

Del II:

Tingsinnskudd: verdi- målingstidspunkt og verdiendringer

I del II av artikkelen drøfter jeg om det må foretas en ny verdsettelse hvis det skjer endringer i verdien av tingsinnskuddet eller selskapets vederlag. Dernest redegjør jeg for tidspunktet for beregningen av tilleggsvederlagets maksimale størrelse ved fusjon og fisjon og målingstidspunktet for fordelingen av aksjekapitalen ved fisjon etter skatteleven § 11–8 (1).



Artikkelen er
forfattet av:

Advokat
Erik Langseth
BA-HR

1 Må det foretas en ny verdsettelse hvis verdien av tingsinnskuddet eller vederlaget endrer seg?

1.1 Kort om saksbehandlingsreglene

Hvordan eventuelle endringer i verdien av tingsinnskuddet eller selskapets vederlag skal håndteres, må vurderes i lys av saksbehandlingsreglene ved stiftelse, kapitalforhøyelse, fusjon og fisjon. I dette punktet redegjør jeg for relevante sider av disse saksbehandlingsreglene. Dernest drøfter jeg i punkt 1.3 til 1.5 reglene om hvordan endringer i verdiene skal behandles.

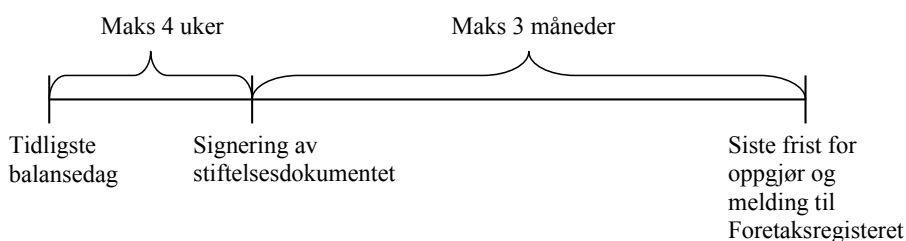
Ved *stiftelse* og *kapitalforhøyelse* kan som nevnt verdimålingstidspunktet for åpningsbalansen eller redegjørelsen for tingsinnskuddet være inntil fire uker før stiftelsesdokumentet signeres eller beslutningen om kapitalforhøyelse treffes.

Ved *kapitalforhøyelser* må styret utarbeide et forslag til beslutning, jf. § 10–3, og innkalle til generalforsamling. Med mindre vedtektene fastsetter en lengre frist, er innkallingsfristen én uke for aksje-

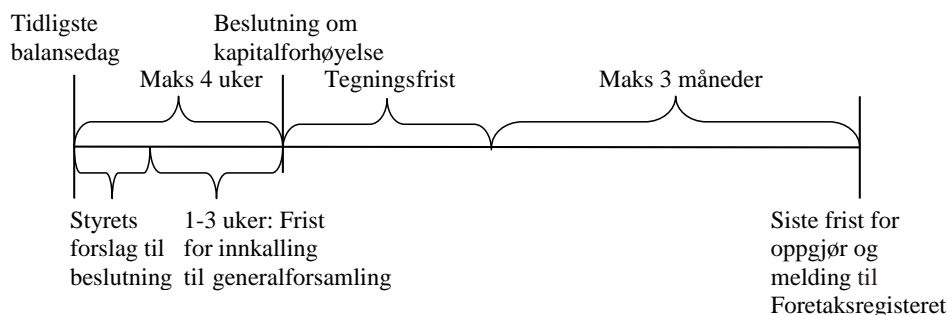
selskaper, jf. aksjeloven § 5–10 (2), to uker for unoterte allmennaksjeselskaper, jf. allmennaksjeloven § 5–10 (2), og som hovedregel tre uker for noterte allmennaksjeselskaper, jf. allmennaksjeloven § 5–11 b nr. 1.¹

Selskapet skal motta tingsinnskuddet på det tidspunktet som er angitt i stiftelsesdokumentet eller kapitalforhøyelsesbeslutningen. Stiftelsen og kapitalforhøyelsen må meldes til Foretaksregisteret senest tre måneder etter henholdsvis signering av stiftelsesdokumentet eller utløpet av fristen for å tegne aksjer, se § 2–18 (1) og § 10–9 (1). Oversittes disse fristene, kan stiftelsen eller kapitalforhøyelsen ikke registreres.

Stiftelse



Kapitalforhøyelse



¹ Hvis samtlige aksjeeiere er representert på generalforsamlingen, kan disse samtykke i at man fraviker de krav til innkallingen som følger av loven eller vedtektene. Generalforsamlingen kan på den annen side ikke beslutte en kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon uten at styret har fremmet forslag om det, se § 10–3, § 13–3 (1) og § 14–4 (1).



VERDIMÅLINGSTIDSPUNKTET: Ved stiftelse og kapitalforhøyelse kan verdimålingstidspunktet for åpningsbalansen eller redegjørelsen for tingsinnskuddet være inntil fire uker før stiftelsesdokumentet signeres eller beslutningen om kapitalforhøyelse treffes.

Ved fusjon og fisjon kan målingstidspunktet for åpningsbalansen være inntil åtte uker før generalforsamlingene godkjenner fusjons- eller fusionsplanen (se punkt 3.3.5 i del I av artikkelen). Ifølge aksjeloven § 13–12 (1) og § 14–4 (3) skal planen, redegjørelsen, åpningsbalansen og de øvrige saksdokumentene sendes til hver enkelt aksjeeier senest to uker før generalforsamlingen skal behandle planen. Ifølge allmennaksjeloven § 13–12 (1) skal disse dokumentene sendes til aksjeeierne senest én måned før generalforsamlingen. Dessuten skal allmennaksjeselskaper, men ikke aksjeselskaper, innen samme frist melde planen til Foretaksregisteret, se allmennaksjeloven § 13–13 (1) og § 14–4 (3).²

Generalforsamlingens kompetanse er begrenset til å godkjenne eller forkaste planen i sin helhet.³ Det betyr at eventuelle endringer i planen må inntas i en ny plan (eller i et tillegg til den gamle planen) som signeres av styrene og deretter fremlegges for generalforsamlingenes godkjenning. Etter min mening må dessuten en ny eller endret plan og de øvrige saksdoku-

mentene, herunder åpningsbalansen og redegjørelsen, sendes til aksjeeierne senest to uker eller én måned før generalforsamlingen kan behandle planen, jf. § 13–12 (1).⁴

At generalforsamlingen ikke kan endre planen, må ses i sammenheng med at planen skal angi bytteforholdet og størrelsen av et eventuelt tilleggsvederlag.⁵ Planen kan ikke overlate til styrets skjønn å fastsette bytteforholdet eller tilleggsvederlaget, selv om skjønnnet må utøves innenfor en øvre og nedre grense.⁶

4 Utkastet til åpningsbalanse er ifølge § 13–6 (1) nr. 7 en del av fusjons- eller fusionsplanen. Dette tilsier at en endring av åpningsbalansen skal ses på som en endring av planen, og at åpningsbalansen ikke kan endres uten å følge den nevnte fremgangsmåten for endring av planen. Se også note 8 nedenfor.

5 Dette synspunktet kan man ikke slutte fra ordbruken i § 13–6 (1) nr. 3, hvor det heter at planen skal angi «det vederlaget som skal ytes til aksjeeierne i det eller de overdragende selskapene». Denne bestemmelsen gjennomfører Norges forpliktelser etter tredje selskapsdirektiv (78/855 EF). I den engelske versjonen av direktivet heter det at planen skal «specify ... the share exchange ratio and the amount of any cash payments», jf. artikkel 5 nr. 2 b. Da aksjeloven av 1976 ble harmonisert med EØS-avtalen og selskapsdirektivene ved lov av 22. desember 1995 nr. 80, ble det i høringsrunden reist spørsmål om det burde presiseres i lovteksten at kravet til angivelse av vederlaget også omfatter bytteforholdet. Departementet fant dette «selvsagt» og foreslo derfor ingen presisering av dette, se Ot.prp. nr. 4 (1995–96) s. 37. Se også Giertsen i Fusjon og fisjon, 1999, s. 161, om angivelsen av bytteforholdet og brev datert 14. juni 2002 fra Lovavdelingen om angivelsen av tilleggsvederlaget.

6 Dette standpunktet følger etter min oppfatning av ordbruken i aksjeloven og direktivet som tilsier at fusjonsvederlaget må fremgå direkte av planen. Standpunktet er i tråd med forståelsen av flere andre bestem-

2 Samtlige aksjeeiere kan beslutte å fravike kravene om underretning til aksjeeierne i § 13–12. Det samme gjelder etter min oppfatning kravet til registrering av planen i Foretaksregisteret etter allmennaksjeloven § 13–13, men Foretaksregisteret har muntlig opplyst at de mener bestemmelsen er ufravikelig.

3 For en nærmere begrunnelse, se Giertsen: *Fusjon og fisjon*, 1999, s. 156. Se også Andenæs: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2006, 2. utg., s. 586–587.



På vegne av våre oppdragsgivere søkes:

- Senior regnskapskonsulent
- Financial Controller
- Business Controller retail/industri
- Autoriserte regnskapsførere med lederambisjoner
- Økonomisjef
- Regnskapsmedarbeider
- Statsautorisert revisor
- Regnskapssjef
- Revisor
- Daglig leder til regnskapsbyrå

Capus jobber for organisasjoner som anerkjenner verdien av dyktige medarbeidere. Våre konsulenter har lang erfaring og ønsker å bidra til din karriereutvikling innen regnskap, økonomi og finans.

Om dette er relevant for deg ønsker vi en tettere dialog om fremtiden.

Kontakt leder i Capus Financials, Svein Sørensen, for en uforpliktende prat på 22 94 11 00.

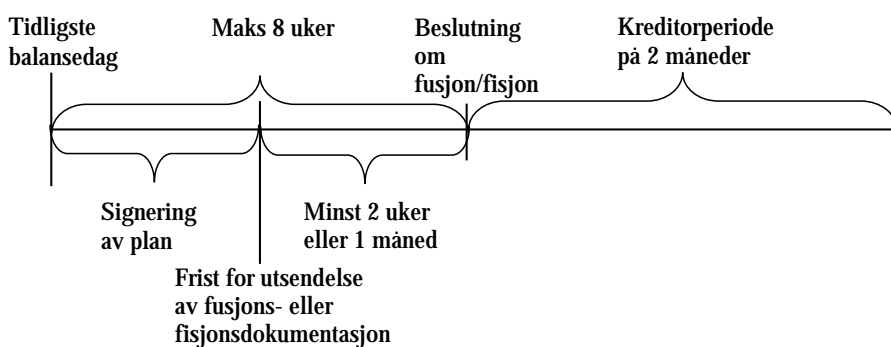
www.capus.no

Dette betyr at styret eller generalforsamlingen ikke kan ta hensyn til etterfølgende verdiendringer uten å lage en ny eller endret plan som må behandles på nytt etter de ovennevnte saksbehandlingsreglene.

