

Aksjeloven § 3–8:

Virkelig verdi av selskapets ytelse ved utlån

Artikkelen er forfattet av:



Advokat
Marie Eltervaag
Advokatfirmaet PwC



Advokat
Eli Beck Nilsen
Advokatfirmaet PwC

Aksjelovens § 3–8 kommer, med noen praktisk viktige unntak, til anvendelse på alle avtaler et selskap inngår med en nærmere **definert personkrets** dersom selskapets ytelse har en virkelig verdi som overstiger 10 % av aksjekapitalen i aksjeselskapet.¹

Bestemmelsen har vært inntatt i aksjeloven siden 1997, og til tross for at praksis viser at den ofte kommer til anvendelse (i 2014 ble det registrert 3774 slike transaksjoner i Foretaksregisteret), reiser den fremdeles tolkningsproblemer som ikke har funnet sin entydige løsning.

I denne artikkelen tar vi for oss to typetilfeller, nærmere bestemt når selskapet yter et lån eller når selskapet leier ut eiendom til nærstående. Spørsmålet som reiser seg i disse tilfellene, er hva som danner grunnlaget for å vurdere om ytelsens verdi overstiger 10 %-terskelen, altså om selskapets ytelse er «lånebeløpet/hovedstolen» som stilles til låntakers rådighet på avtaletidspunktet, eller (neddiskontert) vederlag som mottas? For utleie av eiendom blir spørsmålet om det er eiendommens verdi

(salgs-/takstverdi) som danner grunnlaget, eller (neddiskontert) leieverdrag. Vurderingstemaet er det samme i de to tilfellene, i det videre omtaler vi av praktiske hensyn primært utlånsituasjonen.

I praksis ser vi at selskaper og rådgivere har ulik oppfatning av hvorledes «selskapets ytelse» i slike situasjoner skal forstås. Dette medfører at § 3–8 ikke blir etterfulgt i transaksjoner hvor det etter vår oppfatning åpenbart skulle vært gjort – og motsatt. En gjennomgang av rettskildene, særlig reelle hensyn, kan forhåpentlig bidra til mer korrekt og harmonisert praksis fremover.²

Kort historikk

Asl. § 3–8 fikk sin utforming i 1997, og lod opprinnelig:

«En avtale om erverv av eiendeler, tjenester eller ytelser fra en aksjeeier mot vederlag fra selskapet som utgjør over en tidel av aksjekapitalen på tidspunktet for ervervet, er ikke bindende for selskapet uten at avtalen godkjennes av generalforsamlingen.»

Bestemmelsen har ingen direkte parallell i aksjeloven 1976, men kan sies å avløse aksjeloven 1976 §2–9a, som bare gjaldt for allmennaksjeselskaper.³

Asl. § 3–8 ble endret i 2006.⁴ I tillegg til å utvide personkretsen som omfattes, ble bestemmelsens ordlyd endret fra å gjelde avtaler der «*selskapets vederlag*» overskrider terskelen, til å gjelde avtaler der «*selskapets ytelse*» har en virkelig verdi som overskrider terskelen.

Etter endringen i 2006 lyder bestemmelsen som følger:

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

Før endringen gjaldt bestemmelsen kun for selskapets erverv av varer, tjenester eller ytelser fra en aksjonær (eller andre i den omfattede personkretsen) og ikke transaksjoner som gikk i motsatt retning. Det var tidligere et spørsmål hvordan selskapets vederlag skulle verdsettes når selskapet var låntaker. Justisdepartementet uttalte i 2001 at man ved løpende avtaler måtte beregne vederlaget i samsvar med kontraktstidens lengde, dette var for øvrig også i samsvar med forarbeidene.⁵ Dette ble i praksis forstått slik at man neddiskonterte rentene og andre omkostninger til nåverdi. Ved endringen ønsket man imidlertid å utvide bestemmelsens anvendelsesområde til også å gjelde der selskapet stod for selve ytelsen og mottok vederlag fra noen innenfor den omfattede personkretsen.⁶

Forarbeidene

Det gis i forarbeidene ingen nærmere begrunnelse for hvorfor begrepet «*vederlag*» er byttet ut med «*ytelse*» i lovteksten.⁷ I forarbeidene uttales det om endringen:

