



TransaksjonsABC – Del 26 – Oppkjøpsfinansiering



Line Ravlo-Losvik
Partner, Dr. juris



Børge A. Grøttjord
Partner, Faggruppeteleder bank og
finans

Mange kjøpere av eiendomsselskaper ønsker å benytte eiendommen eller andre verdier i målselskapet som sikkerhet for lån opptatt i forbindelse med ervervet – såkalt oppkjøpsfinansiering. I denne del 26 ser vi nærmere på vilkårene for slik finansiell bistand.

Finansiell bistand fra målselskapet er ofte en nødvendig forutsetning for å kunne oppnå finansiering på betingelser som er akseptable for en kjøper. Slik bistand omfattes i utgangspunktet av aksjeloven § 8-10 dersom målselskapet er et aksjeselskap. Manglende kjennskap til reglene, planlegging av gjennomføringen eller overholdelse av saksbehandlingskrav vil kunne resultere i manglende utbetaling av lånet med tilhørende mislighold av kjøpekontrakten eller ugyldig pant med tilhørende potensielt styreansvar.

Innledning

Et av de gjennomgående formålene til aksjelovgivningen er å verne selskapskapitalen ved å legge begrensninger på hva selskapets midler og dermed balanse kan benyttes til. Denne begrensningen har sammenheng med ansvarsbegrensningen man oppnår ved å stifte et aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. Det er på denne bakgrunn gitt regler i blant annet aksjeloven § 8-10 om rammene for og saksbehandlingskravene ved målselskapets finansielle bistand. Aksjeloven § 8-10 har blitt endret flere ganger, siste hovedrevisjon med ikrafttredelse 1. januar 2020.

Aksjeloven § 8-10 må sees i sammenheng med aksjeloven §§ 3-8 og 8-7. Paragraf 3-8 gjelder for avtaler med aksjeeiere eller medlemmer av selskapets ledelse med flere. Aksjeloven § 8-7 oppstiller begrensninger for kreditt eller sikkerhetsstillelse til fordel for aksjonærer og deres nærstående. Begge kan komme til anvendelse ved oppkjøpsfinansiering. Felles for reglene er at de i utgangspunktet ikke kommer til anvendelse innenfor konsern. De vil derfor normalt ikke legge begrensninger utover aksjeloven § 8-10 hvor kjøper og målselskapet

sammen etablerer et konsern. Ved finansiell bistand utenfor et konsern bør forholdet til aksjeloven §§ 3-8 og 8-7 vurderes.

Konsekvensen av at et selskap ikke etterlever aksjeloven § 8-10 kan være at sikkerhetsstillelsen blir ugyldig, midler overført fra målselskapet må føres tilbake og at de involverte personer risikerer ansvar.

Når foreligger finansiell bistand?

Aksjeloven § 8-10 kommer til anvendelse i de tilfeller målselskapet stiller midler til rådighet, gir kreditt eller stiller sikkerhet i forbindelse med kjøpers erverv av aksjer eller rett til erverv av aksjer i målselskapet. Bestemmelsen vil også være aktuell når et datterselskap av et målselskap yter finansiell bistand, for eksempel ved å stille pant, i forbindelse med oppkjøpsfinansieringen av morselskapet. Aksjeloven § 8-10 omfatter alle former for sikkerhetsstillelser som garantistillelse, pantssettelse av eiendeler og sikkerhetsstillelse etter lov om finansiell sikkerhetsstillelse.

Det er viktig å merke seg at en fusjon mellom kjøper og et målselskap også kan rammes av forbudet, etter en helhetlig vurdering hvor fusjonens formål, selskapenes økonomiske stilling, nærhet i tid og faktiske virkninger av fusjonen får betydning.

Ikke alle sikkerhetsstillelser og disposisjoner utgjør finansiell bistand. DLA Piper har erfart at pant i aksjene i kjøper, pant i målselskapets aksjer og pant i enkle pengekrav som springer ut av en kjøpekontrakt er eksempler på situasjoner som faller utenfor reglene om finansiell bistand. Dette skyldes at i disse tilfellene er det ikke midler eller eiendeler i målselskapets balanse som stilles til disposisjon i forbindelse med oppkjøpsfinansieringen.

