper som innebærer at aksjeeierne ikke hefter personlig for forpliktelser som påhviler selskapet, jf. asl./asal. § 1-2.⁴

Når det gjelder utdelingsreglene, inneholder aksjeloven og allmennaksjeloven flere bestemmelser som regulerer selskapers adgang til å dele ut selskapets midler.⁵ De fleste av disse bestemmelsene er plassert i aksjelovens og allmennaksjelovens kapittel 8 om ”utdeling og annen anvendelse av selskapets midler”. Dette gjelder også asl./asal. §§ 8-7 og 8-10 som finnes i underkapittel III om ”kreditt og sikkerhetsstillelse mv.”. Også andre regler i aksjeloven og allmennaksjeloven kan ha innvirkning på selskapers adgang til å dele ut midler.⁶ Noe forenklet søker kapitalreglene, herunder §§ 8-7 og 8-10, å ivareta to motstridende hensyn; hensynet til kreditorenes forventning om å få dekket sine krav og hensynet til aksjonærenes forventning om utbytte.⁷

¹ Lov 13. jun 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (”Aksjeloven”/”asl”).

² Lov 13. jun 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (”Allmennaksjeloven”/”asal”).

³ Prop. 111 L (2012-2013), s. 43-44, kap. 5.1.1.

⁴ Prop. 111 L (2012-2013), s. 43, kap. 5.1.1.

⁵ Herunder reglene om utbytte og konsernbidrag (asl./asal. §§ 8-1 – 8-5), gaver (asl./asal. § 8-6), etc.

⁶ Eksempelvis reglene i asl./asal. § 6-27 (inhabilitetsregler), asl./asal. §§ 17-1 og 6-12 første ledd (ansvarsregler), asl./asal. §§ 5-21 og 6-28 (regler om myndighetsmisbruk), jf. Prop. 111 L (2012-2013), s. 75, kap. 5.9.5. Selskapets vedtekter kan også begrense selskapers adgang til å gi kreditt og sikkerhetsstillelse, jf. bl.a. Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) s. 191 og Rt. 1937 s. 439, s. 442.

⁷ Se bl.a. Prop. 111 L (2012-2013), s. 45, kap. 5.1.2.

1.2 Aktualitet

I desember 2011 og juni 2013 ble det gjennomført lovendringer i aksjeloven og allmennaksjeloven.⁸ Bakgrunnen for endringene var blant annet et ønske om å forenkle lovgivningen på dette og andre områder innen selskapsretten.⁹ Ønsket kom som et resultat av blant annet utviklingen i EØS-retten og revisjonen av tilsvarende lover i de øvrige nordiske landene.¹⁰ Videre var det en målsetning å gjøre regelverket mer konkurransedyktig sammenlignet med lovgivningen i andre land.¹¹

Endringen baserer seg i stor grad på utredningen som ble skrevet av Gudmund Knudsen etter oppdrag fra Justisdepartementet.¹² I mandatet ble han gitt i oppdrag å vurdere om det var rom for forenklinger i aksjelovens regler om stiftelse av selskaper, lovens kapitalregler og regler om organisatoriske spørsmål.¹³ Knudsen skulle også vurdere om eventuelle endringene han foreslo burde gjennomføres for allmennaksjeloven.¹⁴ En viktig oppgave var å se på om det var mulig å fjerne unødige byrder fra selskapene samt vurdere om loven bedre kunne tilpasses behovene til små og mellomstore bedrifter, herunder en vurdering asl. §§ 8-7 og 8-10.¹⁵ Det ble blant annet foretatt en inngående vurdering av om selskapers adgang til å gi finansiell bistand skulle modifiseres.¹⁶ Store deler av utredningen ble akseptert av Justisdepartementet, og deretter fulgt videre opp av Stortinget.¹⁷ Endringene trådte i kraft 1. januar 2012 og 1. juli 2013.

Som det følger av punkt 1.4, har lovendringene som berør §§ 8-7 og 8-10 bare i begrenset grad vært gjenstand for behandling i juridisk litteratur. Av videre fremstilling fremkommer det at rekkevidden av endringene på flere punkter må anses uavklart. Oppgavens tema anses av den grunn å være dagsaktuelt.

⁸ Lov 16 des 2011 nr. 63 (ikr. 1 jan 2012 iflg. res 16 des 2011 nr. 1260) og Lov 14 juni 2013 nr. 40 (ikr. 1 juli 2013 iflg. res 14 juni 2013 nr. 635).

⁹ Se bl.a. Prop. 111 L (2012-2013), s. 5, kap 1.

¹⁰ Se bl.a. Prop. 111 L (2012-2013), s. 5, kap 1.

¹¹ Se bl.a. Prop. 111 L (2012-2013), s. 5, kap 1.

¹² Prop. 111 L (2012-2013), s. 5, kap. 1. Oppdraget ble gitt 29. juni 2010, jf. Knudsen-utredningen, s. 3.

¹³ Mandat for utredning om forenkling av aksjeloven, jf. Knudsen-utredningen s. 15 flg., kap. 2.1.

¹⁴ Prop. 111 L (2012-2013), s. 9, kap. 2.1.1.

¹⁵ Knudsen-utredningen, s. 19, kap. 3.1.

¹⁶ Knudsen-utredningen, s. 17, kap. 2.1.

¹⁷ Prop. 111 L (2012-2013), s. 20, kap 3.3.

1.3 Kort om bestemmelsene

Asl./asal. § 8-7 regulerer selskapers adgang til å gi kreditt og stille sikkerhet til aksjonærer og en nærmere angitt gruppe som er sidestilt med aksjonærer. Bestemmelsens første og annet ledd slår fast at selskaper bare kan gi kreditt eller stille sikkerhet til de nevnte grupper, dersom de benytter midler som kan brukes til utbytte. Videre skal det stilles betryggende sikkerhet. Selve ordlyden i bestemmelsens første og annet ledd er i alt vesentlig lik som før revisjonen. Endringen av utbyttegrunnlaget vil imidlertid ha betydning ved tolkningen. Bestemmelsens tredje ledd unntar visse situasjoner fra begrensningen i første og annet ledd. Dette gjelder for det første situasjoner der kreditt eller sikkerhet er gitt i forbindelse med forretningsavtaler. Videre gjelder det disposisjoner til fordel for morselskapet eller annet selskap i samme konsern. Disse unntakene er som før lovendringen, men endringen av konsernbegrepet i asl./asal. § 1-4, jf. § 1-3 vil ha betydning ved tolkningen av tredje ledd nr. 2. Til slutt i tredje ledd, unntas kreditt eller sikkerhet til fordel for juridisk person med bestemmende innflytelse dersom disposisjonen skal tjene foretakets økonomiske interesser. Denne delen av bestemmelsen er ny ved lovendringen.

Selskapers adgang til å gi kreditt eller stille sikkerhet i forbindelse med tredjepersons erverv av aksjer i selskapet er regulert i asl./asal. § 8-10. Før endringen var det ikke tillatt å gi kreditt eller stille sikkerhet i slike situasjoner. Nå åpner loven imidlertid for slike disposisjoner på nærmere materielle og prosessuelle regler.¹⁸ Som for aksjonærlån må kreditten og sikkerhetsstillelsen ligge innenfor rammen av de midler selskapet kan benytte til utbytte.

1.4 Rettskilder

Som på andre lovregulerte områder vil ofte lovens ordlyd og forarbeider spille en stor rolle før nærmere avklaring skjer gjennom rettspraksis.¹⁹ Av forarbeidene følger det imidlertid at deler av endringen var ment som en presisering snarere enn en realitetsendring, og derfor vil tidligere rettskilder være av betydning.²⁰ For denne oppgavens del gjelder dette særlig asl./asal. § 8-7 som i alt vesentlig står uendret etter lovendringen.

¹⁸ Johan Christian Kongsli, Kari Amalie Pettersen og Børge Grøttjord, *Endringer i aksjeloven, med fokus på §§ 8-7, 8-10 (§ 8-1) og § 3-8*, Slideshow Advokatfirmaet Grette (Ikke publisert).

¹⁹ Se bl.a. Ot.prp. nr. 51 (2004-2005) kap. 4.2.1, Jens Edvin A. Skoghøy, *Ny tvistelov – noen hovedpunkter (Artikkelen bygger på foredrag på alumnikonferansen ved Universitet i Tromsø 29. september 2006)*, Lov og rett 2007 nr. 4, s. 196 og Torstein Eckhoff, *Rettskildelære*, 5. utgave ved Jan E. Helgesen, Oslo 2001, s. 197.

²⁰ Se bl.a. Prop. 111 L (2012-2013), s. 69, kap. 5.8.5.

Det er begrenset med rettspraksis, både høyesteretts- og underrettspraksis, som avklarer innholdet av asl./asal. §§ 8-7 og 8-10 forut for lovendringen.²¹ En forklaring på dette kan være at mange saker løses utenfor de offentlige rettsinstanser. Etter lovendringen har spørsmål knyttet til bestemmelsene ikke vært prøvd av domstolen. På denne bakgrunn må en falle tilbake på de øvrige rettskildene, slik som bestemmelsenes ordlyd og forarbeider. Lovendringene har også kun i begrenset grad vært gjenstand for nærmere vurderingen i norsk juridisk teori.

Rettskilder fra øvrige nordiske land kan være av relevans. Dette er en konsekvens av at aksjelovene av 1976 var et resultat av et nordisk samarbeid med ønske om likhet på aksjelovens område.²² Videre ble svensk og dansk rett trukket frem som inspirasjon under utredningen.²³ Selv om utenlandsk rett generelt sett sjelden blir tillagt avgjørende vekt ved tolkningen av norske bestemmelser, kan den gi veiledning.²⁴ Videre synes det godtatt at nordiske rettskilder er anerkjent som rettskilder med en viss betydning i tolkningen av aksjeloven og allmennaksjeloven, da begrunnet med rettslikheten.²⁵ Det er lagt til grunn i flere dommer at juridisk litteratur fra de andre nordiske landene kan ha betydning som tolkningsfaktor.²⁶

Asl./asal. § 8-10 er et resultat av EUs endringsdirektiv 2006/68/EF som åpnet for selvfinansiering på allmennaksjelovens område.²⁷ Det er imidlertid et minimumsdirektiv, og direktivet pålegger derfor ikke statene å tillate selvfinansiering.²⁸ Likevel vil ordlyden i direktivet kunne avklare hva som ligger i bestemmelsens ordlyd. Danmark innførte en lignende regel om selvfinansiering i 2011 på bakgrunn av direktivet, og endringene der har

²¹ Om asl. og asal. § 8-10 se bl.a. Beate Sjøfjell, *Kun til plunder og heft? – Forbudet mot selskapsfinansiert aksjeerverv i den norske allmennaksjeloven § 8-10*, NTS 2009:1-2, s. 124, kap. 2.1.

²² Se bl.a. Ot.prp. nr. 36 (1993-1994), s. 11.

²³ Se bl.a. Prop. 111 L (2012-2013), s. 71, kap. 5.9.3 og s. 66-67, kap. 5.8.2.

²⁴ Se bl.a. Torstein Eckhoff, *Rettskildelære*, s. 284 hvor det vises til utenlandske rettskilder kan tjene som illustrasjonsmateriale og argumenter i lovtolkningen.

²⁵ Tore Bråthen, *Selskapsrett*, 4. utgave, Oslo 2013, s. 53, kap. 4.1.2.

²⁶ Se bl.a. Rt. 2003 s. 566 avsnitt 26 og Rt. 2003 s. 1501 avsnitt 42 og 43.

²⁷ Endring av direktiv 77/91/EØF ("tidligere annet selskapsdirektiv"). Direktivet er en del av de selskapsrettslige rådsdirektivene i EØS-avtalens art. 77, gjort til norsk lov ved lov 27. November 1992 (EØS-loven) § 1. Direktiv 2012/30/EF av 25. oktober 2012 ("Annet selskapsdirektiv") avløste direktiv 77/91/EØF i desember 2012, jf. Prop. 111 L (2012-2013), s. 71, kap. 5.9.2.

²⁸ Se bl.a. Lars Bunch og Ida Rosenberg, *Selskapsloven med kommentarer*, 1. utgave, København 2010, s. 562.

derfor vært gjenstand for en større behandling i dansk juridisk teori.²⁹ Derfor vil det særlig på dette området være naturlig å se hen til dansk litteratur.

1.5 Avgrensning og videre fremstilling

I det følgende vil bakgrunnen for lovendringen og hensynene bak asl./asal. §§ 8-7 og 8-10 bli behandlet under punkt 2. Deretter vil rekkevidden av asl./asal. § 8-7 bli vurdert i punkt 3. Endelig i punkt 4 vil asl./asal. § 8-10 etter lovendringen bli behandlet.

For best å belyse endringene, vil det noen steder bli foretatt en sammenligning med tidligere lovtekst. I lys av avhandlingens tema er det ikke noen målsetning å foreta en fullstendig analyse av bestemmelsene. I stede vil de delene av bestemmelsene som er revidert konkret bli vurdert. De uendrede delene vil derfor ikke bli problematisert, og de blir gjennomgått kun der det er nødvendig for den øvrige fremstillingen. Det samme gjelder i utgangspunktet øvrige bestemmelser som kan ha betydning ved tolkningen av asl./asal. §§ 8-7 og 8-10. For sammenhengens del vil reglene om grunnlaget for utbytte i asl./asal. §§ 8-1, 8-2 a og 3-4 i noen grad bli behandlet. Dette gjelder også konserndefinisjonen i asl./asal. §§ 1-3 og 1-4. Det avgrenses mot spesialreglene om kreditt til ansatte og tillitsvalgte i asl./asal. §§ 8-8 og 8-9, likeså virkningen av brudd etter asl./asal. § 8-11.

I det følgende har jeg, for blant annet leservennlighetens skyld, valgt å omtale bare aksjeloven der regelverkene er like. Bakgrunnen for en slik vinkling er også at bakgrunnen for endringen var å forenkle nettopp dette regelverket. Siden aksjeloven og allmennaksjeloven er utformet likt dersom det ikke er grunn for annet, vil fremstillingen likevel belyse endringer i begge regelverkene.³⁰ Der det fremkommer ulikheter vil disse bli utdypet nærmere.

1.6 Begrepsavklaring

Det synes ikke å være noen ensartet begrepsbruk for tilfellet hvor et selskap gir kreditt eller stiller sikkerhet til fordel for en aksjeeier etter § 8-7. I det følgende brukes ”aksjonærlån” som en samlebetegnelse for slike disposisjoner.

²⁹ Reglene er inntatt i selskabsloven §§ 206-209, (Lov nr. 470 af 12. juni 2009 om aktie- og anpartsselskaber). Reglene om selvfinansiering trådte i kraft 1. Mars 2011, jf. bl.a. Nicholas Lerche-Gredal og Niels Bang, *Selvfinansiering – nye finansieringsmuligheder for virksomhedsoverdragelser*, Inspi nr. 4 2011, s. 25.

³⁰ Prop. 111 L (2012-2013), s. 9, kap. 2.1.1.

For kreditt og sikkerhetsstillelse til erverv av aksjer i selskapet vil begrepene ”selvfinansiering” eller ”selskapsfinansiert aksjeerverv” bli benyttet. Selvfinansiering er ikke et begrep som brukes mye i norske tekster. Ordet er likevel beskrivende og velkjent i dansk juridisk teori.