«Det foreslås også en endring i angivelsen av hvilke avtaler mellom selskapet og den berørte krets som omfattes, ved at bestemmelsen endres til å gjelde alle slags avtaler uavhengig av hvem som yter vederlaget i penger. Dersom det er selskapets medkontrahent som skal yte vederlaget i penger, er det verdien av selskapets ytelse som er avgjørende for om bestemmelsen kommer til anvendelse. Det er presisert i lovteksten at selskapets ytelse skal vurderes til virkelig verdi. Presiseringen av at det er virkelig

1 For allmennaksjeselskap gjelder en grense på 5 %. Artikkelen tar i utgangspunktet kun for seg bestemmelsen i aksjeloven, men er relevant også for allmennaksjeselskaper.

2 En generell gjennomgang av bestemmelsen er ikke formålet med denne artikkelen. Andre artikler som på en god måte belyser bestemmelsens innhold, kan finnes blant annet i Tore Bråten NTS 2007:3.

3 Aarbakke, Aarbakke, Knudsen, Ofstad og Skåre – Aksjeloven og allmennaksjeloven 2. utgave side 200.

4 Lov av 15. desember 2006 nr. 88.

5 Prinsipputtalelse fra justisdepartementet saksnummer 2001/07 116EP.

6 Ot.prp. nr. 55 (2005–2006) s. 163.

7 Ot.prp. nr. 55 (2005–2006).

verdi som er avgjørende, tar også sikte på å forhindre tvil om hvorvidt § 3–6 tredje ledd får anvendelse ved vurdering av terskelen i § 3–8.»⁸

De to begrepene «vederlag» og «ytelse» kan isolert sett ha ulik språklig betydning. Ytelse oppfattes normalt som hva man bidrar med/gir fra seg, mens vederlag benyttes som hva man betaler for en vare eller tjeneste. Når man omtaler lån, er det, i alle fall i dagligtalen, naturlig å anse hovedstolen som långivers ytelse. Vederlaget vil utgjøre låntakers betaling i låneperioden, normalt markedsmessige renter og omkostninger.

Legger man vekt på ordlyden «selskapets ytelse», tilsier en isolert språklig forståelse at det er den totale verdien av det långiver gir fra seg ved avtaleinngåelsen som er avgjørende. Bestemmelsen er ikke lenger begrenset til å gjelde vederlaget som långiver mottar.

Forarbeidene inneholder ingen nærmere angivelse av hvordan selskapets ytelse skal verdsettes, bortsett fra å angi – som i bestemmelsens ordlyd – at ytelsen skal vurderes til «*virkelig verdi*». Det fremgår imidlertid ikke av forarbeidene at det var meningen å skjerpe terskelen for når regelen kom til anvendelse.

I forarbeidene uttales det om dette at:

«Tatt i betraktning at bestemmelsen dessuten bare rammer avtaler der vederlagets ytelse overstiger et visst beløp, har departementet vanskelig for å se at det er urimelig byrdefullt å kreve at avtalen skal godkjennes av generalforsamlingen.»⁹

Det foreligger heller ikke rettspraksis som avklarer hvordan selskapets ytelse skal beregnes der selskapet er långiver. Juridisk teori trekker imidlertid i retning av at hovedstolen ikke skal tas med i beregningen.¹⁰

Spørsmålet må dermed anses uavklart, til tross for forsøk på å «fremprovosere» klarhet fra lovgiver, senest gjennom høringsuttalelser forut for den siste endringen av aksjelovgivningen som ble vedtatt i 2013.¹¹

Det ble i 2013 gjort noen praktiske unntak i § 3–8 for lån i konsernforhold og kreditt til selskapets erverv av egne aksjer, som vi ikke går nærmere inn på i denne artikkelen.

Her uttales det bare generelt at:

«I utgangspunktet må det legges til grunn at § 3–8 gjelder for avtaler mellom selskapet og en aksjeeier om at selskapet skal yte kreditt eller stille sikkerhet til fordel for aksjeeieren.»¹²

Uttalelsen gjør det klart at lån er omfattet av bestemmelsen, men bidrar ikke til nærmere avklaring av det som er tema for denne artikkelen.