Heller ikke anses det som finansiell bistand hvis et målselskap stiller sikkerhet for refinansiering av eksisterende lån som gis i forbindelse med oppkjøpsfinansieringen, stiller pant til sikkerhet for depotkonto i forwardkontrakter eller hvis målselskapet avgir såkalte negative pantssettelseserklæringer om at de ikke vil pantsette noen ytterligere aktiva. Videre vil et lovlig utbytte eller konsernbidrag heller ikke anses som finansiell bistand.

Lovlig finansiell bistand

Etter hovedregelen i aksjeloven § 8-10 er det kun tillatt for målselskapet å yte finansiell bistand så lenge dette skjer innenfor rammen av de midler målselskapet kan benytte til utdeling av utbytte. Med andre ord er det lovlig å stille sikkerhet innenfor målselskapets utbyttekapasitet.

Et sentralt unntak fra hovedregelen er at det, på gitte vilkår, er tillatt å yte finansiell bistand utover utbyttekapasiteten når kjøper og målselskapet danner et konsern som følge av kjøpet. For at det skal foreligge et konsern må kjøper ha bestemmende innflytelse over målselskapet.

Kravene til forretningsmessig avtale

Selv om et målselskap kan yte finansiell bistand, er det krav om at bistanden skal ytes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper. En avtale om å stille sikkerhet skal derfor ikke innebære en ensidig

overføring av midler fra målselskapet som ikke er forretningsmessig begrunnet. I de fleste tilfeller vil et garantiproveny for å stille sikkerheten være et argument for at sikkerhetsstillelsen ytes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper. Vurderingen må være konkret.

Saksbehandlingsreglene

Saksbehandlingsreglene til aksjeloven § 8-10 må følges selv om det er tillatt å yte finansiell bistand.

Styret i målselskapet må innhente en kredittvurdering av den part som mottar den finansielle bistanden, normalt kjøper. Det forventes ingen full bankfaglig vurdering, men målselskapets styre kan eksempelvis gjennomgå siste offentlige regnskapsrapporter samt innhente kredittvurderinger fra tredjepartsleverandører. Styret kan også kontrollere at det ikke er tatt utlegg eller lignende i kjøperselskapets eiendeler. Hvilke kilder som er relevante bør vurderes konkret.

Videre skal styret utarbeide en redegjørelse og avgi en egen erklæring om at det er i målselskapets interesse å yte bistanden, og at målselskapet fortsatt vil ha en forsvarlig egenkapital og likviditet. Det er utarbeidet egne standarder for redegjørelsen og erklæringen, men det er viktig at vurderingen som gjøres er konkret og reell og at standardene tilpasses dette.

Redegjørelsen og erklæringen kan avgis av det nye styret i målselskapet. Styrets vedtak om finansiell bistand skal godkjennes av generalforsamlingen før bistanden ytes. Dette kan reise praktiske problemstillinger som bør løses i en oppgjørsavtale, se TransaksjonsABC Del 23.

Styrets redegjørelse skal tilfredsstillende ulike krav som aksjeloven § 8-10 oppstiller, hvorav de mer krevende deler av styrededegjørelsen vil være å vurdere selskapets interesse i å gjennomføre disposisjonen samt å vurdere de konsekvenser disposisjonen får for målselskapets egenkapital og likviditet. Ved vurderingen av selskapets interesse er det målselskapets interesse som skal vektlegges, ikke konsernets eller kjøpers interesser. Målselskapet vil i de fleste tilfeller ha sammenfallende interesser med konsernet og kjøper.

Styret kan i ytterste konsekvens bli erstatningsansvarlig ved brudd på saksbehandlingsreglene, eksempelvis dersom pantet blir ugyldig og vilkårene for erstatning for øvrig er oppfylt.

Artikkelen er skrevet av Line Ravlo-Losvik (partner), Børge Grøttjord (partner, faggruppetleder bank og finans) og Emma Bruin Coulthard (advokatfullmektig, bank og finans), alle DLA Piper.

[Se også vår samleside for TransaksjonsABC.](#)



TRANSAKSJONSABC

Oppkjøpsfinansiering

DEL 26

Fagområder Fast eiendom

Bransjer Real Estate