Beslutningen om fusjon eller fisjon skal meldes til Foretaksregisteret og kan ikke gjennomføres før etter utløpet av et kreditorvarsel på to måneder, se aksjeloven § 13–13 og § 13–14 og allmennaksjeloven § 13–14 og § 13–15, jf. § 14–7.

Tar man hensyn til fristen for utsendelse av saksdokumentene i *aksjeloven* § 13–12, vil det alltid gå minst to måneder og to uker fra målingstidspunktet til fusjonen eller fisjonen kan tre i kraft. For allmennaksjeselskaper vil det alltid gå minst tre måneder på grunn av fristene i allmennaksjeloven § 13–12 (1), § 13–13 (1), jf. § 14–4 (3). Ved større fusjoner eller fisjoner tar det sjelden mindre enn tre og en halv måned fra balansedagen til ikrafttredelsestidspunktet. Dette skyldes dels saksbehandlingstiden for registrering av beslutning og gjennomføring av en fusjon eller fisjon i Foretaksregisteret, dels at styret som regel vil velge en balansedag tilbake i tid for å foreta en forsvarlig verdsettelse og utarbeide en korrekt åpningsbalanse.

Fusjon eller fisjon



Det er ingen frist for å melde gjennomføring av en fusjon eller fisjon. Det finnes således eksempler på at det har gått mer enn ett år fra åpningsbalansedagen til en fusjon har trådt i kraft.

1.2 Problemstilling og forutsetninger

I praksis vil verdien av tingsinnskuddet eller vederlagsaksjene ofte gå både opp og ned i perioden etter verdimålingstidspunktet og frem til godkjenningen og gjennomføringen av en stiftelse, kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon. Dette gjelder særlig der innskuddet eller vederlagsaksjene består av børsnoterte finansielle instrumenter eller har en verdi som beror på en valutakurs. Innskuddet er f.eks. en fordring i dollar eller et skip som leies ut i dollar, eller det selskapet som skal utstede aksjer, er notert på et regulert marked. I slike tilfelle vil verdien av innskuddet eller vederlagsaksjene etter målingstidspunktet typisk variere fra dag til dag i takt med endringene i valuta- eller børskursene.

I det følgende forutsetter jeg at verdien av tingsinnskuddet og/eller selskapets vederlag har endret seg etter målingstidspunktet. Jeg legger til grunn at åpningsbalansen og/eller redegjørelsen korrekt angir verdiene på målingstidspunktet og behandler ikke de tilfellene hvor åpningsbalansen eller redegjørelsen gir et uriktig uttrykk for verdiene på dette tidspunktet. Dessuten antar jeg at det ikke foreligger en mangel ved innskuddet, jf. § 2–14, og at tingsinnskuddet kan stilles til rådighet for selskapet, slik at revisor ved en stiftelse eller kapitalforhøyelse kan bekrefte at selskapet har mottatt det, jf. § 2–18 (2) og § 10–9 (2). Heller ikke drøfter jeg hvorvidt tegnerne eller selskapet kan ha rett til å trekke seg fra

transaksjonen eller gjøre øvrige beføyelser gjeldende, som følge av brudd på avtale- eller obligasjonsrettslige regler eller selskapsrettslige regler om myndighetsmisbruk eller annet som ikke vedrører tingsinnskuddets verdi. Problemstillingen er om de selskapsrettslige reglene om tingsinnskuddets verdi er til hinder for å foreslå, godkjenne eller gjennomføre en transaksjon som tegnerne og selskapet ellers ville gjennomført.

1.3 Skal det tas hensyn til verdiendringer i forslaget til stiftelsesdokument eller beslutning om kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon?

Jeg forutsetter her at verdien av tingsinnskuddet og/eller vederlagsaksjene har endret seg fra målingstidspunktet og frem til stifterne eller styret skal utarbeide forslag til stiftelsesdokument, kapitalforhøvelsesbeslutning eller fusjons- eller fisjonsplan. Problemstillingen er om stifterne eller styret ved utarbeidelsen av sitt forslag til de nevnte beslutningene kan benytte den verddivurdering og de tall som er lagt til grunn i åpningsbalansen og/eller redegjørelsen, eller om de må foreta ny verdsettelse som tar hensyn til den etterfølgende verdiendringen.

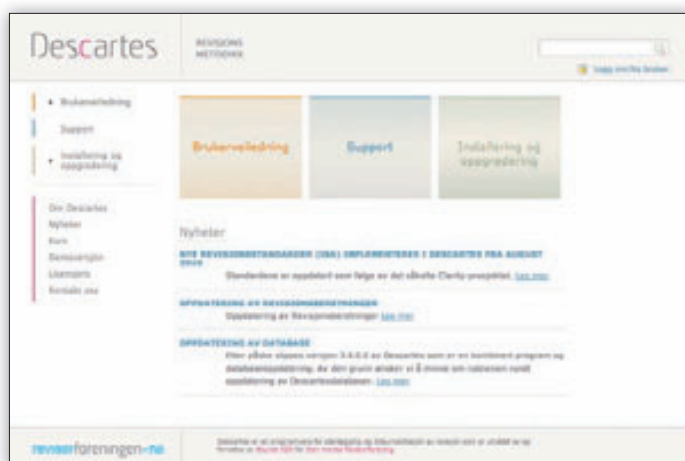
Hvis stifterne eller styret ved utarbeidelsen av sitt forslag skulle ta hensyn til endringer i verdien av tingsinnskuddet eller vederlagsaksjene, ville dette som regel påvirke det antall vederlagsaksjer som skulle utstedes og/eller kursen på disse aksjene.⁷ Åpningsbalansen ville i så fall ikke korrekt

⁷ La oss si at en børsnotert utsteder skal motta en aksjepost i et annet børsnotert selskap som tingsinnskudd. Aksjekapitalen i utstederen består av 100 aksjer. Både utstederen og aksjeposten verdssettes til 100 på verdimålingstidspunktet. Denne verdsettelsen tilsier at utstederen må utstede 100 nye aksjer til kurs 1. Skal man ta hensyn til at verdien av utstederen senere synker til 80 mens verdien av børsnoteren er uendret, må utstederen utstede 125 nye aksjer til kurs 0,8. Hvis utstederens verdi holder seg på 100 mens verdien av aksjeposten synker til 80, vil utstederen i tilfelle måtte utstede 80 nye aksjer til kurs 1. Hvis verdien av både utstederen og aksjeposten reduseres til 90, vil utstederen måtte utstede 100 aksjer til kurs 0,9. Som utgangspunkt vil utstederen i alle eksemplene motta en overkurs lik virkelig verdi av børsnoteren på målingstidspunktet med fradrag for summen av det beløp aksjekapitalen forhøyes med og utgifter til kapitalforhøyelsen, jf. § 10–12 (2). Dette gjelder likevel ikke hvis innskuddet ved en fusjon eller fisjon skal føres etter kontinuitetsmetoden typisk fordi det ikke er gjennomført en regnskapsmessig transaksjon. I slike tilfelle gjelder et prinsipp om at egenkapitalens sammensetning i de selskapene som deltar i fisjonen eller fusjonen, så vidt mulig skal videreføres, noe som kan medføre at deler av innskuddet føres som annen (innskutt eller oppkjøpt) egenkapital, se Norsk RegnskapsStandard 9 Fusjon punkt 6.5 og Foreløpig Norsk RegnskapsStandard Fisjon punkt 45 flg. Ordbruken i § 2–8 (3) og § 10–12 (2) tyder på at aksjeinnskudd bare kan føres som aksjekapital eller overkurs. Etter min oppfatning må imidlertid ordbruken i disse bestemmelsene vike for langvarig praksis som tillater at et selskap mottar annen egenkapital ved en fusjon eller fisjon.

meler i aksjeloven som på tilsvarende måte krever at en beslutning angir bestemte vilkår, se f.eks. aksjeloven § 10–1 (2) nr. 3 om tegningskursen ved kapitalforhøvelser og aksjeloven § 11–2 (3) nr. 7 om konverteringskursen for konvertible lån. I relasjon til sistnevnte bestemmelse er det lagt til grunn at «generalforsamlingen ikke kan overlate det til styrets skjønn å fastsette konverteringskursen, men at generalforsamlingen på den annen side kan «nøye seg med å fastsette de elementer som skal være avgjørende for» kursen, se Ot.prp. nr. 19 (1974–75) s. 64 og Aarbakke mfl.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven*, 2004, 2. utg., s. 728. Etter min oppfatning er det imidlertid mest nærliggende å forstå direktivet slik at planen selv må angi fusjonsvederlaget og ikke kan begrense seg til å angi formelen for beregningen av vederlaget på et senere tidspunkt, selv om variablene i formelen beror på vittelege forhold som ikke fastsettes etter styrets skjønn, så som børskurs eller en rente på et senere tidspunkt (annerledes Giertsen i *Fusjon og fisjon*, 1999, s. 162). På den annen side antar jeg at verken direktivet eller § 13–6 er til hinder for at planen eksakt angir størrelsen av det samlede fusjons- eller fisjonsvederlaget, men overlater til aksjeeierne i det overdragende selskap å bestemme hvor stort tilleggsvederlag de skal motta innenfor rammen av grensen på 20 % i § 13–2 (1) nr. 2 eller § 14–2 (1) nr. 2.

Vær oppdatert med Descartes

Nye revisjonsstandarder (ISA) implementert fra august 2010



- Metodikk
- Kvalitet
- IT-verktøy
- **Rød tråd**
- Effektiv
- Fleksibel
- Brukervennlig
- Stabil

descartes.bouvet.no



revisorforeningen.no

Descartes

Descartes
Descartes
Descartes

angi selskapets foreslåtte aksjekapital eller eventuelle nye overkurs etter stiftelsen, fusjonen eller fisjonen. Samtidig ville redegjørelsene etter § 2–6, § 10–2 eller § 13–10 bekrefte et annet aksjeinnskudd og/eller vederlag enn det som faktisk skal ytes i henhold til stifternes eller styrets forslag til beslutning. Dette ville igjen bety at redegjørelsen i mindre utstrekning ville oppfylle sin funksjon, som blant annet er å gi stifterne eller generalforsamlingen fyllestgjørende informasjon om forslaget til innskudd og selskapets vederlag for dette. Dessuten ville det nok bli vanskeligere å holde styre og revisor ansvarlig for mangler ved redegjørelsen hvis ikke denne, men en etterfølgende verdsettelse skulle tjene som grunnlag for stifternes eller styrets forslag til stiftelsesdokument, kapitalforhøyelsesbeslutning eller plan.