Hensynene bak regelen

Det er særlig to hovedhensyn som gjør seg gjeldende i aksjeselskapsretten, nemlig kreditorhensynet og minoritetsvernet/likhetsprinsippet. Disse hensyn ligger også til grunn for § 3–8.

I forarbeidene uttales det om formålet at:

«Et viktig formål med bestemmelsene er å sikre åpenhet om kontrakter hvor det kan være grunn til å frykte at partene har noe å skjule (...) Hovedpoenget med aksjelovens § 3–8 er ikke å fastslå at disposisjonene nødvendigvis er ulovlige, men å få dem frem i lyset.»¹³

Opprinnelig skulle bestemmelsen sikre vern mot såkalt etterstiftelse ved omgåelse av reglene om aksjeinnskudd i annet enn penger. I tillegg tilrettelegger bestemmelsen for likebehandling. Minoritetsaksjonærene vil ikke kunne angripe avtalen uten å ha innsyn i den, og kravet om generalforsamlingens godkjenning sikrer at alle aksjonærene får innsyn i avtalen.

Bestemmelsen sikrer også notoritet og publisitet ved melding til Foretaksregisteret. Kreditorne gis ved kunngjøring i Foretaksregisteret innsikt i hvilke bindinger selskapet har til nærstående parter, hvilket forebygger at selskapets kapitalgrunnlag uthules ved utilbørlige disposisjoner.

Hensynene nevnt ovenfor peker etter vårt syn i retning av at terskelen for når bestemmelsen skal komme til anvendelse, er ment å være lav. Disse hensynene begrunnet imidlertid også regelen før end-

ringen i 2006, og tilsier derfor ikke i seg selv noen skjerpelse i terskelen for når regelen i § 3–8 kommer til anvendelse.

Ytelsens «virkelige verdi»

Som nevnt over fremgår det av ordlyden at «selskapets ytelse» skal vurderes til «*virkelig verdi*». Om dette uttales det i forarbeidene:

«Det er presisert i lovteksten at ytelsen skal vurderes til virkelig verdi. Presiseringen av at det er virkelig verdi som er avgjørende, tar også sikte på å forhindre tvil om hvorvidt § 3–6 tredje ledd får anvendelse ved vurderingen av terskelen i § 3–8.»¹⁴

Uttalelsen tjener primært som avklaring på at ytelsen ikke skal verdsettes til bokført verdi. Forarbeidene gir forøvrig ingen føringer på hvordan virkelig verdi av selskapets ytelse skal beregnes.

Vederlaget må neddiskonteres

Dette har imidlertid vært omtalt i juridisk litteratur. Aarbakke, Knudsen, Ofstad og Skåre legger til grunn at:

«[y]telser som forfaller på et fremtidig tidspunkt må diskonteres til nåverdi på ytelsestidspunktet. Ved løpende ytelser må det foretas en kapitalisering av selskapets vederlag (...). For avtaler om lån må utgangspunktet være at selskapets ytelse ikke beregnes ut fra hovedstolen, men verdien av vederlaget beregnet med utgangspunkt i markedsrenten for tilsvarende lån mellom uavhengige parter og neddiskontert til nåverdi.»¹⁵

Av uttalelsen fremgår det at det er vederlaget som neddiskonteres – og ikke ytelsen som sådan. Uttalelsen er generell, og det forklares ikke hvorfor hovedstolen skal holdes utenfor.

Erik Langseth uttaler at: «Ved selskapets utleie av eiendeler er det leien og ikke leieobjektets virkelige verdi som representerer virkelig verdi av selskapets ytelse. For lån er det på tilsvarende måte rentene på lånet og ikke hovedstolen som er avgjørende. Virkelig verdi av lånet er nærmere bestemt nåverdien av en armlengdes rente, dvs. den renten som uavhengige parter ville avtalt under ellers like forhold».¹⁶

8 Ot.prp. nr. 55 (2005–2006) s. 163.

9 Ot.prp. nr. 55 (2006–2007) s. 45.

10 Aksjeloven og allmennaksjeloven, kommentarutgave tredje utgave side 207 og S. Berge og L.E.G. Røsås: Avtaler mellom aksjeeiere og selskapets ledelse mv. – en praktisk fremstilling av aksjeloven/allmennaksjeloven § 3–8 (2009) s. 26 og Erik Langseth, Kreditt i konsernforhold, s. 159.