2 Generelt om aksjeloven §§ 8-7 og 8-10

2.1 Bakgrunn for lovendringen

I mandatet for Knudsen-utredningen ble det pekt på flere grunner til at aksjeloven var moden for revisjon.³¹ Et viktig formål med utredningen var å vurdere endringer som tok sikte på forenklinger av regelverket for små og mellomstore bedrifter, herunder fjerne unødvendige byrder pålagt selskapene som ikke er med på å fremme formålene som aksjelovgivningen skal ivareta.³² Videre var tilpasning til utenlandsk selskapsrett viktig, og da særlig hvordan øvrige EØS-stater og da spesielt de nordiske landene har valgt å bygge opp sin selskapslovgivning.³³ Med hensyn til bestemmelsene om selvfinansiering og aksjonærlån i asl. §§ 8-7 og 8-10, skulle Knudsen vurdere om det på bakgrunn av de nevnte formål var grunnlag for å lempe på kravene i bestemmelsene.³⁴

For kapitalreglene, herunder asl. §§ 8-7 og 8-10, spilte utviklingen av EØS-retten inn på endringen.³⁵ Bakgrunnen er blant annet at EØS-avtalen artikkel 31 fastsetter prinsippet om fri etableringsrett innad i EØS-området. Centros-dommen utviklet dette prinsippet og slo fast at medlemsstater ikke kan nekte å registrere selskaper som er opprettet i en annen EU-stat.³⁶ Dette synet ble igjen videreutviklet i Inspire Art-dommen.³⁷ I Norge førte dette til en økning

³¹ Mange har vært negativ til utformingen asl. og asal. §§ 8-7 og 8-10 og det er skrevet artikler/tekster om hvorfor reglene bør gjøres om. Se bl.a. Beate Sjøfjell, *Kun til plunder og heft?* og Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper*, s. 473 kap. 36.1.

³² Se bl.a. Knudsen-utredningen, s. 19, kap. 3.1.

³³ Mandat for utredning om forenkling av aksjeloven, jf. Knudsen-utredningen s. 15 flg., kap. 2.1.

³⁴ Prop. 111 L (2012-2013), s. 10, kap. 2.1.1.

³⁵ Prop. 111 L (2012-2013), s. 5, kap 1, s. 69, kap 5.8.5 og s. 71, kap. 5.9.2.

³⁶ Case C-212/97, 9. mars 1999. I dommen var det tale om et dansk ektepar som hadde opprettet et selskap i England. Selskapet var ment å operere i Danmark og det ble hevdet at opprettelsen i England bare var gjort for å unngå danske regler om minste aksjekapital. Det ble slått fast at Danmark ikke kunne nekte å registrere firmaet fordi dette var et brudd på den frie etableringsretten.

³⁷ Case C-167/01, 30. september 2003. Et selskap som opererte i Nederland var registrert i England. Nederland tillot at selskaper var registrert i andre EU-stater. Spørsmålet var imidlertid om de kunne pålegge selskaper å ha minimumskapital for å drive i Nederland. Dommen slo fast at dette var et brudd på den frie etableringsretten.

av opprettelsen av Norskregistrert Utenlandsk Foretak (NUF).³⁸ Ved å opprette et selskap i en annen EØS-stat og deretter registrere en filial i Norge vil et foretak kunne bruke betegnelsen NUF og få et norsk organisasjonsnummer.³⁹ Av særlig betydning her er britiske Companies Act 2006. Størstedelen av de norskregistrerte filialene er registrert som Private limited liability company (Ltd.) etter denne lovgivningen.⁴⁰ Når det gjelder både utdelingsreglene og adgangen til å disponere over selskapskapitalen, er Companies Act 2006 mer liberal enn norsk rett for aksjeselskaper.⁴¹ Dette er også tilfellet etter lovendringen.⁴² For allmennaksjeselskaper er det ikke like store forskjeller på dette området, da annet selskapsdirektiv pålegger like krav til lovgivningen i alle medlemslandene, dog forutsatt at landene velger å tillate selvfinansiering.⁴³ Den store tilveksten av NUF-selskaper var derfor med på å begrunne lovrevisjonen.⁴⁴

Forut for endringen ble asl. § 8-7 ansett som vanskelig å praktisere.⁴⁵ Likevel var det enighet om at det ikke var behov for å gjøre vesentlige endringer i bestemmelsens hovedprinsipper.⁴⁶ Grunnen til dette er at flere av de øvrige endringer i aksjeloven virker inn på rekkevidden av låneadgangen etter asl. § 8-7.⁴⁷

Etter asl. § 8-10 var det forut for endringsdirektiv 2006/68/EF, ikke tillatt for medlemsstatene å åpne for selskapsfinansiering i selskaper av ASA-typen.⁴⁸ Det kan imidlertid nevnes at Norge hadde et forbud mot selskapsfinansiert aksjeerverv allerede før annet selskapsdirektiv.⁴⁹ Etter endringsdirektiv 2006/68/EF ble det åpnet for at medlemsstatene på nærmere vilkår kan tillate selvfinansiering, jf. endringsdirektivet artikkel 23.⁵⁰ Endringsdirektivet spilte derfor en stor rolle ved utformingen av asl. § 8-10.⁵¹ I utredningen

³⁸ Se bl.a. Hedvig Bugge Reiersen og Beate Sjøfjell, *Nuf-kaoset i norsk rett – et bidrag til oppklaring*, Tidsskrift for Rettsvitenskap, vol. 123, 3/2010, s. 426, kap. 1.2.

³⁹ Se bl.a.; <http://www.jusstorget.no/article.asp?Key=1&FagKey=21&ArtKey=306>.

⁴⁰ Se bl.a. Knudsen-utredningen, s. 55, kap. 5.3.3.

⁴¹ Knudsen-utredningen, s. 55, kap. 5.3.3.

⁴² Bakgrunnen for dette er at Storbritannia ikke har like regelsett for Private limited liability company, forkortet Ltd. (selskaper av AS-typen) og Public limited liability company, forkortet Plc. (selskaper av ASA-typen), jf. bl.a. John Svensson og Mathias Krarup, *Nye regler om selvfinansiering*, s. 104.

⁴³ Prop. 111 L (2012-2013), s. 71, kap. 5.9.2.

⁴⁴ Knudsen-utredningen, s. 11, kap. 1.3.

⁴⁵ Knudsen-utredningen, s. 103, kap. 5.5.12.2.

⁴⁶ Prop. 111 L (2012-2013), s. 69, kap. 5.8.5.

⁴⁷ Prop. 111 L (2012-2013), s. 69, kap. 5.8.5.

⁴⁸ Tidligere annet selskapsdirektiv (77/91/EØF) artikkel 23 nr. 1.

⁴⁹ Aksjeloven 1976 § 12-10 (Lov 04. jun 1976 nr. 59 om aksjeselskaper (opphevet))

⁵⁰ Reglen er inntatt i annet selskapsdirektiv 2012/30/EU artikkel 25.

⁵¹ Knudsen-utredningen, side 107, kap 5.5.13.2. og Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap 5.9.5.

ble det sett på om de øvrige medlemslandene hadde endret regelverket som følge av endringsdirektivet.⁵² Siden direktivet er et minimumsdirektiv, stod landene fritt til å velge om de ville tillate selskapsfinansiert aksjeerverv eller ikke.⁵³

2.2 Hensyn bak aksjeloven §§ 8-7 og 8-10

I dette avsnittet vil det kort redegjøres for de hensyn som både asl. §§ 8-7 og 8-10 bygger på. Hensyn som bare er relevant for en av bestemmelsene, vil det bli redegjort for under fremstillingen av den enkelte paragraf nedenfor.

For selskapers kapital, herunder kreditt og sikkerhetsstillelse, gjør det seg gjeldende to motstridende forutsetninger; kreditorenes formodning om å få sine krav dekket og aksjeeiernes tiltenkte utbytte.⁵⁴ Både asl. §§ 8-7 og 8-10 begrenser selskapers utdelingsadgang, og oppstiller en positivrettslig begrensning for en handlefrihet som selskaper ellers ville hatt.⁵⁵ Bakgrunnen for begrensningene er blant annet at aksjeeiere i henhold til asl. § 1-2 ikke hefter personlig for selskapets forpliktelser.⁵⁶ Aksjonærlån og selvfinansiering kan også reise særlige betenkeligheter ved at disposisjoner kan brukes til tapping av selskapene eller omgåelse av utdelingsreglene.⁵⁷ Kreditt og sikkerhetsstillelse er ikke endelige formuesoverføringer. Det vanlige i slike situasjoner vil være at ytelsen betales tilbake eller sikkerheten ikke tiltres. Likevel vil slike disposisjoner naturlig nok innebære risiko for at dette ikke skjer. Disse hensynene gjør seg i større eller mindre grad gjeldende både før og etter lovendringen.

Videre vil hensynet til aksjonærene også være med å begrunne begrensningene som bestemmelsene oppstiller, og da særlig hensynet til minoritetsinteresser.⁵⁸ En vid adgang til å gi kreditt eller stille sikkerhet vil kunne misbrukes av majoriteten i form av selskapstapping i

⁵² Prop. 111 L (2012-2013), s. 9, kap 2.1.1.

⁵³ Se punkt 1.4.

⁵⁴ Asl. § 2-2 annet ledd slår fast at dersom selskapet ikke har som formål å skaffe aksjeeierne økonomisk utbytte, må dette slås fast i vedtektene. En antitetisk tolkning taler da for at det vil være rimelig for en aksjeeier å forvente utbytte dersom ikke annet er nevnt. Se bl.a. Prop. 111 L (2012-2013), s. 45, kap. 5.1.2.

⁵⁵ Prop. 111 L (2012-2013), s. 44, kap. 5.1.1.

⁵⁶ Prop. 111 L (2012-2013), s. 43, kap. 5.1.1.

⁵⁷ Se bl.a. Mads Henry Andenæs, *Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper*, 2. utgave, Oslo 2006, s. 473 og Johan Giertsen, *Selskapsfinansiert aksjeerverv – Kan selskap stille midler til rådighet for erverv av aksjer i selskapet?*, Bergen 1996, s. 25, kap. 2.3.1.

⁵⁸ Se bl.a. Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff, *Selskapsloven med kommentarer*, København 2010, s. 822.

strid med selskapets langsiktige interesser.⁵⁹ Dette ville minske utbyttmulighetene for minoritetsaksjonærene.⁶⁰ Generelt kan det sies at lån til aksjonærer sjelden fremmer selskapets formål.⁶¹

Selv om hensynene bak asl. §§ 8-7 og 8-10 langt på vei er videreført etter endringen av bestemmelsene, er det også nye hensyn som er søkt ivaretatt etter lovendringene.⁶² Dette begrunnes med at hensyn som gjør seg gjeldende ofte er ulik for små og mellomstore selskaper med få aksjeeiere, enn for allmennaksjeselskapet med mange aksjeeiere.⁶³ Når kravene i bestemmelsen blir lempet, vil dette også føre til at interesser som var hensyntatt før, slik som eksempelvis kreditorinteresser, ikke er ivaretatt i like stor grad som tidligere.⁶⁴ Adgangen til å gi kreditt og stille sikkerhet etter bestemmelsene er likevel fortsatt sterkt begrenset, og kreditorinteressene er derfor fortsatt ivaretatt.⁶⁵

Frihet til selv å disponere over selskapskapitalen vil være et hensyn som er mer fremtredende etter endringen av aksjeloven og allmennaksjeloven.⁶⁶ Dersom egenkapitalen er bundet mer enn hva det er behov for, vil dette være uheldig både ut fra samfunnsøkonomiske interesser og for den enkelte næringsdrivende.⁶⁷ Som en konsekvens av endringen i asl. § 8-1, vil selskaper nå ha større frihet ved anvendelsen av selskapets utbyttegrunnlag.

Selskaper vil etter forenklingen av bestemmelsene også ha større fleksibilitet når de skal avgjøre om finansiell bistand skal gis.⁶⁸ Dette hensynet gir seg utslag på flere områder, blant annet vil selskaper etter endringen har mulighet til å bruke mellombalansen som utbyttegrunnlag og dermed også når finansiell bistand skal gis, jf. asl. § 8-2 a. Som en konsekvens av endringen vil selskaper derfor ha mulighet til å gi finansiell bistand på

⁵⁹ Knudsen-utredningen, s. 69, kap. 5.5.2.3.

⁶⁰ Prop. 111 L (2012-2013), s. 72, kap. 5.9.3.

⁶¹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 44, kap. 5.1.1.

⁶² Prop. 111 L (2012-2013), s. 69, kap. 5.8.5. og s. 71-72, kap 5.9.3.

⁶³ Prop. 111 L (2012-2013), s. 72, kap. 5.9.3.

⁶⁴ Prop. 111 L (2012-2013), s. 71-72, kap 5.9.3.

⁶⁵ Prop. 111 L (2012-2013), s. 71-72, kap 5.9.3.

⁶⁶ Prop.111 L (2012-2013), s. 72, kap 5.9.3

⁶⁷ Knudsen-utredningen, s. 69, kap. 5.5.2.3. Selv om dette uttales under avsnittet som omhandler betydningen av at aksjekapitalen reduseres, er mange av hensynene de samme. Det er begge plasser tale om hensyn bak kapitalreglene, jf. jf. Prop. 148 L (2010-2011) s. 13 kap. 3.2, se også Prop. 111 L (2012-2013), kap. 5.1.4 hvor det slås fast at de synspunkter som ble lagt til grunn ved vurderingen av reglene om aksjekapitalen, også må få betydning for de øvrige kapitalreglene.

⁶⁸ Se bl.a. Prop. 111 L (2012-2013), s. 71, kap. 5.9.2 og s. 57, kap. 5.4.3 og SOU 2009:34 s. 248, hvor det vurderes om den svenske bestemmelsen skal endres i tråd med EU-retten.

bakgrunn av nye omstendigheter som inntreer i løpet av det nye regnskapsåret, men likevel før årsregnskapet er klart.

3 Aksjeloven § 8-7

3.1 Selskapers adgang til å gi finansiell bistand til fordel for aksjeeiere mv.

Aksjeloven § 8-7 gjelder selskapers adgang til å yte kreditt og stille sikkerhet til fordel for personer og selskaper med visse tilknytninger til selskapet.

I utredningen ble det pekt på det ikke var ønskelig å revidere hovedprinsippene i bestemmelsene.⁶⁹ Endringer i øvrige bestemmelser vil likevel kunne ha innvirkning på omfanget av den kreditt og sikkerhetsstillelse som kan gis etter bestemmelsen.

EØS-direktivene stiller ikke noen krav til reglene om aksjonærlån.⁷⁰ Norge kan derfor bestemme fritt hvilket omfang aksjonærlån eventuelt skal være tillatt, også for allmennaksjeselskaper.

Et hensyn som særlig ble trukket frem under gjennomgangen av asl. § 8-7, var at en endring ville gjøre det lettere for konserner hvor morselskapet ikke er et norsk aksjeselskap eller allmennaksjeselskap.⁷¹ Videre ble det pekt på at konserner kan ha behov for å gjøre overskuddslikviditet tilgjengelig for hele konsernet, et behov som ikke ivaretas med dagens regelverk.⁷² Dette kunne igjen kunne føre til at norske selskaper fikk svekket konkurransevne i forhold til selskaper registeret i andre land.