Stifterne og styret står fritt til å justere for endringer i innskuddets eller vederlagets verdi ved utarbeidelsen av sitt forslag til beslutning. Men som følge av de ovennevnte grunner mener jeg at stifterne eller styret i så fall må foreta en ny verdsettelse på en annen balansedag og utarbeide en ny åpningsbalanse og/eller redegjørelse.⁸

Et annet spørsmål er om stifterne eller styret ikke bare har rett, men også plikt til å sørge for at det lages en ny redegjørelse og åpningsbalanse hvis de vet eller har grunn til å tro at verdiene har endret seg etter målingstidspunktet. Hvis stifterne eller styret ved slike verdiendringer skulle lage en ny redegjørelse og åpningsbalanse, ville den faktiske hovedregelen bli at styret måtte lage to redegjørelser og to åpningsbalanser i de praktiske tilfellene hvor verdien av innskuddet eller selskapets vederlag beror på valuta- eller børsкурser og målingstidspunktet ikke er den dagen forslaget til stiftelsesdokument, kapitalforhøyelsesbeslutning eller plan utarbeides. Loven gir imidlertid ingen holdepunkter for at det i slike tilfeller er nødvendig å lage to redegjørelser eller to åpningsbalanser, eller at man for å unngå dette må velge et målingstidspunkt som er den dagen de nevnte dokumentene utarbeides. Tvert imot forutsetter loven som nevnt at det som hovedregel er tillatt å velge en tidligere balansedag innenfor fristene på fire og åtte uker (se punkt 3.1.3, 3.2.3 og 3.3.4 i

del I av artikkelen), og at det er tilstrekkelig med én redegjørelse og én åpningsbalanse, selv om verdiene har endret seg. Disse reglene har etter mitt syn de beste grunner for seg. En regel om at stifterne eller styret måtte foreta en ny verdsettelse ved utarbeidelsen av sitt forslag til beslutning, ville som nevnt være upraktisk og kunne føre til en mer usikker verdsettelse fordi det ofte tar tid å foreta en forsvarlig verdsettelse, og det derfor er behov for å benytte en balansedag tilbake i tid (se punkt 3.1.3 i del I av artikkelen).

Lovens regler om utarbeidelse av redegjørelser og åpningsbalanser og reelle hensyn taler således for at stifterne eller styret ved utarbeidelsen av stiftelsesdokumentet, kapitalforhøyelsesbeslutningen eller planen kan benytte den verdivurdering og de tall som er lagt til grunn i åpningsbalansen og/eller redegjørelsen, selv om det er på det rene at verdien av tingsinnskuddet og/eller vederlaget har endret seg. Utredningen fra Aksjelovutvalget i NOU 1992: 29 og forslaget fra departementet i Ot.prp. nr. 46 (1993–94) inneholder ingen uttalelser som avviker fra disse synspunktene. Og i tråd med de samme synspunktene antas det i NOU 1996: 3 s. 110 at stifterne ved verdsettelsen av tingsinnskudd «normalt ikke [behøver] foreta noen fornyet vurdering på stiftelsestidspunktet». Fra denne hovedregelen oppstilles det imidlertid følgende unntak, som er en nyskaping i forhold til de eldre forarbeidene:

«En annen sak er om stifterne på stiftelsestidspunktet vet eller må forstå at det som skytes inn har falt vesentlig i verdi slik at det på stiftelsestidspunktet klart ikke er dekning for aksjekapitalen, må stifterne sørge for at underdekningen blir fylt opp, eventuelt at selskapet stiftes med en lavere nominell aksjekapital.»

Denne uttalelsen er gitt i spesialmotivene til § 2–8 (2) (som svarer til § 2–9 (2) i NOU 1996: 3) om at åpningsbalansen tidligst kan være datert fire uker før stiftelsen. Det er nærliggende å se uttalelsen i sammenheng med § 2–12 (1) som forbyr tegning av aksjer til underkurs, og som pålegger tegnerne å skyte inn pålydende hvis aksjene tegnes mot et lavere vederlag. Om dette forbudet mot tegning til underkurs heter det i NOU 1996: 3 s. 107:

«Når det gjelder verdsettingen av tingsinnskudd er det tidspunktet for åpningsbalansen som er avgjørende, jf § 2–9 annet jf første ledd...

Bestemmelsen regulerer ikke spørsmålet om selskapet kan kreve innbetalt verdireduksjon som bare angriper avtalt overkurs. Dette er et spørsmål som må avgjøres ut fra generelle avtalerettslige prinsipper om verdireduksjon i avtalt ytelse.»

Den siterte uttalelsen i NOU 1996: 3 s. 110 om verdifall for stiftelsen gjelder på tilsvarende måte bare hvis det «klart ikke er dekning for aksjekapitalen», og gjelder etter sin ordlyd ikke hvis verdireduksjonen bare angriper avtalt overkurs. På dette punktet bør uttalelsen tas på ordet. I motsatt fall ville stifterne på grunnlag av en analogisk anvendelse av denne uttalelsen om § 2–8 (2) bli pålagt en innskuddsplikt som forarbeidene til § 2–12 (1) tar uttrykkelig avstand fra. Uttalelsen i NOU 1996: 3 s. 110 om § 2–8 (2) har derfor en begrenset rekkevidde siden plikten til å fylle opp underdekningen eller til å stifte selskapet med en lavere aksjekapital, bare inntreder der i) stifterne på stiftelsestidspunktet vet eller må forstå at ii) tingsinnskuddet har falt vesentlig i verdi slik at iii) det klart ikke er dekning for aksjekapitalen.⁹

Selv om uttalelsen om innskuddsplikten i NOU 1996: 3 s. 110 har en begrenset rekkevidde, strider den like fullt mot lovens regler om utarbeidelse av åpningsbalanse og redegjørelse og de ovennevnte reelle hensyn. Disse rettskildene trekker som nevnt i retning av at stifterne ved utarbeidelsen av stiftelsesdokumentet kan benytte den verdsettelsen som ligger til grunn for åpningsbalansen og redegjørelsen, selv om de er kjent med etterfølgende verdiendringer. Ved stiftelse støttes dette synspunktet av spesialregelen i § 2–8 (4). Denne bestemmelsen synes å forutsette at det er tilstrekkelig at selskapet har en «egenkapital etter balansen» som er minst like stor som aksjekapitalen, og at egenkapitalen ikke må oppfylle dette kravet på et senere tidspunkt. Når loven og forarbeidene trekker i hver sin retning, vil domstolene ofte legge avgjørende vekt på de reelle hensyn.¹⁰ Det er her nærliggende å vurdere interessene til de som berøres av en eventuell innskuddsplikt, det vil si kreditorene og stifterne.

8 Andenæs antar således at hvis «stiftelsesdokumentet endres på punkter som berører åpningsbalansen, for eksempel med hensyn til aksjekapital eller det beløp som skal betales for aksjene, må det klart nok utarbeides en ny åpningsbalanse og innhentes en revisorerklæring for at reglene skal fylle sin funksjon», se *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2006, 2. utg., s. 96. Se også note 4 ovenfor.

9 Hove og Snipsøy anfører at formålet med stiftelsesreglene taler for at «det bør utarbeides nytt stiftelsesdokument med ny åpningsbalanse i en situasjon med verdifall fra åpningsbalansedagen til stiftelsestidspunktet innenfor overkurs i opprinnelig åpningsbalanse for en eller flere aksjeeiere», se *Åpningsbalanser og SA 3802*, Revisjon og Regnskap, nr. 7, 2008, punkt 2.1. Dette standpunktet er etter mitt syn ikke holdbart.

10 Se Eckhoff: *Rettskildelære*, 1992, 3. utg., s. 171.

Riktignok kan hensynene bak forbudet mot tegning til underkurs og det jeg omtaler som den «registrerte aksjekapitalens troverdighet», tilsa at tingsinnskuddet ikke bare på åpningsbalansedagen, men også ved signeringen av stiftelsesdokumentet har en verdi som minst svarer til selskapets aksjekapital. I sin alminnelighet har det imidlertid trolig begrenset betydning for kreditorene om stiftere som ved stiftelsen blir klar eller måtte bli klar over at innskuddet har falt vesentlig i verdi etter balansedagen, blir pålagt å gjøre ytterligere innskudd i selskapet eller å stifte selskapet med en lavere aksjekapital. Kreditorene må alltid ta høyde for at tingsinnskuddet kan falle i verdi etter balansedagen og stiftelsestidspunktet. Samtidig beror det ofte på rene tilfeldigheter om et verdifall inntreffer før eller etter stiftelsen, eller om stifterne før stiftelsen blir oppmerksomme på verdiendringen eller ikke. Dette tilsier at hensynet til kreditorene er tilstrekkelig ivaretatt ved at det på balansedagen er dekning for aksjekapitalen.

På den annen side kan en innskuddsplikt virke inngripende overfor stifterne. Innskuddsplikten vil for eksempel gå ut over stiftere som basert på en verdsettelse foretatt pr. balansedagen, har inngått en avtale med de øvrige stifterne om å skyte inn børsnoterte aksjer eller andre eiendeler som faller i verdi etter balansedagen. Dessuten kan innskuddsplikten ramme en stifter hardt og vilkårlig dersom et verdifall i stifterens innskudd inntreffer etter at han

selv har bundet seg ved å signere stiftelsesdokumentet, men før den siste av de øvrige stifterne har gjort det, og selskapet dermed er stiftet etter § 2–9. Etter min mening burde en innskuddsplikt i slike tilfeller fremgå direkte av loven slik at stifterne lettere kan forutberegne sin rettsstilling.

På denne bakgrunn mener jeg at de beste grunner taler for at reguleringen i NOU 1996: 3 s. 110 må vike for § 2–8 (4) og lovens øvrige regler om åpningsbalansen og redegjørelsen samt de eldre forarbeidene, herunder NOU 1992: 29. De sistnevnte rettskildene synes å forutsette at det er tilstrekkelig at det på balansedagen er dekning for aksjekapitalen. Etter min mening har stifterne derfor ikke innskuddsplikt selv om de på stiftelsestidspunktet kjenner eller burde kjenne til at tingsinnskuddet har falt vesentlig i verdi.¹¹

Etter min oppfatning gjelder det således en unntaksfri regel om at stifterne eller styret ved utarbeidelsen av stiftelsesdokumentet, kapitalforhøyelsesbeslutningen eller planen kan benytte den verdivurdering og de tall som er lagt til grunn i åpningsbalansen og/eller redegjørelsen, selv om de er kjent med at verdien av tingsinnskuddet og/eller selskapets vederlag har endret seg etter målingstidspunktet.