11 Lov av 14. juni 2013 nr. 41/42.

12 Prop. 111 L (2012–2013) pkt. 5.11.4.

13 Ot.prp. nr. 55 (2005–2006) side 45.

14 Ot.prp. nr. 55 (2005–2006) s. 163.

15 Aksjeloven og allmennaksjeloven, kommentarutgave tredje utgave side 207 og S. Berge og L.E.G. Røsås: Avtaler mellom aksjeeiere og selskapets ledelse mv. – en praktisk fremstilling av aksjeloven/allmennaksjeloven § 3–8 (2009) s. 26.

16 Erik Langseth, Kreditt i konsernforhold, s. 159.

Det fremgår ikke av artikkelen hvilke rettskilder (om noen) som ligger til grunn for denne vurderingen.

Ingen av kildene går nærmere inn på hvorfor hovedstolen ikke skal tas med i beregningen av «selskapets ytelse». Flere reelle hensyn taler imidlertid for en slik løsning.

For det første kan det hevdes at den virkelige verdien av selskapets ytelse når selskapet er långiver, litt forenklet sagt, er prisen på den «risikoen» som utlån innebærer for långiver, med andre ord en midlertidig avståelse av hovedstolen. Verdien av risikoen reflekteres gjennom renter, omkostninger og eventuell sikkerhetsstillelse, ikke gjennom utlånet av et beløp i seg selv. Långivers formuesstilling vil ikke bli forringet av långivelsen, da lånet vil stå som en fordring i selskapets regnskap. I dette ligger det et underliggende resonnement om at transaksjoner knyttet til utlån/utleie, med rett for utleier til å få lånebeløp/leiegjenstand tilbake ved låne/leietidens utløp skal «verdsettes» basert på transaksjonens midlertidige karakter. «Verdien» ligger da i hva man er villig til å betale for å disponere over et beløp eller gjenstand i en avgrenset periode. Dette er selvsagt noe annet enn hva man er villig til å betale for å bli eier av det underliggende beløp/objekt, altså hva som finner sted ved endelig avståelse (kjøp/salg av objekter/tjenester).

Mot dette kan det hevdes at et utlån forringer selskapets likviditets- og kapitalgrunnlag, beroende selvsagt på låntakers soliditet og sikkerheter som stilles. Dette vil være noe både selskapets kreditorer og minoritetsaksjonærer kan ha en berettiget interesse i å gjøres oppmerksom på. Dersom hovedstolen anses omfattet av ordlyden i § 3–8, vil man unngå eventuelle omgørelser og illojale tilpasninger for å holde renter og omkostninger under 10 % av aksjekapitalen.

Ytelsens virkelige verdi

Dette argumentet slår imidlertid ikke helt til. Vurderingstemaet «virkelig verdi» må anses som et selvstendig verdsettelsesprinsipp, og gjelder uavhengig av hva partene har avtalt seg imellom. Det er hvorvidt det avtalte vederlaget ligger innenfor «virkelig verdi» av 10 % av aksjekapitalen som er det avgjørende for om terskelen er overskredet, og det har derfor ingenting å si for bestemmelsens anvendelse at partene har forsøkt å omgå regelen ved å prise vederlaget kunstig lavt. Sammenholdt med at det

ikke foreligger klare holdepunkter for at det var meningen å senke terskelen for når bestemmelsen kommer til anvendelse ved lovendringen i 2006, tilsier dette at man kan se bort fra hovedstolen ved beregningen av ytelsens virkelige verdi.

Fra långivers ellers låntakers side

For det andre vil en forståelse som inkluderer hovedstolen i vurderingsgrunnlag for långiver innebære at samme transaksjon, hvor begge parter er nærstående til hverandre, vurderes ulikt beroende på om man ser det fra långivers eller låntakers side. Dette gir liten harmoni i fortolkningen. For långiver må fremgangsmåten i aksjelovens § 3–8 følges dersom hovedstolen overskrider terskelen. Låntaker vil imidlertid være unntatt så lenge renter og omkostninger ligger under terskelen i § 3–8. Dersom man ser for seg at selskapet, som har en aksjekapital på ti millioner yter et lån på 1,5 millioner, og krever 5 % rente i ti år til et annet selskap der styreleder har eierinteresser med tilsvarende aksjekapital, er det bare långiver som må følge fremgangsmåten i § 3–8.