I det følgende vil det redegjøres for begrensningene i første og annet ledd, med særlig henblikk på endringen. Herunder vil derfor rekkevidden av utbyttereglene i §§ 8-1 og 8-2 a første og annet ledd, samt forsiktighetsregelen i § 3-4, som kan ha innvirkning på hvor mye et selskap kan gi i kreditt eller stille sikkerhet for, og når det kan gis, bli behandlet. Til slutt vil rekkevidden av unntaksbestemmelsen i tredje ledd, og da særlig tilføyelsen av nr. 3, bli vurdert.

⁶⁹ Knudsen-utredningen, s. 103, kap. 5.5.12.2.

⁷⁰ Betænkning 1498/2008, s. 488, kap. 14.1.2.

⁷¹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 69, kap. 5.8.5.

⁷² Prop. 111 L (2012-2013), s. 69, kap. 5.8.5.

3.2 Begrensningsregelen i første og annet ledd

Asl. § 8-7 første og annet ledd lyder som følger:

§ 8-7. Kreditt til aksjeeiere mv

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

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

3.2.1 Generelt om utdelingsadgangen

Begrensningen etter første ledd gjelder adgangen selskapet har til å ”gi kreditt” eller ”stille sikkerhet”. Om en ytelse fra selskapets side er kreditt eller sikkerhetsstillelse, eller en annen form for ytelse, er et bevisspørsmål.⁷³ Personkretsen som rammes er ”en aksjeeier” eller ”noen av aksjeeierens nærstående”. Legaldefinisjonen på ”nærstående” finnes i asl. § 1-5.

Den eneste endringen som fremgår direkte av ordlyden i asl. § 8-7 første ledd, er at ordlyden uttrykkelig slår fast at grunnlaget som det skal ses hen til når selskapet gir kreditt eller stiller sikkerhet etter bestemmelsen, er de midler som kan gis i utbytte etter asl. §§ 8-1 og 8-2 a første og annet ledd. Dette er i følge forarbeidene ment som en presisering, og det samme utbyttegrunnlaget gjaldt tidligere, selv om det ikke fremgikk av ordlyden direkte.⁷⁴

3.2.2 Virkingen av endret utbyttegrunnlaget i asl. § 8-1

Grunnlaget for hva selskapet kan utdele som utbytte og dermed også hva selskapet kan gi som kreditt eller stille sikkerhet for etter asl. § 8-1, ble også endret.

Spørsmålet blir således om dette resulterer i at selskaper adgang til å gi finansiell bistand etter asl. § 8-7 er endret.

Etter bestemmelsens første ledd kan selskapet bare dele ut utbytte dersom selskapets netto eiendeler – eiendeler minus gjeld – gir dekning for aksjekapitalen og øvrig bundet egenkapital

⁷³ Magnus Aarbakke, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre, Aksjeloven og allmennaksjeloven - *Kommentarutgave*, 3. utgave, (Oslo 2012) s. 605, (”Aarbakke m.fl., *Kommentarutgave*”).

⁷⁴ Se bl.a. Prop 111. L (2012-2013), s. 115, kap. 8.1 ”Til § 8-7”.

etter §§ 3-2 og 3-3.⁷⁵ Dette er det samme som den tidligere bestemmelsen uttrykte som ”fri egenkapital”.⁷⁶ ”Øvrig bundet egenkapital” er etter bestemmelsen fond for urealiserte gevinster og fond for vurderingsforskjeller, jf. asl. §§ 3-2 og 3-3.⁷⁷

Det gjøres for det første ikke lenger fradrag i egenkapitalen for balanseført FoU⁷⁸, goodwill og utsatt skattefordel slik som før lovendringen. Videre inngår overkursen nå som en del av selskapets frie egenkapital og er dermed ikke lenger bundet egenkapital, jf. opphevingen av tidligere asl. § 3-2. Den gjenværende egenkapital etter utdelt utbytte kan videre være mindre enn 10% av balansesummen, og minste tillatt aksjekapital er redusert til 30 000.⁷⁹

Dette vil i enkelte tilfeller føre til at utbyttegrunnlaget blir større. I et tilfelle der selskapsbalansen ser slik ut, vil utbyttegrunnlaget være forskjellig fra tidligere;⁸⁰

Eiendeler:	Egenkapital/Gjeld:
Kontanter: 10	Egenkapital: 9
Varelager: 5	Overkurs: 6
Goodwill: 5	Gjeld: 5
Sum: 20	Sum: 20

Før lovendringen ville selskapets utbyttegrunnlag ha vært:

$$9 \text{ (Egenkapital)} - 5 \text{ (Goodwill)} = \underline{4}$$

Etter lovendringen derimot er selskapets utbyttegrunnlag:

$$9 \text{ (Egenkapital)} + 6 \text{ (Overkurs)} = \underline{15}$$

Dette betyr imidlertid ikke nødvendigvis at selskapet kan gi mer i kreditt eller stille sikkerhet for et større beløp. Det følger av asl. § 8-1 fjerde ledd at selskapet bare kan dele ut utbytte så langt det etter utdelingen fortsatt har forsvarlig egenkapital og likviditet, jf. asl. § 3-4. I forarbeidene er det presisert at det i forsvarlighetsvurderingen etter § 3-4 må ses hen til hvilke

⁷⁵ Hege Korsmo Sæther, Børge Busvold og Espen Knudsen, *Nytt utbyttegrunnlag etter aksjeloven*, Regnskap og revisjon, nr. 5, 2013 s. 30.

⁷⁶ Prop. 111 L (2012-2013), s. 112, kap. 8-1, ”Til § 8-1”.

⁷⁷ Disse bestemmelsene var tidligere plassert i asl. §§ 3-3 og 3-3a.

⁷⁸ Forskning og utdanning.

⁷⁹ Dette fremkommer av endringen av asl. § 8-1 annet ledd og nåværende asl. § 3-1, jf. bl.a. Hege Korsmo Sæther, Børge Busvold og Espen Knudsen, *Nytt utbyttegrunnlag etter aksjeloven*, Regnskap og revisjon, nr. 5, 2013, s. 30.

⁸⁰ Lignende eksempel inntatt i; Kjell Richard Manskow og Svein G. Stang Hansen, *Reviderte aksjelover: Strengere krav til styrets vurderingen*, Revisjon og regnskap nr. 6. 2013, side 26.

eiendeler egenkapitalen består av.⁸¹ De eiendelene som tidligere var listet opp i § 8-1 første ledd, vil sjelden være egnet som utbyttegrunnlag. Dette må da på tross av endringen av ordlyden i § 8-1, få betydning ved vurderingen av forsvarlighetskravet etter § 3-4.⁸² Asl. § 3-4 vil bli redegjort for nedenfor.

Asl. § 8-1 første ledd annet punktum slår fast at beregningen skal gjøres på bakgrunn av balansen i selskapets ”siste godkjente årsregnskap”, men likevel slik at den registrerte aksjekapitalen på beslutningstidspunktet legges til grunn. Dette er en endring fra tidligere da ordlyden var ”for siste regnskapsår”. Denne bestemmelsen var tolket slik at adgangen til å dele ut utbytte falt bort ved utgangen av regnskapsåret.⁸³ Dermed var det en periode før nytt regnskap var klart da det ikke var tillatt å dele ut utbytte.⁸⁴ Etter endringen vil det være adgang til å dele ut utbytte på bakgrunn av forrige årsregnskap, helt til nytt årsregnskap er klart.⁸⁵ At den registrerte aksjekapitalen skal legges til grunn, innebærer videre at kapitalforhøyelser eller kapitalnedsettelse som er vedtatt på balansedagen, og som er registrert før beslutningstidspunktet, gis betydning for utbyttegrunnlaget.⁸⁶ Dermed skal ikke denne baseres på tallene fra årsregnskapet.⁸⁷

Etter endringen fremkommer det av asl. § 8-1 annet og tredje ledd at det skal gjøres fradrag for visse disposisjoner som er gjort før balansedagen. De tidligere forarbeidene slår fast at ”den frie egenkapitalen” var en gitt størrelse der det skulle gjøres fradrag for visse disposisjoner.⁸⁸ Dette kom imidlertid ikke til uttrykk direkte i ordlyden slik som etter endringen. Annet ledd første punktum slår fast at dersom selskapet har ervervet egne aksjer før balansedagen, skal det gjøres fradrag for disse. Etter annet ledd annet punktum skal det likeledes gjøres fradrag for kreditt og sikkerhetsstillelse gjort etter asl. §§ 8-7 til 8-10 som er foretatt før balansedagen. Etter tredje ledd skal det gjøres fradrag for øvrige disposisjoner gjort etter balansedagen. Disse skal ligge innenfor rammen av de midler som selskapet kan benytte til utbytte.

⁸¹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 109, kap. 8.1 ”Til § 3-4”.

⁸² Prop. 111 L (2012-2013), s. 109, kap. 8.1, ”Til §3-4”.

⁸³ Prop. 111 L (2012-2013), s. 112, kap. 8.1 ”Til § 8-1”.

⁸⁴ Denne perioden var våren gitt at regnskapsåret fulgte normale kalenderår.

⁸⁵ Prop. 111 L (2012-2013), s. 112, kap. 8.1, ”Til § 8-1”.

⁸⁶ Prop. 111 L (2012-2013), s. 112, kap. 8.1, ”Til § 8-1”.

⁸⁷ Prop. 111 L (2012-2013), s. 112, kap. 8.1, ”Til § 8-1”.

⁸⁸ Ot.prp. nr.55 (2005-2006), s. 64, kap. 10.4.

3.2.3 Særlig om forsvarlighetskravet i asl. § 3-4 etter endringen

Forsvarlighetskravet i asl. § 3-4 vil gjennom sin selvstendige betydning og på grunn av henvisningen i asl. § 8-1 fjerde ledd ha relevans for hva selskapet kan gi som aksjonærlån. Før lovendringen hadde asl. § 3-4 også betydning for rekkevidden av utdelingsadgangen etter asl. § 8-1, men da bare fordi bestemmelsen oppstilte et generelt krav om forsvarlig egenkapital for selskaper.⁸⁹

I forarbeidene uttales det at når betydningen av de formelle skrankene blir redusert, vil de skjønsmessige kravene etter asl. § 3-4 få en mer sentral rolle.⁹⁰ Styret får dermed mer ansvar og det stilles større krav til deres vurdering av hva som vil være en forsvarlig å gi i kreditt og sikkerhetsstillelse.

Ordlyden i asl. § 3-4 ble endret ved lovendringen. Bestemmelsen presiserer at selskapet til enhver tid skal ha en forsvarlig egenkapital og en likviditet ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten. Ordlyden taler for at selskapet som en helhet har en plikt, og at det må foretas en individuell vurdering av selskapet. I forarbeidene slås det fast at denne plikten retter seg både mot selskapets styre og generalforsamlingen.⁹¹

At selskapet må ha ”forsvarlig egenkapital og likviditet” vil etter ordlyden si at selskapet må ha tilstrekkelig egenkapital sett i forhold til hvordan selskapet ellers er finansiert, og at selskapet må ha tilstrekkelige likvider til å dekke sine utgifter ved forfall.

I forarbeidene til den tidligere bestemmelsen ble det slått fast at det i vurderingen av forsvarlig egenkapital måtte foretas en vurdering av ”sammensetningen av selskapets lånekapital og den likviditetsbelastning betjeningen av denne representerer”.⁹² I juridisk teori er kravet senere forstått som en vurdering av forholdet mellom selskapets egenkapital og gjeld, herunder sammensetningen - da særlig om det er tale om kortvarige eller langvarige forpliktelser og til slutt hvilke vilkår den er underlagt.⁹³ Videre slås det fast at det ved klarleggingen av egenkapital og gjeld etter asl. § 3-4, skal sees hen til de reelle og ikke de

⁸⁹ Se bl.a. Hugo Matre, *Lånerammen for aksjonærlån*, 2010, Publisert i Festskrift for Mads Henry Andenæs s. 200-206, s. 202.

⁹⁰ Prop. 111 L (2012-2013), s. 59, kap. 5.4.4.

⁹¹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 75, kap. 5.10.1.

⁹² NOU 1996:3 s. 146

⁹³ Aarbakke m.fl., *Kommentarutgave*, s. 178, kap 1.1.

balanseførte verdiene av eiendeler og gjeld.⁹⁴ Dette må antas å fortsatt gjelde da ”likviditet” ikke er ment å være annet enn en tilføyelse.⁹⁵

Hva som skal innfortolkes i kravet til forsvarlig likviditet, synes noe uklart ut fra forarbeidene. Særlig grunnet diskusjonen angående om det allerede før lovendringen skulle innfortolkes et krav om likviditet.⁹⁶ Departementet konkluderer ikke angående spørsmålet om det før lovendringen skulle innfortolkes et krav om likviditet eller ikke. Det slår likevel fast at hovedformålet til asl. § 3-4 er å gi styret i selskapet en påminnelse om å vurdere selskapets økonomiske stilling for eventuelt å kunne sette i gang tiltak. Det vil være forenelig med dette formålet dersom selskapets ledelse også får en ekstra påminnelse om å ha tilstrekkelig likvider til å dekke forpliktelsene sine.⁹⁷ Videre uttales det at hensynet til likviditet bør få særlig betydning i vurderingen av om det skal betales ut utbytte eller skje andre utdelinger.⁹⁸ Ordlyden likviditet er ikke ment til å innføre et absolutt krav til likviditet, men mer et krav om at selskapets likviditet også skal tas i betraktning i helhetsvurderingen.⁹⁹

I teorien er det tatt til ordet for at en fornuftig likviditetsvurdering må ha bakgrunn i et likviditetsbudsjett eller lignende.¹⁰⁰ Videre må alle ”aktuelle forfall og forventede utbetalinger” tas i betraktning. De positive kontantstrømmene det ses hen til må knyttes til realistiske forventninger om innbetalinger.¹⁰¹ I forarbeidene uttales det at det skal ses hen til den forventede utviklingen.¹⁰² Det synes likevel å være holdepunkter for at det må kalkuleres med en viss risiko for tap, herunder bransjerelatert og annen usikkerhet.¹⁰³ Til slutt uttales det at selskapet må ha en likviditetsbuffer. Denne bufferen må ta hensyn til at selskapets likviditet kan utvikle seg dårligere enn estimert, og den vil følgelig sette en grense for hva som kan deles i utbytte, herunder også finansiell bistand.¹⁰⁴

⁹⁴ NOU 1996:3 s. 102, Ot.prp. nr.23 (1996-97) s. 52, Ot.prp. nr.55 (2005-2006) s. 19-20 jf. Aarbakke m.fl., *Kommentarutgave*, s. 179, kap. 1.2.

⁹⁵ Prop. 111 L (2012-2013), s. 77, kap. 5.10.4.

⁹⁶ Se bl.a. Handelshøgskolen BIs høringsuttalelse, s. 7.

⁹⁷ Prop. 111 L (2012-2013), s. 77, kap. 5.10.4.

⁹⁸ Prop. 111 L (2012-2013), s. 77, kap. 5.10.4.

⁹⁹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 77, kap. 5.10.4.