¹¹ I juridisk teori og SA 3802 punkt 68 og 104 er det lagt til grunn at stifterne har innskuddsplikt i samsvar med uttalelsen i NOU 1996: 3 s. 110, se Andenæs: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2006, 2. utg., s. 95 og 96, Aarbakke mfl.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven*, 2004, 2. utg., s. 133 punkt 1.3, og s. 145 punkt 1.3.

1.4 Kan generalforsamlingen godkjenne styrets forslag til beslutning selv om verdiene har endret seg etter målingstidspunktet?

Etter at stifterne har signert stiftelsesdokumentet, er den enkelte stifter bundet til å yte det tingsinnskuddet som fremgår av stiftelsesdokumentet. Ved *kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon* har generalforsamlingen kompetanse til å forkaste styrets forslag til kapitalforhøyelsesbeslutning eller fusjons- eller fisjonsplan. Det kan spørres om generalforsamlingen kan godkjenne et slikt forslag fra styret hvis det er klart at tingsinnskuddet har falt i verdi etter målingstidspunktet.

Hensynet til at selskapet faktisk blir tilført verdier som gir dekning for forhøyelsen av aksjekapitalen og eventuell økning av overkursfondet og annen innskutt egenkapital, tilsier at generalforsamlingen ikke kan godta en kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon hvis aksjeeierne er klar over at det ikke er slik dekning. I de siterte uttalelsene fra NOU 1996: 3 s. 107 og 110 i punkt 1.3 ovenfor forutsettes det imidlertid at en «verdireduksjon som bare angriper avtalt overkurs» ikke er til hinder for å stifte et aksjeselskap. Ut fra sammenhengen i regelverket må det etter mitt syn antas at en generalforsamling uten hensyn til en slik verdireduksjon kan godkjenne en kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon. Problemstillingen blir således om generalforsamlingen kan godkjenne et forslag til en slik beslutning hvis generalforsamlingen er klar over

DnR har valgt Quality Broker AS som en av sine leverandører på forsikringsmeglertjenester.

Vi er eksperter på rådgivning/kjøp av forsikringer for næringslivet.

Bruk oss du også!



QUALITY BROKER
www.quality-broker.no



TINGSINNSKUDET: Etter at stifterne har signert stiftelsesdokumentet, er den enkelte stifter bundet til å yte det tingsinnskuddet som fremgår av stiftelsesdokumentet.

at tingsinnskuddet etter målingstidspunktet har falt i verdi slik at det ikke lenger er dekning for den foreslåtte økningen i aksjekapitalen.¹²

Aksjeloven og allmennaksjeloven har kun én bestemmelse om endringer i verdien av tingsinnskuddet: I § 14–5 heter det at

¹² Den foreslåtte økningen i aksjekapitalen vil være et gitt beløp som svarer til det antall vederlagsaksjer som skal utstedes, multiplisert med pålydende på disse aksjene.

styret i det overdragende selskap ved en fisjon «skal gi opplysninger til sin generalforsamling og til styret i et overtakende selskap om vesentlige endringer i eiendeler, rettigheter og forpliktelser som har funnet sted i tiden mellom undertegningen av fusionsplanen og behandlingen av fusionsplanen i generalforsamlingen». Denne regelen er etter min mening utslag av et mer generelt prinsipp om at styret plikter å opplyse egen generalforsamling og kon-

traktsparten om forhold av vesentlig betydning for en beslutning om å inngå en avtale.¹³ Hvis styret eller generalforsamlingen blir klar over at verdien av tingsinnskuddet eller vederlaget har endret seg vesentlig etter målingstidspunktet, oppstiller loven imidlertid ingen plikt til å foreta en ny verdimåling eller ytterligere innskudd eller å forkaste styrets forslag til kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon. Lovens taushet på dette punktet taler for at generalforsamlingen står fritt til å godkjenne et slikt forslag, selv om den er kjent med at det ikke lenger er dekning for aksjekapitalforhøyelsen. I samme retning trekker sammenhengen med reglene om stiftelse. Når stifterne som nevnt i punkt 1.3 ovenfor kan stifte et aksjeselskap selv om de vet at verdien av innskuddet ikke lenger minst svarer til aksjekapitalen, tilsier harmonihensyn at også en kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon kan godkjennes uten at det er dekning for aksjekapitalforhøyelsen.

Dessuten taler praktiske hensyn imot en regel om at generalforsamlingen er forpliktet til å forkaste styrets forslag i de tilfellene et verdifall medfører at det ikke lenger er dekning for aksjekapitalforhøyelsen. Det vil som nevnt ofte gå flere uker fra målingstidspunktet til generalforsamlingens behandling av et forslag om kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon. Dette skyldes dels behovet for å velge et målingstidspunkt tilbake i tid, dels fristene for innkalling til generalforsamling (som er fra én til tre uker), dels fristene for utsendelse av fusjons- eller fusionsdokumentene (som er to uker eller én måned). Å legge til rette for en kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon er ikke bare tidkrevende, men er også ofte en ressurskrevende prosess som krever

¹³ Se nærmere Giertsen: *Fusjon og fisjon*, 1999, s. 210.

ROTT Regnskap & Rådgiving er et av de største

autoriserte regnskapskontor i Stavanger-distriktet. Bedriften ble etablert i 1976 og har bygget opp en velkvalifisert stab på 33 ansatte og et kundenett på ca 400 kunder. Vi er et veletablert regnskapskontor med fokus på kvalitet, bruk av nye elektroniske løsninger og et godt arbeidsmiljø. Vår visjon er: "DEN DE ANDRE LYTTET TIL".

Selskapet opplever stadig flere som ønsker å sette ut regnskap eksternt. Samtidig har vi naturlig avgang blant våre ansatte. Vi vil derfor styrke vår markedssituasjon og kapasitet ved å øke bemanningen med følgende stillinger:

- SENIOR RÅDGIVER
- GRUPPELEDER
- REGNSKAPSMEDARBEIDER

For fullstendig stillingsbeskrivelse, se finn.no og våre internettsider www.rottregnskap.no eller ring Astrid Bernhardt på telefon 47 75 82 83

bistand fra aksjeeiere, investorer, finansielle og juridiske rådgivere samt offentlige myndigheter. Prosessen blir særlig tid- og ressurskrevende hvis det må utarbeides et prospekt eller annet informasjonsdokument som skal godkjennes av Finanstilsynet eller Oslo Børs.¹⁴ Et selskap kan således påføres store kostnader og/eller forsinkelser hvis selskapet må revidere eller i verste fall kansellere en planlagt kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon som følge av et verdifall som medfører at tingsinnskuddet ikke lenger dekker aksjekapitalforhøyelsen. En slik plikt blir spesielt byrdefull ved fusjoner og fisjoner. Dette skyldes at generalforsamlingen ikke har kompetanse til å gjøre endringer i planen og således ikke kan redusere antall vederlagsaksjer slik at det blir dekning for aksjekapitalen.¹⁵ Der som partene fremdeles vil gjennomføre

fusjonen eller fisjonen, må styrene signere en ny eller endret plan og fremlegge denne for generalforsamlingene og satse på at man unngår et nytt verdifall som er til hinder for at den nye planen kan godkjennes.

I tillegg til de nevnte praktiske hensyn taler hensynet til tegnerne og undertiden også selskapet og dets aksjeeiere for at generalforsamlingen kan godkjenne styrets forslag selv om verdien av tingsinnskuddet har blitt lavere enn aksjekapitalforhøyelsen. I praksis hender det at aksjeeierne i en utsteder og et selskap B inngår en avtale om at utstederen skal motta et tingsinnskudd fra B ved en fusjon, fisjon eller kapitalforhøyelse.¹⁶ Ved inngåelsen av en slik avtale er det i regelen ikke mulig å spørre hvordan verdien av Bs tingsinnskudd eller utstederens vederlag vil utvikle seg frem til gjennomføringen av transaksjonen. Samti-

dig har partene ofte et behov for å inngå en avtale der partenes respektive ytelser «låses» basert på verdiforholdene på en omforent balansedag. I slike tilfelle er det generelt sett uheldig og kan i enkelte tilfelle virke urimelig hvis hver av partene kan trekke seg fra avtalen ved å godtgjøre at tingsinnskuddet på generalforsamlingstidspunktet (eller senere) har en verdi som er lavere enn den nominelle aksjekapitalforhøyelsen. Ikke bare utstederen kan få interesse i å kansellere avtalen, men også B kan få det hvis vederlagsaksjene fra utstederen har falt mer i verdi enn Bs tingsinnskudd.¹⁷

¹⁷ La oss si at aksjeeierne i utstederen og B inngår en avtale om at utstederen skal erverve et skip fra B mot oppgjør i aksjer i utstederen. Det utarbeides en redegjørelse som bekrefter at virkelig verdi av utstederen er NOK 100 mill. mens virkelig verdi av skipet er NOK 50 mill. Utstederens aksjekapital er NOK 100 mill. Ifølge partenes avtale skal derfor aksjeeierne i utstederen sørge for at utstederen forhøyer aksjekapitalen med NOK 50 mill., og B skal tegne samtlige nye aksjer. Videre er partene enige om at etterfølgende verdiendringer ikke skal gi rett til å heve eller revidere avtalen. På generalforsamlingstidspunktet har virkelig verdi av utstederen og skipet falt til henholdsvis NOK 90 og NOK 48 mill. Disse verdiene tilsier at aksjeeierne i utstederen tjener mens B taper NOK 2 mill. på avtalen (siden vederlagsaksjene (som utgjør en tredel av aksjene i utstederen) nå er verdt NOK 46 mill. $(= (90+48)/3)$, som er NOK 2 mill. lavere enn skipet). I denne situasjonen er det ikke rimelig at B skal

¹⁴ Finanstilsynet godkjenner såkalte EØS-prospekter etter verdipapirhandelloven § 7-7 (1) og såkalte tilsvarende dokumenter etter verdipapirhandelloven § 7-4 nr. 4 og 6 og § 7-5 nr. 5 og 7, se rundskriv 12/2010 fra Finanstilsynet. Oslo Børs godkjenner visse informasjonsdokumenter som omfattes av punkt 3.5 i Oslo Børs' regelverk kalt «Løpende forpliktelser for børsnoterte selskaper».