Det kan stilles spørsmål ved hvorvidt man i det hele tatt egentlig mente å gå bort fra vederlagstankegangen som var etablert gjennom praksis med tanke på hvordan bestemmelsen var å forstå før 2006. Dersom det var meningen å endre bestemmelsens realitet gjennom endret begrep, ville det være naturlig å omtale dette i forarbeidene. Det er imidlertid intet i forarbeidene som tyder på dette.

Kort om forholdet til garantiprovisjoner

En parallell kan også trekkes til hvordan man i juridisk teori har vurdert problemstillingen knyttet til verdsettelse av garantier, typisk når et morselskap garanterer for datterselskaps lån.^{17,18} Bråthen og Langseth synes å være enige om at det er garantiprovisjonen som her er avgjørende for beregningen av verdien på selskapets ytelse, og ikke det maksimale garantibeløpet. Avgjørende i garantisituasjonene er at det er selskapets ytelse på tidspunktet for avtaleinngåelsen som skal vurderes etter asl. § 3–8, og på avtaletidspunktet vil det normalt være usikkert hvorvidt garantiforpliktelsen materialiserer seg på et senere tidspunkt. Det er derfor naturlig at det er risikoen selskapet påtar seg ved å yte garantiforpliktelsen som er avgjørende for

beregningen av ytelsens (garantiens) verdi. Ved lån ytes riktignok hovedstolen, men parallellen ligger i transaksjonens midlertidige natur (i motsetning til kjøp/salg) skal det underliggende objektet leveres tilbake. Den «virkelige verdien» av låneytelsen ligger i risikoen/prisen for slik midlertidig avståelse.

Oppsummering

Som det fremkommer over, kan den endrede ordlyden fra «vederlag» til «ytelse», sammen med forarbeidenes beskrevne formål om å bringe (uvanlige) transaksjoner frem i lyset, tilsa at verdien av långivers ytelse skal omfatte selve lånebeløpet/hovedstolen som stilles til rådighet på avtaletidspunktet. Med dette som bakteppe er det ikke overraskende at noen rådgivere har lagt seg på den «sikre» siden, og anbefalt at saksbehandlingsreglene i § 3–8 følges dersom hovedstolen overskrider terskelbeløpet på 10 % av aksjekapitalen hos långiver.

Når «ytelsen» skal fastsettes til «virkelig verdi», må man imidlertid etter vår vurdering sondre mellom transaksjoner som innebærer en endelig avståelse (kjøp/salg), og transaksjoner hvor avståelsen kun er midlertidig og hvor det underliggende objektet skal leveres/betales tilbake (lån/leie). Verdien av slik leie/lån fastsettes gjennom vederlaget som ytes for å disponere det underliggende objekt i et gitt tidsrom, og ikke det underliggende objektets salgs-/markedsverdi. I låneforhold, eller ved utleie av bygg, innebærer dette at ytelsens virkelige verdi, sett fra både långiver og låntakers side tilsvarer markedsprisen for slike lån i et slikt tidsrom – (neddiskonterte) renter og omkostninger.



AVGJØRENDE: Det er naturlig at risikoen selskapet påtar seg ved å yte garantiforpliktelsen også er avgjørende for beregningen av ytelsens (garantiens) verdi.

¹⁷ Tore Bråthen: Anvendelsen av aksjelovens § 3–8 på datterselskaps garantier for morselskaps lån.
¹⁸ Erik Langseth: Kredit i konsernforhold. Noen praktiske spørsmål vedrørende aksjelovene § 3–8 og utbyttereguleringene.

Controlleren 2015

Den årlige fagkonferansen for kontrollere
og økonomiansvarlige

Omstilling i norsk
økonomi



Kari Due-Andresen
Seniorøkonom Handelsbanken

Forventninger til
controllerrollen



Jørn Spakrud
CFOTINE

Dynamisk rapportering
og rullerende prognoser



Trond Bjørnenak
Professor NHH

Dybdeseminar:

Prosjektcontrolling

Ledelse uten
personalansvar

Excel; Power Business
Intelligence

Kommunikasjon