¹⁰⁰ Hege Korsmo Sæther, Børge Busvold og Espen Knudsen, *Nytt utbyttegrunnlag etter aksjeloven*, Regnskap og revisjon, nr. 5, 2013, s. 35.

¹⁰¹ Hege Korsmo Sæther, Børge Busvold og Espen Knudsen, *Nytt utbyttegrunnlag etter aksjeloven*, Regnskap og revisjon, nr. 5, 2013, s. 35.

¹⁰² Prop. 111 L (2012-2013), s. 109, kap. 8.1 ”Til §3-4”.

¹⁰³ Hege Korsmo Sæther, Børge Busvold og Espen Knudsen, *Nytt utbyttegrunnlag etter aksjeloven*, Regnskap og revisjon, nr. 5, 2013, s. 35.

¹⁰⁴ Hege Korsmo Sæther, Børge Busvold og Espen Knudsen, *Nytt utbyttegrunnlag etter aksjeloven*, Regnskap og revisjon, nr. 5, 2013, s. 35.

Usikkerheten om rekkevidden av bestemmelsen vil også kunne føre til at selskaper ikke velger å benytte seg av muligheten som regelverket åpner for til å gi kreditt og sikkerhetsstillelse. Dette vil vanskelig kunne sies å være en tilsiktet virkning med de nye reglene.

Forut for lovendringen var det diskutert om § 8-1 fjerde ledd og § 3-4 var to sider av samme sak.¹⁰⁵ Det ble anført at selv om bestemmelsene var to sider av samme sak, ville en fjerning av tidligere § 8-1 fjerde ledd føre til at en usikkerhet og igjen at den helhetlige vurderingen mellom likviditet og soliditet ville bli undergravd.¹⁰⁶

Det kan derfor stilles spørsmål om endringen av § 8-1 jf. § 3-4 innfører et for strengt krav til selskapets egenkapital og likviditet.

Ordlyden i § 8-1 jf. § 3-4 tilsier at selskapet må påse at egenkapitalen og likviditeten vil være forsvarlig etter en eventuell utdeling. I tillegg tilsier § 3-4 isolert sett at selskapet til enhver tid må påse at de har tilstrekkelig egenkapital og likviditet. Flere uttalte seg kritisk om lovforslaget allerede i høringen.¹⁰⁷ Det ble blant annet fremholdt at forslaget ikke ville være forenelig med vanlig forretningsdrift. Videre i høringsuttalelsen nevner de eksempler som tilfeller der lån blir tatt opp med det formål å finansiere tiltak som gir avkastninger som skal være med på å dekke avdrag på lån som forfaller i en tid etter.¹⁰⁸ Enkelte høringsinstanser uttalte at en endring av ordlyden i § 3-4 ville bidra til å komplisere regelverket, noe som vil være mot hensikten med lovendringen.¹⁰⁹

Således vil endringen av § 3-4 kunne vanskeliggjøre vurderingen selskapets styre må foreta før utdeling av utbytte, og dermed også før eventuell kreditt og sikkerhetsstillelse kan gis.

¹⁰⁵ Se bl.a. Kristine Veitberg Braaten, *Er aksjeloven § 3-4 og aksjeloven § 8-1 (4) to sider av samme sak?*, NTS 2011:4, hennes masteroppgave med samme tittel og Jan-Erik Huneide, *Noen problemstillinger: Utdelinger og uttak fra aksjeselskap*, Revisjon og regnskap nr. 2 2011, s. 12-13.

¹⁰⁶ Kristine Veitberg Braaten, *Er aksjeloven § 3-4 og aksjeloven § 8-1 (4) to sider av samme sak?*, NTS 2011:4, s. 23.

¹⁰⁷ Næringslivets Hovedorganisasjons høringsuttalelse, s. 13, Handelshøyskolen BIs høringsuttalelse, s. 7-8, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forenings høringsuttalelse, s. 4.

¹⁰⁸ Næringslivets Hovedorganisasjons høringsuttalelse, s. 13.

¹⁰⁹ Handelshøyskolen BIs høringsuttalelse, s. 7-8.

Et spørsmål som kan stilles i forlengelsen av dette, er hvilke innvirkninger kreditt og sikkerhetsstillelse vil ha for selskapets egenkapital og likviditet. Etter både asl. §§ 8-7 og 8-10 skal det også stilles betryggende sikkerhet for lånet eller sikkerhetsstillelsen. Et lån etter bestemmelsen vil således med stor sikkerhet betales tilbake og en sikkerhetsstillelse vil sannsynligvis ikke løses inn.

Som nevnt ovenfor vil det i vurderingen av både egenkapital og likviditet måtte ses hen til hvor realistisk en eventuell tilbakebetaling er.¹¹⁰ Når det skal stilles betryggende sikkerhet, vil kreditt og sikkerhetsstillelse etter bestemmelsen, i alle fall på lang sikt, i utgangspunktet ikke ha mye å si for selskapets likviditet. Selskapets soliditet vil bli lavere siden et lån vil gjøre deler av selskapets eiendeler mindre likvid, mens en sikkerhetsstillelse ikke vil ha noen tilsvarende virkning på balansen. Derfor kan det settes spørsmålstegn ved om tilføyelsen av ”forsvarlig likviditet” i realiteten har noe å si for selskapers adgang til å gi finansiell bistand etter bestemmelsen.

Som et motargument kan det hevdes at selv med betryggende sikkerhet, kan det ta noe tid før sikkerheten kan innløses. Dersom et morselskap inngår en låneavtale med sin bankforbindelse og behøver garanti for lånet, kan datterselskapet etter bestemmelsen stille sikkerhet. Om sikkerheten ikke er forretningsmessig begrunnet kreves det imidlertid at morselskapet igjen stiller betryggende sikkerhet ovenfor datters krav, for eksempel i en eiendom. Gitt at morselskapet deretter misligholder lånet og banken realiserer garantien som datterselskapet har stilt, vil dette gi datterselskapet rett til å realisere sikkerheten morselskapet har stilt. I mellomtiden må datterselskapet innfri garantien som det har stilt. Dersom det tar tid før datterselskapet igjen får pengene sine tilbake hos morselskapet, vil dette kunne skape et midlertidig likviditetsproblem som i verste fall kan få langvarige virkninger for selskapet.

3.2.4 Virkingen av asl. § 8-2 a første og annet ledd

Asl. §§ 8-7 første ledd presiserer etter endringen at asl. § 8-2 a første og annet ledd gjelder tilsvarende. Denne bestemmelsen er ny etter lovendringen og åpner for at selskapet kan dele ut utbytte, og dermed også gi kreditt og stille sikkerhet, på bakgrunn av en mellombalanse. Endringen innebærer at selskaper kan se hen til omstendigheter som inntre i løpet av det nye regnskapsåret, men likevel før det nye årsregnskapet er klart, i vurderingen om finansiell

¹¹⁰ Hege Korsmo Sæther, Børge Busvold og Espen Knudsen, *Nytt utbyttegrunnlag etter aksjeloven*, Regnskap og revisjon, nr. 5, 2013, s. 35.

bistand skal gis. Mellombalansen må likevel utarbeides etter reglene for årsregnskap og godkjennes av generalforsamlingen. Reglene for hvilke poster i balansen som kan deles ut som utbytte, er som for § 8-1, jf. § 8-2 a annet ledd.

I et gitt eksempel der selskapets regnskapsår følger kalenderåret, og årsregnskapet er klart på våren året etter, vil dette kunne få betydning. Dersom selskapet for eksempel får innskutt ny egenkapital i begynnelsen av år 2013, vil regnskapstallene for år 2012 måtte legges til grunn i vurderingen helt fram til nytt årsregnskap er klart våren 2014. Etter lovendringen vil selskapet da kunne utarbeide en mellombalanse som de i stedet kan bruke som grunnlag når de skal dele ut utbytte.

Det kan imidlertid stilles spørsmål ved om adgangen til å gi utbytte, og dermed også kreditt og sikkerhetsstillelse egentlig er blitt større etter endringen.

Flere høringsinstanser stilte seg negativ til de strenge kravene som måtte gjennomføres for en mellombalanse. Noen mente det ikke burde stilles krav om at mellombalansen måtte være revidert, mens andre mente det burde være tilstrekkelig med en begrenset revisjon.¹¹¹ Det ble også uttalt at en revisjonsplikt for mellombalansen ville være uforholdsmessig kostnadskrevende.¹¹²

Det var likevel flere som uttalte at dersom et krav til revisjon ikke ble gjennomført, kunne det føre til manglende kontroll fra blant annet kreditors side.¹¹³ Departementet var som nevnt enig i dette, og pekte spesielt på at behovet var sterkere når en mellombalanse ikke er åpen for allmennheten slik et ordinært regnskap er i Regnskapsregisteret.¹¹⁴

Derfor vil kravene til revisjon føre til at kreditt og sikkerhetsstillelse på bakgrunn av en mellombalanse blir vanskeliggjort for selskapene. Likevel vil selskaper kunne slippe å vente inntil 18 måneder før overskuddet kan deles ut.¹¹⁵ Samtidig er kreditorvernet søkt ivaretatt med det nye regelverket, noe som redegjørelsen ovenfor viser er langt på vei oppnådd.

¹¹¹ Utdrag fra Bedriftsforbundets høringsuttalelse i Prop. 111 L (2012-2013) kap. 5.5.3 og Handelshøyskolen BIs høringsuttalelse, s. 10.

¹¹² Næringslivets Hovedorganisasjons høringsuttalelse vedlegg 1, s. 11.

¹¹³ Finansdepartementets høringsuttalelse, s. 2-3 og Finansnæringens Fellesorganisasjons høringsuttalelse, s. 7.

¹¹⁴ Prop. 111 L (2012-2013), s. 62, kap. 5.5.4.

¹¹⁵ Prop. 111 L (2012-2013), s. 60, kap. 5.5.2.

3.3 Unntaket fra begrensingsregelen i tredje ledd

3.3.1 Generelt om unntaket

Asl. § 8-7 tredje ledd oppstiller unntak etter første og annet ledd og lyder:

(3) Forbudet i første og annet ledd gjelder ikke

1. kreditt med vanlig løpetid i forbindelse med forretningsavtaler,

2. kreditt eller sikkerhet til fordel for morselskapet eller annet selskap i samme konsern,

3. kreditt eller sikkerhet til fordel for en juridisk person som har slik bestemmende innflytelse som nevnt i § 1-3 over selskapet, eller til fordel for datterselskap av en slik juridisk person, forutsatt at kreditten eller sikkerhetsstillelsen skal tjene foretaksgruppens økonomiske interesser.

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

Ordlyden i nr. 1 og 2 er direkte videreført fra tidligere. Første punkt unntar kreditt gitt på vanlige vilkår som ledd i selskapets daglige virksomhet.¹¹⁶ Hva som regnes som ”vanlig” beror på transaksjonstype og bransje.¹¹⁷ At vilkårene er forretningsmessige og ordinære er imidlertid ikke i seg selv nok til at arrangementet skal være omfattet av unntaket.¹¹⁸ Kreditten må i tillegg være gitt som en del av selskapets ordinære virksomhet.¹¹⁹

Annet ledd nr. 2 gjelder kreditt eller sikkerhetsstillelse gitt til morselskap eller selskap i samme konsern. Hva som regnes som et konsern, er definert i asl. § 1-3 første ledd. Asl. § 1-4 omhandler selskaper som er likestilt med konsern.¹²⁰ Ordlyden i asl. § 1-4 annet ledd er imidlertid endret og således vil også konsernunntaket være endret. Rekkevidden av konsernunntaket etter tredje ledd nr. 2 vil bli gjennomgått nedenfor.

Unntaksregelen etter tredje ledd nr. 3 er nytt etter lovendringen. Bestemmelsen slår fast at dersom kreditten eller sikkerhetsstillelsen som gis skal tjene foretakets økonomiske interesser, kan kreditt også gis til andre enn morselskap og selskap i samme konsern. Forutsetningen for kreditt vil være at den juridiske personen har en slik bestemmende innflytelse som nevnt i asl. § 1-3.¹²¹ Bestemmelsen skal gjennomgås nærmere nedenfor.

¹¹⁶ Norsk Lovkommentar, Aksjeloven, note 1405, 1406 og 1407 ved Matre.

¹¹⁷ Aarbakke m.fl., *Kommentarutgave*, s. 608.

¹¹⁸ Lovavdelingen 19. Mars 1980 jnr. 513/80-E, Matheson/Woxholth I s. 231.

¹¹⁹ Norsk Lovkommentar, Aksjeloven, note 1407 ved Matre.

¹²⁰ Norsk Lovkommentar, Aksjeloven, note 1408 og 1409 ved Matre.

¹²¹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 115, kap. 8.1, ”Til § 8-7”.

3.3.2 Konsernunntaket i tredje ledd nr. 2 etter lovendringen

Unntaket etter asl. § 8-7 tredje ledd nr. 2 gjelder etter ordlyden bare for selskaper i samme konsern. For bestemmelsen i § 8-7 tredje ledd gjelder konserndefinisjonen etter endringen, bare norske selskaper, jf. asl. § 1-3, jf. § 1-4 første ledd.¹²²

Forut for endringen gjaldt konsernunntaket i § 8-7 tredje ledd nr. 2, jf. asl. § 1-4 også for datterselskaper med utenlandsk morselskap dersom morselskapet var registrert i en EØS-stat, og denne staten hadde tilsvarende eller strengere regler på tilsvarende rettsområde.¹²³

Endringen ble begrunnet med at reglene ble ansett vanskelig å praktisere, noe som igjen gjorde at selskaper unnlot å gi lån og stille sikkerhet til utenlandske mor- og datterselskaper.¹²⁴ Reglene på dette området er heller ikke harmonisert innenfor EU. I utredningen ble det foreslått å tillate konsernlån til morselskaper og datterselskaper til slike morselskaper, forutsatt at selskapene hørte hjemme i en EØS-stat.¹²⁵ Norge ville da ha valgt en tilsvarende løsning som Sverige innførte tidligere i aktiebolagslagen 21 kapittel 2 § annet ledd nr. 2.¹²⁶ Alternativt foreslo Knudsen å se hen til den danske modellen som finnes i selskabsloven § 211, men med visse modifikasjoner. Det danske konsernunntaket gjelder etter bestemmelsen ”visse udenlandske moderselskaber”.¹²⁷ Etter bestemmelsens annet ledd kan Erhvervsstyrelsen bestemme hvilke morselskaper som omfattes.¹²⁸

En viktig del av begrunnelsen for de strenge reglene i den norske loven, er i følge departementet at et morselskap skal være underlagt de samme begrensninger for å kunne gi lån eller stille sikkerhet til fordel for sine eiere som til datterselskapet. Bakgrunnen for at bestemmelsen i sin tid også ble endret til å omfatte selskaper registrert i andre EØS-stater med strengere eller like strengt regelverk, var at bestemmelsen ikke skulle være i strid med ikke-diskrimineringsprinsippet.¹²⁹ Da mange EØS-stater ikke er underlagt like strenge regler som norske selskaper, vil ikke disse hensynene bli ivaretatt dersom forslagene i utredningen

¹²² Prop. 111 L (2012-2013), s. 69, kap. 5.8.5.

¹²³ Tidligere asl. § 1-4 og Knudsen-utredningen, s. 103, kap. 5.5.12.2.

¹²⁴ Knudsen-utredningen, s. 103, kap. 5.5.12.2.