¹⁵ Ved ordinære kapitalforhøyelser kan generalforsamlingen som utgangspunkt fravike styrets forslag til beslutning så lenge generalforsamlingen holder seg innenfor samme sak som angitt i innkallingen, jf. § 5-10 (3).

¹⁶ Et selskap kan neppe gyldig inngå en avtale om å utstede aksjer på et fremtidig tidspunkt uten å utstede et konvertibelt lån, tegningsrettsaksjer eller frittstående tegningsretter etter kapittel 11, se Andenæs: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2006, 2. utg., s. 558 flg. Aksjeeierne i et selskap kan imidlertid som hovedregel gyldig påta seg å stemme for en kapitalforhøyelse så fremt en slik beslutning ikke strider mot lovens øvrige regler.

På tide med automatisk fakturabehandling?

Manuell fakturahåndtering tar mye tid som kan frigjøres til andre oppgaver. Kostnaden uten en automatisk løsning for fakturahåndtering beregnes til mellom kr. 100-300 per inngående faktura.

Vi har investert i en standard løsningsplattform. Dette gjør at du ikke har noen investeringskostnader.

Du betaler kun for det du bruker – enklere og billigere blir det ikke!

Ønsker du informasjon om Compello Express Live kan du kontakte Compello Software på telefon 67 10 60 00, på e-post sales@compello.no eller du kan gå inn på www.compelloexpresslive.no.

Spar kostnader

Bli mer effektiv

Få bedre kontroll og oversikt

Bidra til et bedre miljø

itera
NETWORKS

www.iteranetworks.no

itella

www.itella.no

compello
SOFTWARE AS

www.compello.no



På den annen side vil noen kanskje hevde at hensynene bak forbudet mot tegning til underkurs og den «registrerte aksjekapitalens troverdighet» tilsier at tingsinnskuddet ikke bare på målingstidspunktet, men også på generalforsamlingstidspunktet har en verdi som minst svarer til aksjekapitalforhøyelsen. Kreditorerne må imidlertid som nevnt alltid ta høyde for at tingsinnskuddet kan falle i verdi etter målingstidspunktet og generalforsamlingstidspunktet. Samtidig beror det ofte på tilfældigheter om et verdifall inntreffer før eller etter generalforsamlingsbeslutningen, eller om man før dette blir oppmerksom på verdifallet eller ikke. Dette tilsier at hensynet til kreditorerne er tilstrekkelig ivaretatt ved at det på målingstidspunktet er dekning for aksjekapitalen.

Videre antar jeg at det for kreditorerne i sin alminnelighet er langt viktigere at det ikke legges unødvendige hindringer i veien for planlagte egenkapitaltilførsler ved kapitalforhøyelser, fusjoner eller fisjoner, enn at tingsinnskuddet også på generalforsamlingstidspunktet har en verdi som minst svarer til aksjekapitalforhøyelsen.¹⁸ For øvrig må det for fusjoners og fisjoners vedkommende tillegges vekt at kreditorernes interesser er ivaretatt gjennom reglene om kreditorvarsel.

Etter mitt syn har lovens system, praktiske hensyn og det nevnte hensynet til tegnerne, selskapet og dets aksjeeiere vesentlig større vekt enn hensynet til den «registrerte aksjekapitalens troverdighet».

Min konklusjon er at generalforsamlingen kan godkjenne styrets forslag til kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon, selv om generalforsamlingen er klar over at tingsinnskuddet ikke lenger har en verdi som svarer til aksjekapitalforhøyelsen (og eventuell økning av overkursfondet og annen innskutt egenkapital). Følgende uttalelse i SA 3802 punkt 104 er således etter mitt syn ikke riktig: «Dersom det som skytes inn har falt vesentlig i verdi fram til... tidspunktet for kapitalforhøyelsen, og dersom ... deltakerne i kapitalforhøyelsen forstår eller må forstå at det klart ikke er dekning for aksjekapitalen, må ... deltakerne i kapitalforhøyelsen sørge for at underdekningen blir fylt opp, eventuelt ... at det

foretas en lavere nominell kapitalforhøyelse.» Dette standpunktet bygger på uttalen i NOU 1996: 3 s. 110 om stifternes innskuddsplikt som er sitert i punkt 1.3 ovenfor. Som nevnt i punkt 1.3 mener jeg at stifterne ikke har en innskuddsplikt som nevnt i NOU 1996: 3 s. 110. Under enhver omstendighet tilsier drøftelsen i dette punkt 1.4 at det ikke er grunnlag for å gi denne innskuddsplikten ved stiftelser utvidet anvendelse på kapitalforhøyelser.¹⁹

1.5 Kan selskapet melde en stiftelse, kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon, selv om det vet at det ikke er dekning for den nye aksjekapitalen?

Jeg forutsetter her at selskapet når det skal melde en stiftelse, kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon til Foretaksregisteret, er klar over at tingsinnskuddet har falt i verdi slik at det ikke er dekning for den nye aksjekapitalen. De hensyn som ligger til grunn for konklusjonen i punkt 1.4 ovenfor, taler for at transaksjonen likevel kan meldes. Dette standpunktet støttes for øvrig av visse særlige hensyn.

For det første er det ingen holdepunkter i lovteksten eller forarbeidene for at det skal være dekning for aksjekapitalen når transaksjonen meldes til Foretaksregisteret. Uttalen i NOU 1996: 3 s. 110 som er drøftet i punkt 1.3, tilsier at det under

enhver omstendighet er tilstrekkelig at det er dekning på «stiftelsestidspunktet», det vil si når samtlige stiftere har signert stiftelsesdokumentet, jf. § 2–9.

For det andre blir en avtale om fusjon eller fisjon bindende når generalforsamlingene har godkjent planen.²⁰ Det ville utgjøre et vesentlig skår i en fusjons- eller fisjonsavtales bindende kraft om hver av partene forut for gjennomføringen av denne kunne kansellere avtalen ved å godtgjøre at tingsinnskuddet har en verdi som er lavere enn aksjekapitalforhøyelsen i det overtakende selskapet. Normalt er det ikke akseptabelt for partene i en fusjon eller fisjon at det hefter en slik usikkerhet knyttet til muligheten for å få gjennomført en fusjon eller fisjon. Dessuten antar jeg at en person er bundet til å tegne aksjer idet han signerer et stiftelsesdokument eller et tingsinnskudd ved en kapitalforhøyelse, jf. § 2–9 eller § 10–7.²¹ Etter min oppfatning ville det gi en uheldig og vilkårlig regel om enhver stifter eller tegner kunne gå fra sin tegning under henvisning til at tingsinnskuddet ikke lenger har en verdi som minst svarer til pålydende på de aksjer han har tegnet. Som nevnt vil en tegner ha interesse i å hevde dette hvis hans tings-

²⁰ Se Giertsen: *Fusjon og fisjon*, 1999, s. 53–54, og Andenæs: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2006, 2. utg., s. 586.

²¹ En annen sak er at et selskap som har besluttet en kapitalforhøyelse, etter omstendighetene kan omgjøre kapitalforhøyelsesbeslutningen frem til den er registrert i Foretaksregisteret, se Andenæs: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2006, 2. utg., s. 527, og Aarbakke mfl.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven*, 2004, 2. utg., s. 696 punkt 1.2. Etter min oppfatning kan selskapet ved avtale frafalle denne omgjøringsretten etter at kapitalforhøyelsesbeslutningen er truffet.

¹⁹ Andenæs antar at innskuddsplikten i NOU 1996: 3 s. 110 gjelder ved stiftelser, men ikke ved kapitalforhøyelser, se *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2006, 2. utg., s. 96 og 530. På side 530 anfører Andenæs at § 10–12 (1) tredje setning «innebærer at senere verdifall [dvs. etter tidspunktet for redegjørelsen eller revisorbekreftelsen ved en kapitalforhøyelse] ikke kommer i betraktning».



BINDENDE: En avtale om fusjon eller fisjon blir bindende når generalforsamlingene har godkjent planen.

kunne gå fra avtalen fordi hans innskudd ikke lenger har en verdi lik aksjekapitalforhøyelsen på NOK 50 mill.

¹⁸ Hvis man forutsetter at utstederen i forrige note har økonomiske problemer, vil nok utstederens kreditorer i sin alminnelighet tjene på at utstederen blir tilført NOK 48 mill. i egenkapital, selv om aksjekapitalen blir forhøyet med NOK 50 mill.

innskudd har falt mindre i verdi enn vederlagsaksjene.²²

Min konklusjon er at et selskap kan melde en stiftelse, kapitalforhøyelse, fusjon eller fisjon, selv om det vet at tingsinnskuddet har falt i verdi slik at det ikke lenger er dekning for den nye aksjekapitalen.

2 Tidspunktet for beregningen av tilleggsvederlagets maksimale størrelse ved fusjon og fisjon

2.1 Når skal grensen på 20 % fastsettes?

Ved fusjon eller fisjon kan planen bestemme at aksjeeierne i det overdragende selskapet skal motta vederlagsaksjer «med et tillegg som ikke må overstige 20 prosent av det samlede vederlaget», jf. § 13–2 (1) nr. 2 og § 14–2 (1) nr. 2. Dette såkalte tilleggsvederlaget kan bestå av andre eiendeler enn norske kroner, herunder utenlandsk valuta eller aksjer i et annet selskap.

Det samlede fusjons- eller fusjonsvederlaget er summen av vederlagsaksjene og tilleggsvederlaget. Tilleggsvederlaget er m.a.o. en del av og påvirker størrelsen på det samlede vederlaget og kan derfor ikke fastsettes på et senere tidspunkt enn det samlede vederlaget. Det følger av punkt 3.3.3 og 3.3.4 i del I av artikkelen at det samlede vederlaget (herunder vederlagsaksjene og tilleggsvederlaget) skal verdsettes på samme tidspunkt som tingsinnskuddet, nærmere bestemt åpningsbalansedagen. Som nevnt i punkt 1.3 ovenfor er denne verdsettelsen avgjørende for angivelsen av fusjons- eller fusjonsvederlaget i planen, jf. § 13–6 (1) nr. 3, selv om verdien av tingsinnskuddet eller vederlaget har endret seg etter balansedagen. Spørsmålet er her om denne verdsettelsen pr. balansedagen skal legges til grunn for vurderingen av om tilleggsvederlaget ligger innenfor 20 % av det «samlede vederlaget» etter § 13–2 (1) nr. 2 og § 14–2 (1) nr. 2. Verken loven eller forarbeidene sier noe om dette spørsmålet.

I et brev datert 14. juni 2002 antar Lovavdelingen at «beregningen av det samlede vederlaget etter § 13–2 første ledd nr. 2 skal

relatere seg til den samme verddivurderingen av [vederlags]aksjene som den som er lagt til grunn ved fastsettelsen av [det samlede fusjons-]vederlaget etter § 13–6 første ledd nr. 3». Dette er jeg enig i. Det er vanskelig å se noen grunn til at det skal foretas en særskilt verdsettelse av det samlede vederlaget for å fastsette grensen på 20 % i § 13–2 (1) nr. 2 og § 14–2 (1) nr. 2. Et krav om særskilt verdsettelse ville påføre partene unødvendige kostnader og være upraktisk fordi det ville hindre gjennomføring av en fusjon eller fisjon hvis verdiendringer i vederlagsaksjene eller tilleggsvederlaget etter balansedagen medførte at verdien av tilleggsvederlaget oversteg 20 % av det samlede vederlaget. Som jeg kommer tilbake til i punkt 2.2, taler de beste grunner for å se bort fra verdiendringer som inntreter etter at fusjons- eller fusjonsvederlaget er bestemt.

Lovavdelingen legger imidlertid til grunn at vederlagsaksjene skal verdsettes ved styrenes signering av fusjonsplanen og ikke åpningsbalansedagen. Det sistnevnte alternativet er ikke vurdert av Lovavdelingen som i likhet med Giertsen forutsetter at

²² Her kan eksempelet i note 17 tjene som illustrasjon hvis vi forutsetter at verdifallet inntreter etter at B har tegnet aksjer, men før kapitalforhøyelsen registreres.

9 av 10 kunder
sparer **tid**
ved å bruke
PowerOffice

Har du råd til å la være?

Velg PowerOffice

og ta første steg mot en mer effektiv hverdag.

- Planlegging
- Gjennomføring
- Dokumentasjon
- Fakturering
- Ressursstyring

Ta kontakt for demo eller mer informasjon.

☎ 02230

salg@poweroffice.no

PowerOffice[®]

det bare er tre aktuelle verdimålingstidspunkter for vederlagsaksjene, nærmere bestemt: i) styrenes signering av fusjonsplanen, ii) generalforsamlingens godkjenning av fusjonsplanen og iii) fusjonens ikrafttredelse.²³ Lovavdelingen synes å ha oversett at det kan være aktuelt å verdsette tingsinnskuddet og vederlaget på en balansedag som er eldre enn planen, se punkt 3.3.4 og 3.3.7 i del I av artikkelen. Dette medfører etter min mening at Lovavdelingens uttalelse ikke kan tillegges vekt ved avgjørelsen av når verdien av vederlagsaksjene og tilleggsvederlaget skal måles.

Min konklusjon er derfor at det er verdien av vederlagsaksjene og tilleggsvederlaget pr. åpningsbalansedagen som er avgjørende for om tilleggsvederlaget ligger innenfor 20 % av verdien av det samlede vederlaget.

2.2 Må tilleggsvederlaget ligge innenfor grensen på 20 % etter balansedagen?

Et annet spørsmål er om det er tilstrekkelig at tilleggsvederlaget ligger innenfor grensen på 20 % på balansedagen, eller om tilleggsvederlaget også må oppfylle dette kravet på et senere tidspunkt. Giertsen anfører at «selskapene må være avskåret fra å iverksette fusjonen eller fisjonen hvis verdiene endres etter [inngåelsen av planen] slik at tillegget vil overstige 20 %».²⁴ I et høringsnotat av 18. januar 2010 om skattemessig behandling av omorganisering og omdanning av virksomhet antar Finansde-

partementet at Giertsens standpunkt er uttrykk for gjeldende rett. Dette standpunktet har Lovavdelingen vurdert og forkastet i det nevnte brevet datert 14. juni 2002. I brevet heter det:

«Etter vårt syn må det være tilstrekkelig at verddivurderingen foretas i forbindelse med styrenes utarbeidelse og undertegning av fusjonsplanen. Vi kan ikke se at loven gir tilstrekkelige holdepunkter for å kreve at kontantvederlaget kontinuerlig skal ligge innenfor grensen på 20 prosent i forhold til en aksjeverdi som kan endre seg gjennom hele fusjonsprosessen. Regelen om at kontantvederlaget ikke kan utgjøre en for stor andel av det samlede vederlaget, er begrunnet med at man vil sikre en kontinuitet på eiersiden også i forhold til det overdragende selskapet. Når loven krever at kontantvederlaget bare kan utgjøre en viss andel av det totale vederlaget partene har forhandlet seg frem til i fusjonsplanen, er kontinuiteten på eiersiden i det overdragende selskapet sikret uavhengig av om aksjevederlagets børskurs senere endrer seg. Vi viser til at det forhold at kursen på aksjene i det overtakende selskapet endres i tidsrommet fra undertegningen av fusjonsplanen og til ikrafttredelsestidspunktet, ikke har noe å si for det antall aksjer som skal utstedes, og dermed har det heller ikke noe å si for kontinuiteten i forhold til aksjeeierne i det overdragende selskapet. På den bakgrunn har vi vanskelig for å se at det kan anføres avgjørende reelle hensyn som skulle tilsi en slik forståelse av loven at kontantvederlaget

skal måles mot verdien av aksjevederlaget også på tidspunktet for ikrafttredelsen av fusjonen. Derimot mener vi at det gjør seg gjeldende reelle hensyn av betydning for det motsatte standpunktet. Vi viser til det som er anført i brevet om at dersom det må foretas en ny verddivurdering av aksjene for å avgjøre om § 13–2 første ledd nr. 2 er oppfylt også på ikrafttredelsestidspunktet, vil dette innebære at det i praksis ikke vil la seg gjøre å benytte kontantvederlaget i en størrelsesorden i nærheten av 20 prosent, i hvert fall i børsnoterte selskaper. Normalt vil det ikke være akseptabelt for fusjonspartene at det er heftet en slik usikkerhet til muligheten for å få gjennomført fusjonen.»

Denne argumentasjonen slutter jeg meg til, dog slik at verddivurderingen av vederlagsaksjene og tilleggsvederlaget skal foretas pr. balansedagen, jf. punkt 2.1 ovenfor. At verdien av vederlagsaksjene eller tilleggsvederlaget senere endres slik at grensen på 20 % overskrides, er etter min oppfatning ikke til hinder for å gjennomføre fusjonen eller fisjonen.

3 Målingstidspunktet for fordelingen av aksjekapitalen ved fisjon etter skatteloven § 11–8 (1)

3.1 Når skal «nettoverdiene» etter skatteloven § 11–8 (1) måles med sikte på å fordele aksjekapitalen riktig?

Skatteloven (sktl.) § 11–8 (1) stiller som vilkår for skattefrihet ved fisjoner at «nominell og innbetalt aksjekapital» fordeles «i samme forhold som nettoverdiene fordeles imellom selskapene». Med nettoverdiene menes de virkelige verdier. Kravet medfører at hvis 40 % av et selskaps virkelige verdi overføres ved en fisjon, skal 40 % av selskapets aksjekapital reduseres ved en kapitalnedsettelse.²⁵

²³ Se Giertsen: *Fusjon og fisjon*, 1999, s. 122.

²⁴ Se Giertsen: *Fusjon og fisjon*, 1999, s. 123.



VERDSETTELSE VEDERLAGSAKSJER: Lovavdelingen legger til grunn at vederlagsaksjene skal verdsettes ved styrenes signering av fusjonsplanen og ikke åpningsbalansedagen.

²⁵ Hvis et selskap med en markedsverdi på NOK 12 mill. og aksjekapital på NOK 3 mill. vedtar en fisjon der det overtakende selskap mottar verdier for NOK 4 mill., skal aksjekapitalen i det overdragende selskap reduseres med NOK 1 mill. Ved fisjon til eksisterende selskap (såkalt fusjonsfusjon) er det i praksis godtatt at aksjekapitalen i det overtakende selskapet forhøyes med et beløp som avviker fra nedsettelsen av aksjekapitalen i det overdragende selskapet. En annen regel ville gjøre det umulig å gjennomføre de fleste fusjonsfusjoner uten verdioverføringer mellom aksjeeierne. Ved fisjon ved stiftelse har Oslo ligningskontor antatt at aksjekapitalen i det overtakende selskapet kan settes høyere, men ikke lavere enn kapitalnedsettelsen i det overdragende selskapet, se Dommer, uttalelser, mv. i skattesaker og skattespørsmål 2002, s. 606. Verken ordbruken i § 11–8 eller reelle hensyn kan så vidt jeg kan se, begrunne et særskilt krav til aksjekapitalen i det overtakende selskapet. Etter min oppfatning kan man derfor ikke utlede et slikt krav fra § 11–8. Samme standpunkt er inntatt av Folkvord: *Fordeling av aksjekapital ved fisjon*, Revisjon og Regnskap, nr. 2, 2008, s. 55. Se også Gjems-Onstad: *Norsk bedriftsskatterett*, 2008, 7. utg., s. 863.

Formålet med bestemmelsen er å oppstille et krav om verdikontinuitet slik at fisjoner ikke kan benyttes til skattefrie overføringer av verdier mellom aksjeeierne.²⁶ Dessuten skal den ifølge Ot.prp. 71 (1995–96) s. 36 hindre «uønskede skattetilpasninger».

Ved anvendelsen av sktl. § 11–8 (1) må det avklares på hvilket tidspunkt nettoverdiene skal verdsettes med sikte på å fordele aksjekapitalen. Spørsmålet er ikke behandlet i loven eller forarbeidene.