¹²⁵ Knudsen-utredningen, s. 103, kap. 5.5.12.2.

¹²⁶ Aktiebolagslagen 16. Juni 2005 nr. 551.

¹²⁷ Økonomisk bistand til morselskaper avgjøres på bakgrunn av OECD-klassifisering. Bare land med klassifisering 0 eller 1 inngår etter konsernunntaket, jf. Bemærkning til § 211 - <http://www.jurition.dk/selskabsloven/paragraf.asp?Nr=211>.

¹²⁸ Het før Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ble endret til Erhvervsstyrelsen 1. januar 2012, jf. <http://www.virk.dk/myndigheder/stat/ERST/>. Se Knudsen-utredningen, s. 103-104, kap. 5.5.12.2.

¹²⁹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 69, kap. 5.8.5, jf. Ot.prp. nr. 65 (1998-1999), s. 28, kap. 8.

gjennomføres.¹³⁰ De tidligere reglene ble ansett som et viktig virkemiddel mot omgåelse av låneforbudet og tapping av norske konsernselskaper i strid med aksjeloven.¹³¹

Viktigheten av å ivareta de tidligere hensynene, sammen med at reglen var ansett som vanskelig å praktisere, gjorde derfor at departementet fant det hensiktsmessig å utforme en mer skjønnsmessig regel.¹³² Regelen bygger derfor i stedet på at det er styrets ansvar å påse at lånet eller sikkerhetsstillelsen er fornuftig og forretningsmessig begrunnet, samt at den ikke er gitt for å begunstige eierne av konsernet.¹³³ Etter den nye loven vil konsernlån til utenlandske morselskaper altså ikke avgjøres på bakgrunn av morselskapets sammenslutningsform eller nasjonalitet.¹³⁴ Slik kreditt eller sikkerhetsstillelse vil etter den nye lovteksten bare kunne gis etter asl. § 8-7 tredje ledd nr. 3.¹³⁵ Rekkevidden av denne bestemmelsen drøftes i neste punkt.

3.3.3 Skjønnsmessig unntak i tredje ledd nr. 3

Asl. § 8-7 tredje ledd nr. 3 første punktum er nytt etter lovendringen og åpner for et siste unntak fra hovedregelen i første og annet ledd.

Etter bestemmelsen kan kreditt gis eller sikkerhet stilles til fordel for en for en juridisk person som har slik bestemmende innflytelse som nevnt i asl. § 1-3, eller datterselskap av en slik person, forutsatt at kreditten eller sikkerhetsstillelsen skal tjene ”foretaksgruppens økonomiske interesser”.

Den juridiske personen kreditten gis til eller sikkerheten stilles til fordel for må altså for det første ha ”bestemmende innflytelse slik som nevnt i § 1-3”. Hva som ligger i bestemmende innflytelse, er ikke endret. Bestemmelsen slår fast at stemmeflertall og kontroll over styrets sammensetning, samt annen innflytelse som kan sies å være bestemmende, vil komme inn under definisjonen.¹³⁶

Spørsmålet blir da hva det innebærer at kreditten eller sikkerhetsstillelsen ”skal tjene foretaksgruppens økonomiske interesser”.

¹³⁰ Prop. 111 L (2012-2013), s. 69-70, kap. 5.8.5.

¹³¹ Knudsen-utredningen, s. 103, kap. 5.5.12.2, jf. Ot.prp. nr. 65 (1998-1999), s. 28-29, kap 8.

¹³² Prop. 111 L (2012-2013), s. 70, kap. 5.8.5.

¹³³ Prop. 111 L (2012-2013), s. 70, kap. 5.8.5.

¹³⁴ Asl. og asal. § 1-3 gjelder bare norske morselskaper, se bl.a. Aarbakke m.fl., *Kommentarutgave*, s. 92.

¹³⁵ Prop. 111 L (2012-2013), s. 7, kap. 1.

¹³⁶ Aarbakke m.fl., *Kommentarutgave*, s. 92-93

Ordlyden taler for at kreditten eller sikkerhetsstillelsen må være gitt fordi konsernet som en helhet, eller deler av det, vil tjene på disposisjonen. I forarbeidene presiseres det at kreditten eller sikkerhetsstillelsen skal tjene foretaksgruppens eller selskaper i foretaksgruppens økonomiske interesser, ikke dens eiere.¹³⁷ En slik disposisjon vil være ulovlig. Dersom disposisjonen påfører selskapet et tap, vil styret etter omstendigheten kunne bli erstatningsansvarlig ovenfor foretaksgruppen dersom den forutgående vurderingen var sviktende, jf. asl. § 19-1.¹³⁸ I utgangspunktet må det kunne legges til grunn at lån og sikkerhetsstillelse internt i et konsern eller en konsernlignende foretaksgruppe er forretningsmessig begrunnet og vil tjene konsernets eller foretaksgruppens økonomiske interesser.¹³⁹ Videre presiseres det at det ikke skal stilles strenge krav til disposisjonen så lenge den blir begrunnet ut fra økonomiske interesser i foretaksgruppen, herunder ett eller flere av foretakene i gruppen.¹⁴⁰

De tidligere bestemmelsene i asl. § 8-7 fjerde og femte ledd, som omhandlet særlige unntak angående konsernkontoordninger og boligbyggerlag, ble ansett overflødig etter revisjonen fordi tredje ledd nr. 3 gjelder uansett organisasjonsform.¹⁴¹

At konsernunntaket gjøres skjønnsmessig vil kunne føre til at selskaper benytter en større del av utbyttegrunnlaget til å gi kreditt eller sikkerhetsstillelse til personer med bestemmende innflytelse over selskapet. Kreditt og sikkerhetsstillelse innad i et konsern vil nesten alltid anses for forretningsmessig, og det kreves ikke mye for at kravet er oppfylt.¹⁴² Dette vil kunne føre til at unntaket brukes til lite hensiktsmessige disposisjoner, noe som igjen vil kunne gå på bekostning av minoritetsvernet bestemmelsen er ment å ivareta.¹⁴³

På den annen side vil det likevel kunne argumenteres for at regelen foreslått i Knudsen-utredningen var enda mer liberal og kunne ført til en større andel av slik kreditt og

¹³⁷ Prop. 111 L (2012-2013), s. 69-70, kap. 5.8.5.

¹³⁸ Prop. 111 L (2012-2013), s. 70, kap. 5.8.5.

¹³⁹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 116, kap. 8.1, "Til § 8-7".

¹⁴⁰ Prop. 111 L (2012-2013), s. 116, kap. 8.1, "Til § 8-7".

¹⁴¹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 7, kap. 1 og Kjeld Arne R. Thomassen, *Konsekvenser for styrearbeid som en følge av forenklinger i aksjelovene*, Magma – Econas tidsskrift for økonomi og ledelse, 07/2013 s. 57-60, kap. 1.2.5.

¹⁴² Prop. 111 L (2012-2013), s. 69, kap. 5.8.5.

¹⁴³ Se oppgavens punkt 2.2.

sikkerhetsstillelse. At den tidligere regelen var vanskelig å praktisere gjorde at behovet for en ny formulering var nødvendig dersom reglene skulle liberaliseres.

4 Aksjeloven § 8-10

4.1 Selskapers adgang til å gi finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet mv.

Asl. § 8-10 regulerer selskapers adgang til å gi kreditt og annen finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet. Med erverv av aksjer menes både erverv av aksjer som selskapet eier selv og de tilfeller der det skjer ved tegning av aksjer i forbindelse en kapitalforhøyelse.¹⁴⁴

Frem til lovendringen 1. juli 2013 var det ikke tillatt for selskaper å gi finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet. Derfor er det meste av ordlyden i regelen ny etter lovendringen. Bakgrunnen for forbudet var blant annet at artikkel 23 i tidligere annet selskapsdirektiv 77/91/EØF inneholdt en regel som forbød medlemsland å ha regler som åpnet for finansiell bistand til erverv av aksjer i et selskap av ASA-typen. Forbudet i norsk rett har imidlertid lang tradisjon og ble første gang innført ved asl. 1976 § 12-10 sjette ledd.¹⁴⁵ Siden aksjeloven og allmennaksjeloven stort sett er likt utformet, har det vært et forbud mot selvfinansiering etter begge lovene.

Med endringsdirektiv 2006/68/EF artikkel 23 ble reglene myket opp, og medlemsstatene kunne tillate selskapene å yte finansiell bistand til erverv av egne aksjer.¹⁴⁶ Selvfinansieringen må imidlertid ligge innenfor selskapets frie egenkapital.¹⁴⁷ Selv om innføring av direktivet ikke er et krav da direktivet som nevnt ovenfor er et minimumsdirektiv, har Norge valgt å gjennomføre lovendringen i tråd med direktivet.¹⁴⁸ Derfor forutsetter adgangen til selvfinansiering at visse materielle og prosessuelle vilkår er oppfylt, jf. ordlyden i asl. § 8-10 etter endringen.

¹⁴⁴ Prop. 111 L (2012-2013), s. 74-75, kap. 5.9.5.

¹⁴⁵ Johan Giertsen, *Selskapsfinansiert aksjeerverv: Aksjeloven og allmennaksjelovne § 8-10*, Revisjon og Regnskap 2002 nr. 6 s. 18, se s. 18. Det kan nevnes at det for eksempel i USA i stater som Delaware og Minnesota ikke finnes regler som forbyr selskapsfinansierte aksjeerverv. Både etter and Delaware General Corporation Law (DGCL) § 152 og Minnesota Business Corporation Act (MBCA) § 302A.405 er dette tillatt.

¹⁴⁶ Direktivet gjelder i utgangspunktet bare for allmennaksjeselskaper. Tilsvarende bestemmelse i annet selskapsdirektiv (2012/30/EF) artikkel 25.

¹⁴⁷ Prop. 111 L (2012-2013), s. 71, kap 5.9.2.

¹⁴⁸ Se punkt 2.2 ovenfor.

Ved endringen av asl. § 8-10 ble det særlig sett hen til hvilken løsning de øvrige nordiske landene hadde valgt, og da særlig Danmark som tillot selvfinansiering på gitte vilkår fra 1. mars 2011.¹⁴⁹ Det ble også sett hen til et svensk lovforslag der selvfinansiering foreslås tillatt.¹⁵⁰

Oppmykingen av bestemmelsen ble også begrunnet med at forbudet mot erverv av egne aksjer i lovens kapittel 9 ble myket opp.¹⁵¹ Den tidligere ordlyden i asl. § 8-10 hadde til formål og hindre omgåelse av disse reglene. Etter oppmykingen av reglene i aksjeloven kapittel 9, var ikke behovet for å hindre slik omgåelse like stort.

Grunnen til at endringen ble gjennomført i norsk rett, var at det her, som for asl. § 8-7, var ønskelig med et mer konkurransedyktig regelverk som la til rette for eier- og generasjonsskifter.¹⁵² Samtidig gjør det nye regelverket også at det blir lettere for eksempelvis private equity fonds å finansiere et oppkjøp.¹⁵³ Dette kan ses på som et utsalg av at hensynet til aksjonærene er vektlagt i større grad. Dette vil da naturligvis skje på bekostning av hensynet til kreditorene, da disse er motstridende hensyn kapitalreglene søker å ivareta.¹⁵⁴

Bakgrunnen for at adgangen til å gi kreditt til erverv av aksjer har vært forbudt og fortsatt er begrenset etter endringen, er først og fremst hensynet til vernet av selskapskapitalen.¹⁵⁵ Departementet trekker i sin utredning fram at finansiering gjennom egne midler, da særlig for allmennaksjeselskaper, kan gi opphav til spekulasjonsoppkjøp og uønskede ”take-overs”.¹⁵⁶ Slike oppkjøp kan være til skade for selskapet og således også for kreditorer og aksjeeiere.¹⁵⁷ Arbeidstakere og mulige interessegrupper kan også bli skadelidende ved slike disposisjoner.¹⁵⁸ Disse hensynene er på grunn av de strenge vilkårene langt på vei videreført etter lovendringen.

¹⁴⁹ Den danske reglene om selvfinansiering finnes i Selskabsloven § 206-209. Se Prop. 111 L (2012-2013), s. 71, kap. 5.9.3.

¹⁵⁰ Prop. 111 L (2012-2013), s. 71, kap. 5.9.3, jf. SOU 2009:34.

¹⁵¹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 72, kap. 5.9.3, jf. NOU 1992:29, s. 174, kap. 13.3.2.3.

¹⁵² Prop. 111 L (2012-2013), s. 71, kap. 5.9.3.

¹⁵³ Nicholas Lerche-Gredal og Niels Bang, *Selvfinansiering – nye finansieringsmuligheter for virksomhedsoverdragelser*, s. 26.

¹⁵⁴ Se punkt 2.2 ovenfor.

¹⁵⁵ Prop. 111 L (2012-2013), s. 71-73, kap. 5.9.3 og tilsvarende for den danske bestemmelsen i bl.a. John Svensson og Mathias Krarup, *Nye regler om selvfinansiering*, s. 106.

¹⁵⁶ Prop. 111 L (2012-2013), s. 72, kap. 5.9.3, jf. Ot.prp. nr. 19 (1974-1975), s. 192, kap. 4.12.2.

¹⁵⁷ Prop. 111 L (2012-2013), s. 71-72, kap. 5.9.3.

¹⁵⁸ Prop. 111 L (2012-2013), s. 71-72, kap. 5.9.3.

Hovedformålene bak asl. § 8-10 er ikke endret med lovendringen. Fortsatt har bestemmelsen til formål å verne om selskapskapitalen og da særlig med henblikk å fange opp omgåelser av reglene om selskapers erverv av egne aksjer i asl. kap 9.¹⁵⁹ Siden bestemmelsen likevel ikke er plassert i asl. kap 9, antas det at bestemmelsen også har til formål å forsøke og forhindre uønsket bruk av selskapets midler generelt.¹⁶⁰ Bestemmelsen er i tillegg ment å ivareta andre interesser som relaterer seg til selskapskapitalen, som for eksempel hensyn til arbeidstakerne og hensyn som har tilknytning til verdipapirhandel.¹⁶¹

Asl. § 8-10 ivaretar videre hensynet til kreditorene, selv om disse hensynene først og fremst ivaretas gjennom de alminnelige reglene om kapitalvern i aksjeselskaper.¹⁶² Likevel kan asl. § 8-10 ses på som en spesifisering av hensynet til kreditorene, da bestemmelsen slår fast at et selskap ikke kan gi finansieringsbistand dersom dette vil angripe den bundne selskapskapitalen og gi selskapet for lav egenkapital.¹⁶³ Dette fordi utbyttegrunnlaget uansett er noe som kreditorene må regne med at selskapet benytter til for eksempel utbytte og dermed kan det argumenteres for at vernet deres ikke svekkes noe av at selskapet tillattes å gi slike lån.¹⁶⁴

4.2 Materielle krav for bistand til aksjeerverv

Utformingen av aksjeloven § 8-10 første ledd er ny etter endringen og lyder;

Kreditt og annen finansiell bistand til erverv av aksjer i selskapet mv.