Folkvord anfører at praktiske hensyn og «hensynet til sammenheng i regelverket» tilsier at «man verdsetter nettoverdiene i det overdragende selskapet på samme tidspunkt som vederlagsaksjene» verdsettes etter de selskapsrettslige regler.²⁷ Dette er jeg i prinsippet enig i. For å fordele aksjekapitalen riktig etter skatteloven. § 11–8 (1) må man normalt bestemme verdien av det overdragende selskapet og tingsinnskud-

det.²⁸ Aksjeloven og allmennaksjeloven forutsetter at både tingsinnskuddet og fisjonsvederlaget verdsettes, og at denne verdsettelsen foretas pr. åpningsbalansedagen. Verdsettelsen skal tjene som grunnlag for utkastet til åpningsbalanse og redegjørelsen for fisjonsplanen etter § 13–10 samt planens angivelse av vederlaget, herunder det antall vederlagsaksjer som skal utstedes, jf. § 13–6 (1) nr. 3. Det ville ikke være forenelig med disse bestemmelsene om man basert på en særskilt verdsettelse med et annet verdimålingstidspunkt fastsatte verdien av tingsinnskuddet og dermed også fisjonsvederlaget, se punkt 1.3 ved note 8. Sammenhengen i regelverket tilsier at man verdsetter tingsinnskuddet likt og på samme tidspunkt ved utarbeidelsen av den selskapsrettslige dokumentasjonen og ved fordelingen av aksjekapitalen etter sktl. § 11–8 (1). Dessuten vil

²⁸ Unntak fra dette kan tenkes hvis alle de selskapene som deltar i fisjonen, mottar en bestemt fysisk eller ideell andel av samtlige av eiendelene, rettighetene og forpliktelsene til det overdragende selskapet. Det overdragende selskapet har for eksempel ingen gjeld og eier bare 100 aksjer, hvorav 50 aksjer overføres til det overtakende selskapet ved fisjonen. I dette tilfellet kan aksjekapitalen i det overdragende selskapet reduseres med 50 % uten at § 11–8 krever at det foretas en særskilt verdsettelse.

partene spare tid og kostnader hvis de slipper å foreta en særskilt verdsettelse av tingsinnskuddet som følge av sktl. § 11–8 (1).

Av disse grunner mener jeg at man ved fastsettelsen av «nettoverdiene» etter sktl. § 11–8 (1) skal bygge på den selskapsrettslige verdsettelsen av tingsinnskuddet uten å foreta en særskilt verdsettelse. I del I av artikkelen har jeg konkludert med at verdien av tingsinnskuddet og fisjonsvederlaget ifølge aksjeloven skal måles på samme tidspunkt, nærmere bestemt åpningsbalansedagen (punkt 3.3.3), som styret står fritt til å fastsette innenfor en nærmere angitt periode (punkt 3.3.7), og som godt kan være en dag forut for signering av åpningsbalansen (punkt 3.3.4) og planen. Folkvord er ikke enig i dette. Under henvisning til Giertsens uttalelse om at vederlagsaksjene skal verdsettes ved styrenes signering av planen, anfører Folkvord at dette verdsettelsestidspunktet også gjelder ved fastsettelsen av nettoverdiene etter sktl. § 11–8.²⁹ Gjems-Onstad antar det samme i *Norsk bedriftsskatterett*, 2008, 7. utg., s.

²⁹ Se Revisjon og Regnskap, nr. 2, 2008, s. 89.

²⁶ Se Folkvord: *Fordeling av aksjekapital ved fisjon*, Revisjon og Regnskap, nr. 2, 2008, s. 53, og Gjems-Onstad: *Norsk bedriftsskatterett*, 2008, 7. utg., s. 863.

²⁷ Se *Fordeling av aksjekapital ved fisjon*, Revisjon og Regnskap, nr. 2, 2008, s. 89.

RavnInfo

Bedriftsinformasjon om samtlige foretak i Norge

1. Norges beste kredittsjekk med AAA-kredittrating
2. E-postvarsling om endringer hos dine klienter/kunder
3. Følg dine klienters tendenser og utvikling

Store rabatter til medlemmer av Revisorforeningen

Som medlem av Revisorforeningen har du via RavnInfo tilgang til bedriftsinformasjon om alle norske foretak – til sterkt reduserte priser.

Kontakt oss idag for en uforpliktende demonstrasjon!

Øyvind Øksnes: oyvind@soliditet.no

Tlf./Mobil: 22 45 93 80 / 93 62 67 18



RavnInfo.no – best på norsk bedriftsinformasjon.



864, og viser til Folkvords artikkel. Det virker som om Folkvord og Gjems-Onstad i likhet med Giertsen, Lovavdelingen og Finansdepartementet (se punkt 2.1 ovenfor) har oversett at – og derfor ikke har vurdert om – det kan være aktuelt å verdsette vederlaget på en balansedag som er eldre enn planen. Dette medfører etter min mening at uttalelsene til Folkvord og Gjems-Onstad ikke kan tillegges vekt ved avgjørelsen av når nettoverdiene etter sktl. § 11–8 (1) skal måles.

På denne bakgrunn antar jeg at nettoverdiene etter sktl. § 11–8 (1) skal fastsettes basert på den selskapsrettslige verdsettelsen av tingsinnskuddet og fisjonsvederlaget (herunder vederlagsaksjene) pr. åpningsbalansedagen.

3.2 Kan en fisjon gjennomføres med skattemessig kontinuitet hvis «nettoverdiene» endrer seg etter balansedagen?

3.2.1 Bakgrunn og problemstilling

I punkt 1.3 ovenfor har jeg konkludert med at verdsettelsen pr. balansedagen skal legges til grunn for angivelsen av fisjonsvederlaget i planen etter § 13–6 (1) nr. 3, selv om styret er kjent med at verdien av tingsinnskuddet og/eller vederlaget har endret seg. Dessuten har jeg kommet til at generalforsamlingen kan godkjenne fisjonsplanen, og at styret kan melde gjennomføring av fisjonen, selv om generalforsamlingen eller styret er klar over at tingsinnskuddet ikke lenger har en verdi som svarer til fisjonsvederlaget, herunder aksjekapitalforhøyelsen i det overtakende selskapet, se punkt 1.4 og 1.5. Det følger av dette at verken styret eller generalforsamlingen ifølge aksjeloven har plikt til å foreta en ny verdsettelse etter balansedagen. En annen sak er at styret i det overdragende selskapet har plikt til å gi sin generalforsamling og styret i det eller de overtakende selskapene opplysninger om «vesentlige endringer» i tingsinnskuddet i tiden mellom signering av planen og generalforsamlingens behandling av denne, jf. § 14–5.

Et annet spørsmål er om fisjonen kan gjennomføres med skattemessig kontinuitet hvis generalforsamlingen godkjenner fisjonsplanen og fisjonen senere trer i kraft på tross av at «nettoverdiene» etter sktl. § 11–8 (1) har endret seg etter balansedagen.³⁰ Om dette anfører Gjems-Onstad i *Norsk bedriftsskatterett*, 2008, 7. utg., s. 864:

³⁰ Jeg forutsetter her som over at verdsettelsen per balansedagen er korrekt og behandler ikke de tilfellene hvor denne verdsettelsen gir et uriktig uttrykk for verdiene på balansedagen eller det for øvrig foreligger en mangel ved innskuddet etter § 2–14.

«Hvis en fisjon er avtalt mellom partene, men først gjennomføres, dvs. vedtas på en senere generalforsamling, må man antakelig forstå sktl. § 11–8 første ledd slik at det er de reelle verdier ved tidspunktet for vedtakene på generalforsamling som bestemmer fordelingsnormene. Hvis det finner sted ytterligere endringer frem til iverksettelse, kan løsningen synes mer uviss. Ved større verdiforskyvninger kunne det kanskje være riktig å foreta en ny verdsettelse. Men da må det også foretas nye selskapsrettslige vedtak.»

Disse synspunktene er i tråd med to uttalelser fra Sentralskattekontoret for storbedrifter fra 4. april 2006 og 8. februar 2007. I begge disse sakene ble det lagt til grunn at «nettoverdiene» som utgangspunkt må vurderes på datoen for generalforsamlingens beslutning.³¹ Synspunktet ble begrunnet med at det som hovedregel er på dette tidspunktet «aksjonærene... gjennom avtale vil ha fordelt verdiene i samme forhold som de får vederlagsaksjer i det utfisjonerte selskapet». I uttalelsen fra 2007 antok kontoret at man som en «praktisk tilnærming» kunne benytte nettoverdiene ved utarbeidelse av planen, men at det var en «forutsetning for dette at verdiene på generalforsamlingstidspunktet ikke hadde endret seg vesentlig».

Ved analysen av disse spørsmålene er det grunn til å sondre mellom de ulike tilfellene hvor verdiene har endret seg etter åpningsbalansedagen. En situasjon er at generalforsamlingen likevel godkjenner en fisjon som medfører en omfordeling av verdier mellom uavhengige aksjeeiere (punkt 3.2.2). Et annet tilfelle er at generalforsamlingen godkjenner planen fordi aksjeeierne har avtalt å gjennomføre fisjonen basert på verdiene på balansedagen (punkt 3.2.3). For øvrig har man de tilfellene hvor fisjonen ikke medfører omfordeling av verdier mellom uavhengige aksjeeiere og det ikke er inngått en avtale om å gjennomføre fisjonen (punkt 3.2.4). Til slutt drøfter jeg situasjonen der det er inngått en avtale om fisjon ved generalforsamlingenes godkjennelse av fisjonsplanen (punkt 3.2.5).

3.2.2 Generalforsamlingen godkjenner en fisjon som medfører en omfordeling av verdier mellom uavhengige aksjeeiere

En fisjon vil ofte medføre en omfordeling av verdier mellom aksjeeiere som er uavhengige av hverandre (og derfor behandles som en

regnskapsmessig transaksjon).³² Dette vil typisk gjelde ved en fisjon der uavhengige aksjeeiere ikke skal delta i samme forhold i alle selskapene som deltar i fisjonen (såkalt skjevdelte fisjon), eller en fisjon til et eksisterende selskap (såkalt fisjonsfusjon) som har andre aksjeeiere enn det overdragende selskapet. Hvis aksjeeierne ikke har inngått avtale om å stemme for fisjonen og aksjeeierne i ett av selskapene mener at de blir forfordelt ved fisjonen, vil disse aksjeeierne i egen interesse normalt forkaste fisjonsplanen på generalforsamlingen. På den annen side tilsier det at uavhengige aksjeeiere velger å godkjenne planen at aksjeeierne, til tross for verdiendringene, er av den oppfatning at verdiene fordeles uten verdioverføringer. Verdsettelse av virksomheter bygger som regel på usikre og subjektive antakelser om den fremtidige utvikling, herunder antatte synergier som følge av transaksjonen. Dette gir seg blant annet utslag i at de såkalte fairness opinions, som ofte gis av partenes finansielle rådgivere ved større fusjoner, angir et romslig intervall for hva som anses som et «fair» bytteforhold. For øvrig er det i prinsippet et forhandlingsspørsmål å fastsette bytteforholdet i en fusjon eller fisjon mellom uavhengige parter.³³

Av disse grunner mener jeg at domstolene ved anvendelsen av sktl. § 11–8 bør legge til grunn den verddivurdering som uavhengige aksjeeiere i egen interesse foretar på generalforsamlingstidspunktet. Domstolene bør m.a.o. ikke gis rett til å overprøve aksjeeiernes verddivurdering basert på den verdsettelse domstolene mener er korrekt i lys av verdiendringer etter balansedagen. For øvrig antar jeg at sktl. § 11–8 ikke medfører en plikt for selskapet til å utarbeide en ny verdsettelse på generalforsamlingstidspunktet ut over å opplyse aksjeeierne om vesentlige verdiendringer, jf. § 14–5. Når disse opplysningene er gitt, må selskapet kunne gå ut fra at aksjeeierne er i stand til å ivareta sine egne interesser på generalforsamlingen, herunder foreta de verddivurderinger de finner nødvendig.