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

Etter lovendringen tillates det altså at et selskap gir kreditt eller annen finansiell bistand i forbindelse med tredjepersons erverv av aksjer i selskapet innenfor rammen av de midler selskapet kan benytte til utdeling av utbytte etter § 8-1. Adgangen til utdeling etter

¹⁵⁹ Knudsen-utredningen, s. 105, kap. 5.5.13.2 jf. Se bl.a. NOU 1992:29 s. 174 kap. 7.1.

¹⁶⁰ Mads Henry Andenæs, Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper, s. 480 kap. 3.6.1.

¹⁶¹ Knudsen-utredningen, s. 105-106, kap. 5.5.13.2, jf. Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 48, kap. 5.8.4. Se også i denne sammenheng NOU 1991:25 Lånefinansierede selskapsoppkjøp der det i kap. 10.4.2 på s. 68-70 foreslås særlige regler om finansieringsbistand fra børsnoterte selskaper.

¹⁶² Knudsen-utredningen, s. 106, kap. 5.5.13.2.

¹⁶³ Knudsen-utredningen, s. 106, kap. 5.5.13.2.

¹⁶⁴ Se bl.a. Jan Schans Christensen, "Reform af den danske kapitalselskabsret", NTS 2008:04, s. 148 kap. 13.

mellombalanse gjelder også jf. henvisningen til § 8-2 a første og annet ledd. Bistanden må videre gis på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper og det skal stilles betryggende sikkerhet for kravet på tilbakebetaling.

Asl. § 8-1, herunder § 3-4, og § 8-2 a er gjennomgått ovenfor, og det vises derfor til punkt 3.2.2, 3.2.3 og 3.2.4 ved tolkningen av hva som kan gis som selvfinansiering. Spørsmålene som oppstår på bakgrunn av tolkningen av asl. §§ 8-1, 8-2 a og 3-4, gjør seg gjeldende også for asl. § 8-10. Det at selvfinansiering bare tillates innenfor utbytterammen, ivaretar langt på vei hensynet til kreditorene og selskapskapitalen. Dette begrunnes med disse midlene uansett kan benyttes til utbytte, og eierne kan således forvente at denne kapitalen ikke blir værende i selskapet.¹⁶⁵

4.2.1 Vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper

Bestemmelsens første ledd tredje punktum krever at selskapets bistand skal ytes på ”vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper”.

Spørsmålet blir da hva som kreves for at bidraget skal være gitt på slike vilkår og prinsipper.

Ordlyden taler for at det skal stilles alminnelige betingelser når kreditten eller sikkerhetsstillelsen gis. Dette begrepet brukes også i asl. § 3-9 første ledd om transaksjoner mellom selskaper i samme konsern. I forarbeidene til asl. § 3-9 uttales det at det i ”forretningsmessige vilkår og prinsipper” ligger et krav om at det i partenes ytelse og vilkår skal være i likevekt i kontraktsforholdet.¹⁶⁶ En ensidig overføring fra et selskap til et annet som ikke begrunnes forretningsmessig er ikke en forretningsmessig transaksjon mellom konsernselskaper.¹⁶⁷ Selv om de to bestemmelsene regulerer noe forskjellige forhold, uttales det i forarbeidene til asl. § 8-10 at liknende synspunktet skal legges til grunn ved tolkningen av bestemmelsen.¹⁶⁸

Dette kravet er i tråd med annet selskapsdirektiv artikkel 25 nr. 2 som setter frem regelen om at ”[t]he transaction shall take place [...] at fair market conditions”, og videre at dette tilsier at det må ses hen til motytelsen, herunder renter som mottas. Den norske bestemmelsen nevner

¹⁶⁵ Jan Schans Christensen, ”Reform af den danske kapitalselskabsret”, NTS 2008:04, s. 148 kap. 13.

¹⁶⁶ NOU 1996:3 s. 192, kap 13.14.2.

¹⁶⁷ NOU 1996:3 s. 192, kap 13.14.2.

¹⁶⁸ Prop. 111 L (2012-2013), s. 116, kap. 8.1, ”Til § 8-10”.

ikke eksplisitt noe om renter, men det vil være naturlig å anta at dette vil være en del av kravet til at avtalen skal inngås på ”vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper”.

I den danske bestemmelsen stilles det krav om ”sædvanlige markedsvilkår”. I kommentarutgaven til selskabsloven uttales det at kravet sikrer at selskapets midler ikke stilles til rådighet på en måte som er til skade for visse aksjeeiere, eller som på urimelig vis svekker kreditorenes stilling.¹⁶⁹ Videre må det inn under ”sædvanlige markedsvilkår” ikke bare innfortolkes et krav om markedsrente, men også ses hen til lånets løpetid.¹⁷⁰ I dansk teori er det videre uttalt at vilkåret medfører at ledelsen ansvarlig må foreta en reell risikovurdering i forbindelse med disposisjonen.¹⁷¹ Formålet bak kravet om markedsvilkår er å beskytte kreditorene samt hindre majoritetsmisbruk.¹⁷²

Imidlertid vil slike synspunkter kunne vanskeliggjøre eksempelvis et generasjonsskifte. I slike tilfeller er det ikke nærliggende at selskapet forsøker å få i stand best mulige vilkår ved avtalen. Hensikten vil som regel være at selskapet skal holdes i familien, ikke å oppnå en best mulig avtale. Ordlyden og forarbeidene er tause på om man kan fravike generelle vurderinger i en slik situasjon. En faktor som taler for et slikt syn, er at generalforsamlingen skal ta konkret stilling til hvert enkelt tilfelle ved avgjørelsen av om selvfinansiering skal gis, jf. punkt 4.3.1.2. I dansk litteratur er det også tatt til ordet for at ”sædvanlige markedsvilkår” må ses i sammenheng med de individuelle omstendigheter.¹⁷³ Likevel kreves der markedsrente, og under ingen omstendighet skal selskapet foreta disposisjoner som bevisst forringer kreditorenes stilling.¹⁷⁴

4.2.2 Betryggende sikkerhet

Etter asl. § 8-10 første ledd tredje punktum skal det stilles ”betryggende sikkerhet” for kravet på tilbakebetaling eller tilbakesøking.

Spørsmålet blir dermed hva kravet om betryggende sikkerhet vil innebære.

¹⁶⁹ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff, *Selskabsloven med kommentarer*, s. 830.

¹⁷⁰ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff, *Selskabsloven med kommentarer*, s. 830.

¹⁷¹ Bemærkning til § 209 - <http://www.jurition.dk/selskabsloven/paragraf.asp?Nr=209>, jf. Paul Krüger Andersen, *Aktie- og anpartsselskabsret – Kapitalselskaber*, 12. utgave, København 2013, s. 293.

¹⁷² Se bl.a. Betænkning 1498, November 2008, s. 1024.

¹⁷³ John Svensson og Mathias Krarup, *Nye regler om selvfinansiering*, s. 99

¹⁷⁴ Betænkning 1498, November 2008, s. 1025.

Ordlyden taler for at det skal stilles forsvarlig sikring slik at kravet blir tilbakebetalt. I forarbeidende uttales det at departementet ser på kravet som et viktig element i lovforslaget. Kravet vil gjøre at en disposisjon vil være ”mindre betenkelig både ut fra kreditorenes og andre aksjeeieres interesse”.¹⁷⁵ Forarbeidene presiserer ikke nærmere hvilke krav som må kreves for at sikkerheten skal anses betryggende.

Etter direktivet stilles det ikke krav om betryggende sikkerhet. Likevel skal det i vurderingen av ”fair market conditions”, jf. punkt 4.2.1 ovenfor, ses hen til hvilken sikkerhet som stilles. Den danske regelen stiller heller ikke noe eksplisitt krav til sikkerhet.¹⁷⁶

Asl. § 8-7 første ledd har samme ordlyd. Siden både asl. §§ 8-7 og 8-10 omhandler kreditt og sikkerhetsstillelse, kan dette tale for at tolkninger av ordlyden i § 8-7 kan tas til inntekt ved tolkningen av § 8-10. Asl. § 8-7 er forstått slik at det må være stilt særskilt sikkerhet for kravet; da i form av pantesikkerhet, garanti eller lignende.¹⁷⁷ Det er ikke tilstrekkelig at debitor utvilsomt er betalingsdyktig.¹⁷⁸ På samme måte er det ikke nok at sikkerheten tilsvarer selskapets ytelse. Det avgjørende er hva som på transaksjonstidspunktet fremstår som tilstrekkelig til å dekke et fremtidig krav/regresskrav.¹⁷⁹

Hvorvidt sikkerheten etter § 8-7 er betryggende, beror i følge juridisk teori på både rettslige og økonomiske faktorer.¹⁸⁰ Sikkerheten må etter en vurdering på disposisjonstidspunktet fremstå som tilfredsstillende til å dekke tilbakebetalingskravet.¹⁸¹ Det må være sikkert eller overveiende sannsynlig at selskapet vil få full dekning for sine fordringer. Økonomisk vil det måtte tas hensyn til de faktiske dekningsutgifter.¹⁸² Et eksempel her er kausjon der det må ses hen til kausjonistens formuesstilling og framtidsutsikter. Rettslige momenter vil kunne være om avtalen er gyldig, har rettsvern og om den er uomstøtelig ved en eventuell konkurs.¹⁸³

¹⁷⁵ Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap. ”5.9.5”.

¹⁷⁶ Det fremkommer av teorien at sikkerhetsstillelse kreves dersom dette er rimelig ut fra øvrige krav som stilles, se Lars Bunch og Ida Rosenberg, *Selskabsloven med kommentarer*, s. 599 og Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff, *Selskabsloven med kommentarer*, s. 830.

¹⁷⁷ Aarbakke m.fl., *Kommentarutgave*, s. 606.

¹⁷⁸ Aarbakke m.fl., *Kommentarutgave*, s. 606.

¹⁷⁹ Aarbakke m.fl., *Kommentarutgave*, s. 607.

¹⁸⁰ Tore Bråthen, *Selskapsrett*, s. 203, kap. 4.23.7.

¹⁸¹ Tore Bråthen, *Aksjonærlån*, Magma – Econas tidsskift for økonomi og ledelse, 2/2001.

¹⁸² Tore Bråthen, *Aksjonærlån*, Magma – Econas tidsskift for økonomi og ledelse, 2/2001.

¹⁸³ Norsk Lovkommentar, *Aksjeloven*, note 1399, Matre.

Enkelt høringsinstanser stilte seg negativ til å oppstille et krav om betryggende sikkerhet.¹⁸⁴ Dette ble begrunnet med at et slik krav ville være strengere enn hva artikkel 25 i annet selskapsdirektivet stilte som minimumskrav for allmennaksjeselskaper.¹⁸⁵ De mente det ville være tilstrekkelig dersom ordlyden i direktivet; ”[t]ransaksjonene skal finne sted på rimelige markedsvilkår, særlig med hensyn til sikkerhet som stilles for lån og midler det stiller til rådighet” ble brukt.¹⁸⁶ Andre mente at det burde vurderes om det var grunn til å oppstille forskjellige vilkår for allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper på dette punktet. Imidlertid fant departementet at hensynet til et ”oversiktlig og tilgjengelig” regelverk talte for at aksjeloven og allmennaksjeloven ble utformet likt.¹⁸⁷ Kravet til sikkerhetsstillelse ble sett på som en viktig del av lovforslaget.¹⁸⁸

Det at det etter norsk rett stilles strengere krav for selvfinansiering enn hva som kreves, vil kunne føre til at de norske regler ikke blir like konkurransemessig som ønsket ved revisjonen. Det vil kunne hevdes at kravet til markedsvilkår som stilles etter direktivet, vil være tilstrekkelig. Likevel kan et eksplisitt krav til sikkerhetsstillelse gjøre at risikoen for selskapsfremmede disposisjoner reduseres.¹⁸⁹

4.2.3 Aksjer som er fullt innbetalt

Til slutt i asl. § 8-10 første ledd siste punktum slås det fast at det bare kan ytes bistand til erverv av aksjer som er fullt innbetalt. Ordlyden taler for at det bare kan ytes bistand når aksjene er gjort opp for. Et lignende krav stilles ikke etter annet selskapsdirektiv, og heller ikke etter den danske bestemmelsen. Kravet er heller ikke nærmere presisert i forarbeidene.

Spørsmålet blir således hva som ligger i kravet om at aksjene må være fullt innbetalt.

Kravet har sammenheng med asl. § 2-18 annet ledd om aksjeinnskudd skal være fullt innbetalt til selskapet før det registreres hos Foretaksregisteret. Samme krav stilles etter asl. § 10-9 til kapitalforhøyelser. I forarbeidene ble det uttalt at kravet til fullt innbetalt

¹⁸⁴ Prop. 111 L (2012-2013), s. 73, kap. 5.9.4.

¹⁸⁵ Se Næringslivets Hovedorganisasjons høringsuttalelse s. 16.

¹⁸⁶ Se Næringslivets Hovedorganisasjons høringsuttalelse s. 16.

¹⁸⁷ Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap. 5.9.5.

¹⁸⁸ Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap. 5.9.5.

¹⁸⁹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap. 5.9.5.

aksjekapital ikke var tradisjon andre steder enn i Norden.¹⁹⁰ Asl. § 8-10 første ledd synes derfor å være en stadfestelse av dette kravet.

Asl. § 9-2 tredje ledd stiller samme krav. I juridisk teori uttales det at bestemmelsen bare har praktisk interesse i tidsrommet mellom aksjetegningen og registreringen.¹⁹¹ Det vil være naturlig å legge til grunn en tilsvarende forståelse av kravet i asl. § 8-10. Bestemmelsen vil på denne bakgrunn ha begrenset rekkevidde. Den kan imidlertid føre til at adgangen til selvfinansiering i gitte tilfeller er snevrere enn hva som tillates etter endringsdirektivet.

4.3 Prosessuelle krav for finansiell bistand

Åpningen for selvfinansiering etter aksjeloven medfører imidlertid at det stilles en rekke prosessuelle krav før finansiell bistand etter asl. § 8-10 kan gis. Disse fremkommer av bestemmelsens annet til fjerde ledd. Som for de materielle kravene, er de prosessuelle kravene tatt inn i loven som følge av annet selskapsdirektiv.¹⁹²

4.3.1 Kredittvurdering og godkjenning av generalforsamling

Aksjeloven § 8-10 annet ledd oppstiller krav om kredittvurdering og godkjenning av generalforsamling og lyder;

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

4.3.1.1 Kredittvurdering etter annet ledd første punktum

For det første skal styret, etter asl. § 8-10 annet ledd første punktum, foreta en kredittvurdering som må godkjennes av generalforsamlingen. Dette kravet ble ikke tatt med i utredningen til ny aksjelov. Departementet uttalte at bakgrunnen for denne tilføyelsen var å koordinere bestemmelsene med direktivet.¹⁹³ Da det ikke var forelå særlige grunner til å fravike utgangspunktet om lik utforming av aksjeloven og allmennaksjeloven, ble kravet tatt inn i begge regelverkene.¹⁹⁴ Regelen vil være et ytterligere hinder for misbruk av utdelingsreglene. Kravet om kredittvurdering vil også være et utslag av hensynet til

¹⁹⁰ Prop. 111 L (2012-2013), s. 48, kap. 5.2.2.

¹⁹¹ Aarbakke m.fl., *Kommentarutgave*, s. 630.

¹⁹² Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap. 5.9.5.

¹⁹³ Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap. 5.9.5.