På denne bakgrunn antar jeg at verdiendringer etter målingstidspunktet ikke kan medføre et krav om å endre fordelingen av aksjekapitalen etter sktl. § 11–8 (1) hvis

³² At fisjonen medfører en omfordeling av verdier, betyr her at fisjonen endrer sammensetningen av de verdiene som aksjeeierne (indirekte) eier, og ikke bare den juridiske organiseringen av dette eierskapet. At sammensetningen av aksjeeiernes verdier påvirkes, innebærer ikke at størrelsen på disse verdiene endres.

³³ Se Aarbakke mfl.: *Aksjeloven og allmennaksjeloven*, 2004, 2. utg., s. 805 punkt 1.3, Giertsen: *Fusjon og fisjon*, 1999, s. 161, og se Andenæs: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2006, 2. utg., s. 594.



Jeg gjør årsoppgjør raskere enn dem....



Stadige nye reformer, nye lover, nye regelendringer, nye teknologier. Dette er forhold som revisorer og regnskapsførere er nødt til å tilpasse seg i en hektisk hverdag. Med tiden som en knapp ressurs, er det derfor viktig å ta i bruk det mest effektive verktøyet.

I 25 år har tusenvis av brukere latt seg imponere og begeistre av Total Årsoppgjør. Her er gode grunner for at også du bør velge denne løsningen:

- Brukervennlig og funksjonelt
- Enkelt og effektivt
- Komplett og oppdatert
- Profesjonell og personlig brukerstøtte/oppfølging
- Faglige og innholdsrike kurs
- Markedets beste pris

Hele 99% av våre brukere er fornøyde med programmet - det håper vi at du også vil bli!

Vi gjør det kompliserte enkelt!

Mer informasjon www.mokastet.no
firmapost@mokastet.no Tlf. 69 15 84 00

MD MOKASTET
DATA AS

uavhengige aksjeeiere uten å være bundet til det godkjenner en fisjon som medfører en omfordeling av verdier dem imellom.

3.2.3 *Generalforsamlingen godkjenner planen fordi aksjeeierne har avtalt å gjennomføre fisjonen basert på verdiene på balansedagen*

Det kan hende at en eller flere aksjeeiere i det eller de selskapene som deltar i fisjonen, inngår en avtale om å gjennomføre en fisjon basert på verdiene på en omførent balansedag. I slike tilfeller kan verdiendringer etter balansedagen medføre at aksjeeierne uten en slik avtale ville forkastet fisjonen fordi den basert på verdiforholdene på generalforsamlingstidspunktet medfører en verdioverføring fra dem til øvrige aksjeeiere. Formålet med sktl. § 11–8 (1) er som nevnt å unngå skattefrie overføringer av verdier og uønskede skatte-tilpasninger. Dette formålet kan etter mitt syn ikke begrunne et krav om at aksjekapitalen fordeles annerledes enn avtalt på balansedagen hvis det er foretatt en forsvarlig verdsettelse på balansedagen. Når det først er inngått en avtale på armlengdes vilkår, kan det etter min oppfatning ikke ses på som en skattefrie verdioverføring eller uønsket skatte-tilpasning at partene oppfyller avtalen i tråd med dens bestemmelser, selv om verdiutviklingen etter avtaleinngåelsen er ugunstig for en av avtalepartene.

Også praktiske hensyn taler for at det bør være adgang til å inngå en avtale om å gjennomføre en fisjon basert på verdiene på en bestemt balansedag. Hvis verdiene på generalforsamlingstidspunktet uansett skulle legges til grunn for tingsinnskuddet og fisjonsvederlaget, ville i prinsippet enhver endring i verdiene i perioden mellom balansedagen og generalforsamlingen medføre at planen måtte forkastes, etter som generalforsamlingen er avskåret fra å gjøre endringer i planen. Dersom man fremdeles ville gjennomføre fisjonen, måtte man i så fall utarbeide en ny fisjonsplan, åpningsbalanse og redegjørelse basert på en oppdatert verdsettelse på en ny balansedag. Samtidig måtte man krysse fingrene for at det ikke ville skje ytterligere verdiendringer, som ville være til hinder for at generalforsamlingen godkjente den nye planen. Det tar tid å utarbeide ny fisjonsdokumentasjon, og denne dokumentasjonen må ifølge aksjeloven § 13–12 og allmennaksjeloven § 13–12 sendes til aksjeeierne henholdsvis 14 dager eller én måned før generalforsamlingen kan behandle planen. En regel om at verdiene

på generalforsamlingstidspunktet skal legges til grunn for fisjonen, ville således gjøre det meget vanskelig å gjennomføre fisjoner hvor nettoverdiene beror på volatile børs- eller valutakurser, for eksempel fordi det overdragende selskapet er notert.

På denne bakgrunn antar jeg at man ved anvendelsen av sktl. § 11–8 skal se bort fra verdiendringer etter balansedagen hvis en eller flere aksjeeiere i de selskaper som deltar i en fisjon, før verdiendringen har inngått og senere oppfyller en avtale om å gjennomføre fisjonen basert på verdiene på balansedagen.³⁴ Dette gjelder etter mitt syn selv om det eller de selskaper som deltar i fisjonen, er i samme konsern eller fisjonen av andre grunner ikke medfører en omfordeling av verdier mellom uavhengige aksjeeiere (men ses på som en såkalt omorganisering med uendret eierskap).³⁵ Heller ikke i slike tilfelle kan formålet bak sktl. § 11–8 (1) begrunne en annen regel, samtidig som praktiske behov tilsier at en slik avtale kan inngås.

3.2.4 *Generalforsamlingen godkjenner en fisjon som ikke medfører en omfordeling av verdier mellom uavhengige aksjeeiere, og som aksjeeierne står fritt til å forkaste*

Løsningen er mer usikker hvis aksjeeierne ikke har inngått en avtale om gjennomføring av fisjonen, og denne heller ikke medfører en omfordeling av verdier mellom uavhengige aksjeeiere. I slike tilfelle kan man ikke stole på at aksjeeierne i egen interesse vil hindre at det skjer verdioverføringer i strid med formålet bak sktl. § 11–8 (1). Det er ved generalforsamlingenes godkjenning av fisjonsplanen at det inngås en avtale om fisjon.³⁶ Dette taler for å legge generalforsamlingstidspunktet til grunn for vurderingen av om fisjonen medfører en verdioverføring. Som nevnt ovenfor vil en uavhengig aksjeeier normalt forkaste en fisjon på generalforsamlingen dersom den innebærer en verdioverføring som følge av verdiendringer etter balansedagen. Disse grunnene sett i sammenheng med armlengdesprinsippet i skatteloven § 13–1 tilsier at det vil stride mot sktl. § 11–8 (1) om aksjeeierne godkjenner fisjonen til tross for at den betyr en verdi-

overføring som ville fått en uavhengig aksjeeier til å forkaste planen.

På den annen side taler de ovennevnte praktiske hensyn for at partene uansett bør kunne bygge på verdsettelsen foretatt pr. balansedagen. Dessuten vil det neppe åpne for «uønsket skatteplanlegging» i strid med formålet bak sktl. § 11–8 (1) om aksjeeierne gis mulighet til å se bort fra etterfølgende verdiendringer. Slike endringer kan aksjeeierne i alminnelighet ikke forutse. Dette tilsier at det ikke er behov for å oppstille en skatterettslig særregel som i visse tilfelle medfører skatteplikt ved generalforsamlingens godkjenning av en fisjon som fullt ut tilfredsstiller de aksjerettslige krav.

Konklusjonen er tvilsom, men etter min mening veier de sistnevnte argumentene tyngst.

3.2.5 *Generalforsamlingen har godkjent fisjonsplanen*

Etter at fisjonsplanen er godkjent av generalforsamlingen(e), har de selskapene som deltar i fisjonen, som hovedregel rett og plikt til å sørge for at fisjonen trer i kraft, med mindre forholdet til kreditorene er til hinder eller andre vilkår for å gjennomføre fisjonen ikke er oppfylt eller frafalt. Med mindre fisjonsplanen inneholder forbehold om det, har et selskap ikke uten samtykke fra de øvrige selskaper i fisjonen rett til å trekke seg fra fisjonen. Dette gjelder selv om nettoverdiene har endret seg vesentlig etter balansedagen. Det ville ikke gi en god regel om en fisjon kunne medføre skatteplikt for det overdragende selskapet og dets aksjeeiere fordi det overtakende selskapet fastholdt at fisjonen skulle gjennomføres til tross for vesentlige endringer i nettoverdiene etter at planen ble godkjent. Dessuten kan det som nevnt ikke anses som en skattefrie overføring i strid med formålet bak sktl. § 11–8 (1) at partene gjennomfører en avtale som ikke medførte en verdioverføring ved avtaleinngåelsen. For øvrig taler praktiske hensyn for at en fisjon kan gjennomføres selv om det inntreffer en endring i nettoverdiene i kreditorvarselsperioden, som er på to måneder.

Derfor mener jeg at endringer i nettoverdiene etter at generalforsamlingen har godkjent fisjonsplanen, under ingen omstendighet utløser et krav etter sktl. § 11–8 om å endre fordelingen av aksjekapitalen ved fisjonen.

³⁴ Samme standpunkt er inntatt av Zimmer/BAHR: *Bedrift, selskap og skatt*, 2010, 5. utg., kapittel 26.4.3.

³⁵ Ved fisjon til et selskap under stiftelse (ren fisjon) er det etter mitt syn tilstrekkelig at det overdragende selskapet inngår avtale med det påtroppende styret i det overtakende selskapet, selv om dette selskapet først stiftes når fisjonen trer i kraft, se aksjeloven § 13–16 (1) nr. 2 og allmennaksjeloven § 13–17 (1) nr. 2.

³⁶ Andenaes: *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2006, 2. utg., s. 586.