¹⁹⁴ Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap. 5.9.5.

kreditorene som vil kunne lide tap dersom en debitor ikke er i stand til å betale tilbake, eller sikkerheten realiseres.

Spørsmålet blir da hva som ligger i at kravet om ”kredittvurdering”.

Ordlyden taler for at selskapet vurderer om den annen part er kredittverdig. Dette kan typisk innebære at vedkommendes finansielle historikk sjekkes. Forarbeidene presiserer ikke nærmere hvilke krav som skal stilles til kredittvurderingen. Etter artikkel 25 nr. 2 i direktivet, stilles det imidlertid krav om at hver motpart i transaksjonen skal være ”duly investigated”. Ordlyden taler for at det skal foretas en nøye kredittvurdering der selskapet plikter å søke så mye informasjon som mulig.

Den danske bestemmelsen er inntatt i selskabsloven § 206 stk. 3. I kommentarutgaven til selskabsloven uttales det angående kredittvurderingen at det kreves en individuell vurdering av både fysiske og juridiske personer som skal motta bistand.¹⁹⁵ Videre uttales det at kredittvurderingen vil føre til at eventuell bistand skjer på forsvarlig grunnlag der det tas hensyn til selskapets interesser og forpliktelser.¹⁹⁶ Selv i tilfeller der selskapet har inngående kunnskap om en persons økonomiske stilling, må det foretas en kredittvurdering.¹⁹⁷ Midlene skal til slutt kun stilles til rådighet dersom det antas at en profesjonell långiver, slik som for eksempel en bank, ville lånt ut midler i en lik situasjon.¹⁹⁸ Hva som ligger i dette kravet, er omdiskutert. Det uttales likevel at det ikke vil være nødvendig med en uttalelse om at banken ville gitt finansiell bistand i det konkrete tilfelle.¹⁹⁹ Det antas at lignende krav må legges til grunn for ”kredittvurderingen” etter den norske bestemmelsen.

Videre fremkommer det av ordlyden at ”styret skal sørge for at” en slik vurdering foretas. Også her er forarbeidene tause, men ordlyden gir en indikasjon på at styrets egne vurderinger ikke alltid vil være tilstrekkelig. Det kan heller ikke forventes at et alle aksjeselskap har kunnskap til å foreta en slik vurdering. I danske forarbeider uttales det at ledelsen må

¹⁹⁵ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff, *Selskabsloven med kommentarer*, s. 827.

¹⁹⁶ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff, *Selskabsloven med kommentarer*, s. 827.

¹⁹⁷ Regnskabshaandbogen 2011 – PricewaterhouseCoopers, kap. 2.10.5 (<http://e-books.pwc.dk/PricewaterhouseCoopers/Publikationer/Regnskabshaandbogen2011/?Page=559>)

¹⁹⁸ Se bl.a. Betænkning 1498, nov. 2008 s. 827 og Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff, *Selskabsloven med kommentarer*, s. 827.

¹⁹⁹ Nicholas Lerche-Gredal og Niels Bang, *Selvfinansiering – nye finansieringsmuligheder for virksomhedsoverdragelser*, s. 26.

bestemme om det vil være nødvendig med ekstern rådgivning fra eksempelvis revisor eller advokat.²⁰⁰ Ordlyden i asl. § 8-10 annet ledd støtter en lignende forståelse som lagt til grunn i den danske bestemmelsen.

4.3.1.2 Godkjenning av generalforsamling etter annet ledd annet punktum

Etter asl. § 8-10 annet ledd siste punktum skal bistanden godkjennes av generalforsamlingen med likt flertall som for vedtektsendring. Dette skal gjøres før slik bistand ytes.

Problemstillingen blir således hvilke krav som stilles til generalforsamlingens godkjenning.

Ordlyden presiserer at generalforsamlingsgodkjennelse må gis før bistand kan gis, men er taus om hvor tidlig en godkjennelse kan gis. Dersom man ser kravet i sammenheng med kravet om redegjørelse skal vedlegges innkalling til generalforsamling, jf. asl. § 8-10 fjerde ledd, vil det være naturlig å legge til grunn at godkjennelsen må komme som et resultat av denne. Dette støttes av at de danske forarbeidene presiserer at generalforsamlingen ikke på forhånd kan gi fullmakt til styret til å yte bistand.²⁰¹ Videre uttales det også at generalforsamlingens godkjenning skal skje på bakgrunn av den konkrete sak.²⁰² Dette vil være i samsvar med den norske bestemmelsen. Dersom generalforsamlingen kan gi forhåndsgodkjenning til styret, vil ikke godkjenningen av bidraget skje på bakgrunn av en vurdering av det konkrete tilfellet.

Hvilket flertall som kreves for vedtektsendring følger av asl. § 5-18 første ledd. Etter bestemmelsen kreves det ”tilslutning fra minst to tredeler så vel av de avgitte stemmer som av den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen”. Strengere krav kan etter tredje ledd fastsettes i vedtektene.

Minoritetsinteressen blir altså i mange tilfeller vernet av dette vilkåret. Som nevnt i punkt 2.2 trekkes minoritetsvernet frem som en av grunnene til det tidligere forbud mot slik finansiell bistand i Norge. I dansk teori fremkommer det at selskaper ikke må forfordele enkelte aksjeeiere, jf. annet selskapsdirektiv artikkel 25.²⁰³ Når selvfinansiering også må godkjennes av generalforsamlingen, kan dette tas til inntekt for at minoritetsvernet fortsatt står sterkt.²⁰⁴ I

²⁰⁰ Betænkning 1498, nov 2008, s. 1022 og 1023.

²⁰¹ Betænkning 1498, nov. 2008 s. 1024.

²⁰² Betænkning 1498, nov. 2008 s. 1024.

²⁰³ Annet selskapsdirektiv artikkel 25, jf. Bernhard Gomard og Peer Schaumburg-Müller, *Kapitalselskaber – aktie og anpartselskaber*, 7. utgave, København 2013, s. 433.

²⁰⁴ Knudsen-utredningen, s. 105, kap. 5.5.13.2.

de tilfeller der minoriteten innehar mindre enn 1/3 av aksjene, vil imidlertid ikke denne regelen gi særlig vern.²⁰⁵

4.3.2 Redegjørelse fra styret

Aksjeloven § 8-10 tredje ledd oppstiller krav om redegjørelse fra styret og stiller opp nærmere krav om hva redegjørelsen skal inneholde. Bestemmelsen lyder:

- (3) Styret skal sørge for at det utarbeides en redegjørelse som minst skal opplyse om*
- 1. bakgrunnen for forslaget om finansiell bistand,*
 - 2. selskapets interesse i å gjennomføre en slik disposisjon,*
 - 3. vilkår som er knyttet til gjennomføringen av disposisjonen,*
 - 4. en vurdering av de konsekvenser disposisjonen får for selskapets likviditet og solvens, og*
 - 5. prisen som tredjepersonen skal betale for aksjene eller retten til aksjene.*

Styret må altså utarbeide en redegjørelse som minst skal inneholde bakgrunnen for utdelingen, selskapets interesse, hvilke vilkår utdelingen skjer på, en vurdering av konsekvenser og prisen som skal betales tilbake.

Spørsmålet i det følgende blir hva som ligger i kravene til redegjørelsen.

Ordlyden gir en oversikt over hvilke punkter redegjørelsen skal inneholde, men den sier ikke noe nærmere om hvilke krav som stilles til hvert punkt. Forarbeidene uttaler heller ikke noe om hva som ligger i de ulike kravene. Kravene er i overensstemmelse med oppstillingen i annet selskapsdirektiv artikkel 25, nr. 1 om hva som skal til dersom en medlemsstat skal tillate slik bistand for allmennaksjeselskaper. Derfor setter den danske bestemmelsen i selskabsloven § 207 fram tilsvarende krav.²⁰⁶

Ordet ”minst” taler for at bestemmelsen kun angir minimumskravene. Dersom det finnes annen relevant informasjon eller vilkår knyttet til disposisjonen, skal det også opplyses om dette i redegjørelsen. Eksempler på dette kan være at bistanden inngår som en del av en større avtale. Dette synspunktet støttes opp av danske teori hvor det uttales at kravene som listes opp er minstekrav.²⁰⁷ Ledelsen må derfor opplyse om andre forhold dersom de finner denne informasjonen vesentlig for avgjørelsen.²⁰⁸

²⁰⁵ Forutsatt at ikke annet fremkommer av vedtektene, jf. § 5-18 tredje ledd.

²⁰⁶ Betænkning 1498, nov 2008, s. 1024.

²⁰⁷ Lars Bunch og Ida Rosenberg, *Selskabsloven med kommentarer*, s. 596.

²⁰⁸ Lars Bunch og Ida Rosenberg, *Selskabsloven med kommentarer*, s. 596.

Det første som kreves er at det må gjøres rede for bakgrunnen for bistanden. Ordlyden taler for at selskapet må redegjøre for hvorfor de ønsker å gi slik bistand. Verken litteratur eller forarbeider klargjør innholdet i kravet nærmere. Et eksempel på bakgrunnen for en disposisjon kan likevel være at et selskap ønsker at en utenforstående skal bli aksjonær i selskapet.²⁰⁹

Selskapet må videre ha en interesse i bistanden. ”Interesse” taler for at selskapet eller deler av det må dra nytte av disposisjonen, noe må altså begrunne hvorfor slik bistand gis. I en artikkel om den danske bestemmelsen fremholdes det at det i selskapets interesse ligger et krav om at det skal foretas en analyse av det konkrete tilfelle.²¹⁰ Alle de ulike interessene i selskapet skal videre ivaretas, og i alle fall ses hen til i redegjørelsen. I dansk teori er det videre lagt til grunn at selskapets interesse må forstås som en samlebetegnelse for de interesser som beskyttes i selskapsloven, herunder bakgrunnen for selvfinansieringsreglene.²¹¹ Det er som regel uten betydning for et selskap hvem som er aksjeeiere, og derfor vil kravet til at disposisjonen stort sett begrunnes av andre interesser, herunder kreditorinteresser.²¹² Eksempler på ”interesser” kan være hensyn til sammensetningen av aksjeeiere og mulighetene for å videreutvikle selskapet.²¹³

Det skal også redegjøres for vilkårene som stilles for selvfinansieringen. Ordlyden taler for at selskapet må opplyse om hvilke betingelser som er gitt for lånet. Dersom kravet ses i sammenheng med asl. § 8-10 første ledd som slår fast at bistanden skal ytes på ”vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper”, synes tredje ledd nr. 3 bare å kreve at det må opplyses om hvilke vilkår det er tale om.

Videre skal det opplyses om hvilke konsekvenser bistanden får for selskapets egenkapital og likviditet. Da selskapet som nevnt i punkt 3.2.2. og 3.2.3 bare kan dele ut utbytte så lenge selskapet etter utdelingen fortsatt har forsvarlig egenkapital og likviditet etter asl. § 8-1 fjerde ledd jf. asl. § 3-4, virker dette kravet å skulle gi et insentiv til at konsekvensene gjennomgås på en forsvarlig måte.

²⁰⁹ De øvrige krav, slik som eksempelvis interesse må også være tilstede.

²¹⁰ Søren Høgh Thomsen og Martin Christian Kruhl, *Selvfinansiering & fusion*, NTS 2011:3, s. 57.

²¹¹ Paul Krüger Andersen, *Aktie- og anpartsselskabsret – Kapitalselskaber*, s. 292.

²¹² Lars Bunch og Ida Rosenberg, *Selskabsloven med kommentarer*, s. 596.

²¹³ Søren Høgh Thomsen og Martin Christian Kruhl, *Selvfinansiering & fusion*, NTS 2011:3, s. 57.

Endelig skal det opplyses om prisen som skal betales for aksjene. Sett i sammenheng med bakgrunnen for hvorfor en slik redegjørelse utarbeides og de øvrige kravene, må kravet begrunnes i funksjonen redegjørelsen skal ha ovenfor generalforsamlingen. Prisen vil kunne være en viktig del av redegjørelsen, og også en bestemmende faktor når generalforsamlingen skal treffe sin beslutning.

Grunnen til at det stilles krav om at redegjørelsen skal være skriftlig, er blant annet er at denne vil kunne danne grunnlaget for en etterfølgende ansvarsdrøftelse.²¹⁴ En lojal og nøyaktig redegjørelse vil vanskelig kunne tale for ansvar for styret.²¹⁵ Det motsatte vil være tilfelle dersom redegjørelsen er illojal og eksempelvis har som formål å bidra til tapping av selskapet.²¹⁶

Avslutningsvis pekes det på at det kan være en utfordring at flere av kravene i bestemmelsene ikke er klarlagt. Dette kan føre til at selskapets styre i frykt for etterfølgende ansvar mener det er nødvendig med en svært omfattende undersøkelse som kan være både tidkrevende og kostbar. Dette igjen kan gjøre at adgangen til selvfinansiering kan bli mindre enn hva som var tiltenkt ved utarbeidelsen.

4.3.3 Vedlegges innkalling til generalforsamling

Aksjeloven § 8-10 fjerde ledd lyder;

(4) Redegjørelsen etter tredje ledd skal vedlegges innkallingen til generalforsamlingen.

Etter bestemmelsens skal redegjørelsen som pliktes utarbeidet av styret vedlegges innkalling til generalforsamlingen. Bakgrunnen for dette er at en redegjørelse vil skape åpenhet over disposisjonen som igjen vil minske betenkelighetene med å utvide adgangen.²¹⁷ Dette ivaretar også et av formålene med aksjelovens regler som nettopp er åpenhet om selskapsforhold for å beskytte aksjonærene.²¹⁸ Kravet til at redegjørelsen skal vedlegges innkallingen vil videre gjøre at generalforsamlingen har et bedre grunnlag til å treffe avgjørelsen.

²¹⁴ Paul Krüger Andersen, *Aktie- og anpartsselskabsret – Kapitalselskaber*, s. 292-293.

²¹⁵ Paul Krüger Andersen, *Aktie- og anpartsselskabsret – Kapitalselskaber*, s. 292-293.

²¹⁶ Paul Krüger Andersen, *Aktie- og anpartsselskabsret – Kapitalselskaber*, s. 292-293.

²¹⁷ Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap. 5.9.5.

²¹⁸ Tore Bråthen, *Selskapsrett*, s. 62, kap. 4.1.5.

Allmennaksjeloven § 8-10 fjerde ledd er ikke utformet likt og lyder;

(4) Redegjørelsen etter tredje ledd skal vedlegges innkallingen til generalforsamlingen. Den skal uten opphold og før bistanden ytes meldes til Foretaksregisteret, som skal kunngjøre redegjørelsen gjennom Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon.

I asal. § 8-10 fjerde ledd stilles det altså i tillegg krav om at redegjørelsen som skal meldes til Foretaksregisteret. Dette skal skje ”uten opphold og før utdelingen av bistanden”.

Foretaksregisteret skal deretter offentliggjøre redegjørelsen i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon.

Bakgrunnen for kravet er annet selskapsdirektiv artikkel 25 nr. 3 tredje ledd.²¹⁹ Kravet vil i følge forarbeidene skape en åpenhet sammen med kravet om generalforsamlingsbeslutning. Dette vil i sum gjøre det mindre betenkelig å myke opp dagens forbud om lånefinansiert aksjeerverv også for allmennaksjeselskaper.²²⁰

Et lignende krav ble ikke tatt inn i aksjeloven fordi det ikke ble funnet egnet.²²¹ Det ville tvert imot påføre både selskapene og Foretaksregisteret lite hensiktsmessige byrder.²²²

4.4 Dispensasjon fra bestemmelsen

Til slutt lyder asal. § 8-10 femte ledd;

(5) Kongen kan ved forskrift eller enkeltvedtak gjøre unntak fra reglene i første til fjerde ledd. I forbindelse med slikt unntak kan det samtidig gjøres unntak fra §§ 8-7 til 8-9.

Til slutt i bestemmelsen slås det altså fast at Kongen ved forskrift eller enkeltvedtak kan gjøre unntak for bestemmelsens øvrige ledd.²²³ Dispensasjonsadgangen begrenses ikke på nærmere vilkår. Dette er en direkte videreføring av asal. § 8-10 annet ledd før lovendringen.

²¹⁹ Etter tredje ledd skal publikasjonen skje i henhold til artikkel 3 i direktiv 2009/101/EF.

²²⁰ Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap. 5.9.5.

²²¹ Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap. 5.9.5.

²²² Knudsen-utredningen, s. 107, kap. 5.5.13.2.

²²³ Kongens myndighet er delegert til Nærings- og handelsdepartementet jf. kgl.res 17. Juli 1998 nr. 619.

Ifølge forarbeidene åpnes det for denne adgangen, da det selv etter de oppmykede reglene i enkelte tilfeller kan være behov for unntak. Dette begrunnes i blant annet at regelverket fortsatt kun tillater selvfinansiering på forholdsvis strenge vilkår.²²⁴ At det kan gis dispensasjon både ved forskrift eller ved enkeltvedtak åpner for at typetilfeller kan unntas. Men det tillates også at det kan gjøres unntak i den enkelte situasjon. I forarbeidene til den tidligere bestemmelsen nevnes det eksempler på unntak, som for eksempel en arving som behøver lån fordi han skal overta aksjer på skifte og ikke har den nødvendige finansieringen.²²⁵

I følge juridisk teori har dispensasjonsadgangen tidligere vært lite brukt.²²⁶ Når bestemmelsen gjøres lempeligere kan det være grunn til å tro at den vil bli enda mindre brukt. Det kan likevel eksempelvis nevnes at forskrift om kreditt til ansattes aksjekjøp videreføres.²²⁷

På dette punktet er ikke aksjeloven og allmennaksjeloven helt like. Allmennaksjeloven § 8-10 femte ledd lyder:

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

Dispensasjonsadgangen etter asal. § 8-10 annet ledd er som forut for lovendringen mer begrenset. I forarbeidene slås det fast at bakgrunnen for dette er bestemmelsen i annet selskapsdirektiv artikkel 25.²²⁸ Dispensasjonsadgangen i allmennaksjeloven er begrenset til å gjelde aksjeerverv av eller for ansatte i selskapet eller konsernet.

²²⁴ Prop. 111 L (2012-2013), s. 74, kap. 5.9.5.

²²⁵ Ot.prp. nr. 19 (1974-1975), s. 192, kap. 4.12.2.

²²⁶ Beate Sjøfjell, *Kun til plunder og heft?*, s. 124, s. 119 fotnote 25.

²²⁷ Forskrift om unntak fra aksjeloven § 8-10 og allmennaksjeloven § 8-10 av 30. november 2007 nr. 1336, jf. bl.a. Tore Bråthen, *Selskapsrett*, s. 206, kap. 4.23.8.

²²⁸ Prop. 111 L (2012-2013), s. 120, kap. 8.2 "til § 8-10", jf. Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) i nederste avsnitt i kap. "Til kapittel 8".

5 Kildeliste

Norske lover:

Aksjeloven (asl.)	Lov 13. jun 1997 nr. 44 om aksjeselskaper
Aksjeloven 1976	Lov 04. jun 1976 nr. 59 om aksjeselskaper (opphevet)
Allmennaksjeloven (asal.)	Lov 13. jun 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper
EØS-loven	Lov 27. nov 1992 nr. 109 om gjennomføring i norsk rett av hoveddelen i avtale om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde (EØS) m.v.
Endringslov aksjeloven og allmennaksjeloven	Lov 16. des 2011 nr. 63
Endringslov aksjeloven og allmennaksjeloven	Lov 14. jun 2013 nr. 40

Utenlandske lover:

Aktiebolagslagen	Aktiebolagslagen 16. Juni 2005 nr. 551 (Sverige)
Selskabsloven	Lov nr. 470 af 12. juni 2009 om aktie- og anpartsselskaber (Danmark)
Companies Act 2006	Companies Act 2006 - Charter 46 (Storbritannia)
DGCL	Delaware General Corporation Law - Title 8, Chapter 1 (USA)
MBCA	Minnesota Business Corporation Act – Chapter 302A (USA)

EU-direktiver:

77/91/EØF - Tidligere annet selskapsdirektiv	Annet rådsdirektiv 77/91/EØF av 13. desember 1976 om samordning av de garantier som kreves i medlemsstatene av selskaper som definert i traktatens artikkel 58 annet ledd for å verne selskapsdeltakeres og tredjemanns interesser når det gjelder stiftelsen av åpne aksjeselskaper og sikring og endring av deres kapital, med det formål å gjøre slike garantier likeverdige. (Opphevet ved direktiv 2012/30/EU)
2006/68/EF - Endringsdirektiv	Europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/68/EF av 6. september 2006 om endring av rådsdirektiv 77/91/EØF med hensyn til stiftelse av allmennaksjeselskaper og sikring og endring av deres kapital.

2009/101/EF	Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/101/EF av 16. september 2009 om samordning av de garantier som kreves i medlemsstatene selskaper nevnt i traktatens artikkel 48, stk. 2 til beskyttelse av såvel selskapsdeltakernes som tredjepersons interesser, med det formål å gjøre disse garantiene likeverdige.
2012/30/EU - Annet selskapsdirektiv	Europaparlaments- og rådsdirektiv 2012/30/EU av 25. oktober 2012 om samordning av de garantier som kreves i medlemsstatene av selskaper som definert i artikkel 54 annet ledd i traktaten om Den europeiske unions virkemåte for å verne selskapsdeltakeres og tredjemanns interesser når det gjelder stiftelsen av allmennaksjeselskaper og sikring og endring av deres kapital, med det formål å gjøre slike garantier likeverdige (omarbeiding)(1) skal innlemmes i EØS-avtalen.

Forskrifter og kongelige resolusjoner:

Forskrift om unntak fra aksjeloven § 8-10 og allmennaksjeloven § 8-10 av 30. november 2007 nr. 1336.

Delegering av myndighet etter lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven). (kgl.res 17. Juli 1998 nr. 619).

Norske forarbeider:

NOU 1991: 25

NOU 1992: 29

NOU 1996: 3

Ot.prp. nr. 19 (1974-1975)

Ot.prp. nr. 36 (1993-1994)

Ot.prp. nr. 23 (1996-1997)

Ot.prp. nr. 65 (1998-1999)

Ot.prp. nr. 51 (2004-2005)

Ot.prp. nr. 55 (2005-2006)

Prop. 148 L (2010-2011)

Prop. 111 L (2012-2013)

Utenlandske forarbeider:

Bet nknng 1498 November 2008 Modernisering av selskabsretten (Danmark)

SOU 2009:34 (Sverige)

Etterarbeider:

Lovavdelingen 19.mars 1980 jnr 513/80-E (Matheson, Wilhelm og Woxholt Geir :
Lovavdelingens uttalelser (1976-1988).

Rettspraksis:

Rt. 1937 s. 439

Rt. 2003 s. 566

Rt. 2003 s. 1501

Case C-212/97, 9. mars 1999 (Centros)

Case C-167/01, 30. september 2003 (Inspire Art)

Mandat, utredninger og høringsuttalelser:

Justisdepartementets mandat Mandat for utredning om forenkling av aksjeloven, brev av 29.
Juni 2010 fra Justisdepartementet til Gunnar Knudsen.

Knudsen-utredningen Knudsen, Gudmund, Rapport - "*Forenklinger og modernisering
av aksjeloven*", En utredning skrevet etter oppdrag fra Justis- og
politidepartementet, Oslo 07. jan 2011.

Høringsuttalelse BF Bedriftsforbundets høringsuttalelse om forenkling og
modernisering av aksjeloven, deler inntatt i Prop. 111 L (2012-
2013).

Høringsuttalelse BI Handelshøyskolen BI, *Høringsuttalelse om forenkling og
modernisering av aksjeloven*, 19. april 2011.

Høringsuttalelse Finsansdep. Finansdepartementet, *Høringsuttalelse om forenkling og
modernisering av aksjeloven*, 19. mai 2011.

- Høringsuttalelse FNO Finansnæringens Fellesorganisasjon, *Høringsuttalelsen om forenkling og modernisering av aksjeloven*, 26. april 2011.
- Høringsuttalelse NARF Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening, *Høringsuttalelsen om forenkling og modernisering av aksjeloven*, 26. april 2011.
- Høringsuttalelse NHO Næringslivets Hovedorganisasjon, *Høringsuttalelsen om forenkling og modernisering av aksjeloven*, 15. april 2011.

Juridisk teori:

- Aarbakke m.fl. (2012) Aarbakke, Magnus, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre, *Aksjeloven og allmennaksjeloven – Kommentartutgave*, 3. utgave (Oslo 2012).
- Andenæs (2006) Andenæs, Mads Henry, *Aksjeselskaper og Allmennaksjeselskaper*, 2. utgave (Oslo 2006).
- Braaten (Master 2011) Braaten, Kristine Veitberg, *Er aksjeloven § 3-4 og aksjeloven § 8-1 (4) to sider av samme sak?*, Masteroppgave fra UIO 2011.
- Braaten (2011) Braaten, Kristine Veitberg, *Er aksjeloven § 3-4 og aksjeloven § 8-1 (4) to sider av samme sak?*, NTS 2011:4.
- Bråthen (2001) Bråthen, Tore, *Aksjonærlån*, Februar 2001, Magma – Econas tidsskift for økonomi og ledelse, 2/2001, (<http://www.magma.no/aksjonaerlaan> - Sist sjekket: 14.12.13).
- Bråthen (2013) Bråthen, Tore, *Selskapsrett*, 4. utgave (Oslo 2013).
- Bunch/Rosenberg Bunch, Lars og Ida Rosenberg, *Selskapsloven med kommentarer*, (København 2010).
- Christensen (2008) Christensen, Jan Schans, *Reform af den danske kapital-selskabsret*, NTS 2008:04.
- Eckhoff Eckhoff, Torstein, *Rettskildelære*, 5. utgave ved Jan E. Helgesen, (Oslo 2001).
- Giertsen (1996) Giertsen, Johan, *Selskapsfinansierte aksjeerverv – Kan selskap stille midler til rådighet for erverv av aksjer i selskapet?*, (Bergen 1996).
- Giertsen (2002) Giertsen, Johan, *Selskapsfinansierte aksjeerverv: Aksjeloven og allmennaksjeloven § 8-10*, 2002, Revisjon og Regnskap nr. 6 2002.
- Gomard/ Gomard, Bernhard, Peer Schaumburg-Müller, *Kapital selskaber*

- Schaumburg-Müller (2013) – *Aktie- og anpartsselskaber*, 7. utgave, (København 2013).
- Huneide Huneide, Jan-Erik, *Noen problemstillinger: Utdelinger og uttak fra aksjeselskap*, Revisjon og regnskap nr. 2 2011.
- Krüger Andersen (2013) Krüger Andersen, Paul, *Aktie og anpartsselskabsret*, 12. utgave (København 2013).
- Lerche-Gredal/Bang Lerche-Gredal, Nicholas og Niels Bang, *Selvfinansiering – nye finansieringsmuligheter for virksomhedsoverdragelser*, Inspi nr. 4 2011, (http://www.gorrissenfederspiel.com/GF_resources/770.pdf - Sist sjekket: 14.12.13).
- Manskow/Stang Hansen Manskow, Kjell Richard, Svein G. Stang Hansen, *Reviderte aksjelover: Strengere krav til styrets vurderingen*, Revisjon og regnskap nr. 6 2013.
- Matre Matre, Hugo P, *Lånerammen for aksjonærlån*, Festskrift Mads Henry Andenæs på s. 200-206, 2010.
- PricewaterhouseCoopers PricewaterhouseCoopers, *Overblik Inspiration Viden – Regnskabshåndboken 2011*, (Hellerup 2011), (<http://e-books.pwc.dk/PricewaterhouseCoopers/Publikationer/Regnskabshaandbogen2011/?Page=559> - sist sjekket: 14.12.13).
- Reiersen/Sjåfjell Reiersen, Hedvig Bugge og Beate Sjåfjell, *Nuf-kaoset i norsk rett – et bidrag til oppklaring*, Tidsskrift for Rettsvitenskap, vol. 123, 3/2010.
- Schaumurg-Müller m.fl. Schaumurg-Müller, Peer, Erik Werlauff, *Selskabsloven med kommentarer*, (København 2010).
- Sjåfjell Sjåfjell, Beate, *Kun til plunder og heft? – Forbudet mot selskapsfinansiert aksjeerverv i den norske allmennaksjeloven § 8-10*, NTS 2009:1-2.
- Skoghøy Skoghøy, Jens Edvin A., *Ny tvistelov – noen hovedpunkter* (Artikkelen bygger på foredrag på alumnikonferansen ved Universitet i Tromsø 29. september 2006), Lov og rett 2007 nr. 4, (elektronisk utgave på idunn.no – Sist sjekket: 14.12.2013).
- Svensson/Krarup Svensson, John, Mathias Krarup, *Nye regler om selvfinansiering*, NTS 2010:2.
- Sæther/Busvold/Knudsen Sæther, Hege Korsmo, Børge Busvold og Espen Knudsen, *Nytt utbyttegrunnlag etter aksjeloven*, Revisjon og Regnskap, nr. 5, 2013.

- Thomassen Thomassen, Kjeld Arne R., *Konsekvenser for styrearbeid som følge av forenklinger i aksjelovene*, Magma – Econas tidsskrift for økonomi og ledelse, 07/2013 s. 57-60, (<http://www.magma.no/konsekvenser-for-styrearbeid-som-enfolge-av-forenklinger-i-aksjelovene> – Sist sjekket: 14.12.13).
- Thomsen/Kruhl, Thomsen, Søren Høgh, Martin Christian Kruhl, *Selvfinansiering & fusion*, NTS 2011:3.

Presentasjoner:

- Slideshow Advokatfirmaet Grette Johan Christian Kongsli, Kari Amalie Pettersen og Børge Grøttjord, *Endringer i aksjeloven, med fokus på §§ 8-7, 8-10 (§ 8-1) og § 3-8*, (Ikke publisert)

Internettadresser:

Norsk Lovkommentar: www.rettsdata.no (Alle noter sjekket: 14.12.13)

Jurition (Kommentarer dansk selskabslov): <http://www.jurition.dk/selskabsloven/> (Sist sjekket: 14.12.13)

<http://www.jusstorget.no/article.asp?Key=1&FagKey=21&ArtKey=306> (Sist sjekket 14.12.13)

<http://www.virk.dk/myndigheder/stat/ERST/> (Sist sjekket 14.12.13)

Antall ord: 13 967