

Negativ egenkapital ved fusjon

I denne artikkelen vil vi søke å klarlegge betydningen av negativ egenkapital ved ulike fusjonsformer og vurdere nærmere om negativ egenkapital er til hinder for å gjennomføre fusjoner skattefritt i ulike typetilfeller.

Artikkelen er forfattet av:



Advokat
Espen Trædal
Advokatfirmaet Pricewater-
houseCoopers AS



Advokattfullmektig
Christian Friestad
Arntzen de Besche Advokatfirma
Stavanger DA

Innledning og bakgrunn

Et spørsmål som ofte reiser seg i praksis, er om et selskap med negativ bokført eller virkelig egenkapital kan fusjoneres skattefritt inn i et annet selskap.

Et brudd på selskapsrettslige og skatterettslige regler kan medføre at grunnlaget for skattefrihet bortfaller. De økonomiske konsekvensene av et brudd på ovennevnte regler kan altså være betydelige.

Utgangspunkt

Selskapsrettslig utgangspunkt

Fusjonsreglenes virkeområde er angitt i aksjeloven (asl.) § 13–2. Det fremgår av bestemmelsens første ledd at:

«Sammenslåing av selskaper er undergitt reglene om fusjon i kapitlet her når et selskap (det overtakende selskapet) skal overta et annet selskaps (det overdragende selskaps) eiendeler, rettigheter og forpliktelser som helhet mot at aksjeeierne i dette selskapet får som vederlag:

1. aksjer i det overtakende selskap, eller
2. slike aksjer med et tillegg som ikke må overstige 20 prosent av det samlede vederlaget.»

Hovedregelen er altså at aksjonærene i det overdragende selskapet skal motta vederlag, hovedsakelig i form av aksjer i det overtakende selskap.

Aksjeloven åpner for flere skattefrie fusjonsformer, jf. skatteloven § 11–2. Etter asl. § 13–2 kan (i) et eksisterende selskap fusjoneres inn i et annet eksisterende selskap, (ii) et eksisterende selskap kan fusjoneres inn i et nystiftet selskap og (iii) fusjoner kan gjennomføres ved utstedelse av vederlagsaksjer av et mor- eller søsterselskap til det overtakende selskapet etter bestemmelsens annet ledd. Felles for disse fusjonsformene, er at det ytes vederlag til aksjonærene i det overdragende selskap.

Aksjeloven gir også anvisning på to fusjonsformer hvor det verken kan eller skal utstedes vederlagsaksjer. Dette gjelder ved mor-datterfusjoner og søsterfusjoner etter asl. §§ 13–23 og 13–24. Etter asl. § 13–24 kan en såkalt søsterfusjon gjennomføres ved at to datterselskaper, heleid av samme morselskap, fusjoneres.

Ved mor-datterfusjoner innfusjoneres et heleid datterselskap i morselskapet, jf. asl. § 13–23.

Selskapsrettslig er det heller ikke noe i veien for at et morselskap innfusjoneres i

et heleid datterselskap (ofte omtalt som en omvendt mor-datterfusjon). En slik fusjon følger imidlertid hovedregelen i asl. § 13–2, slik at det skal utstedes vederlag til aksjonærene i det overdragende selskapet (morselskapet).

Regnskapsrettslig utgangspunkt

Regnskapsføringen av fusjonen er av sentral betydning for om en fusjon lar seg gjennomføre når et av de involverte selskapene har negativ bokført egenkapital eller negativ virkelig verdi.

En fusjon regnskapsføres i denne forbindelse forskjellig avhengig av dens økonomiske innhold. Dersom fusjonen skjer med uendret eierskap, skal fusjonen regnskapsføres til kontinuitet. Forutsatt at fusjonen skjer mellom uavhengige parter etter reelle forhandlinger om bytteforhold mv., skal de overdratte eiendelene som hovedregel videreføres til virkelig verdi i det overtakende selskapet (nedenfor omtalt som transaksjon).¹ Det er således tre forskjellige hovedmåter å regnskapsføre en fusjon på:²³

1 Det er ikke valgfrihet i forhold til regnskapsføringsmetode, jf. regnskapsloven § 5–14.

2 Jf. Ot.prp.nr.42 (1997–98) s. 148 samt Norsk RegnskapsStandard 9 Fusjon punkt 4.1.

3 Fusjonen kan også regnskapsføres som en omvendt overtakelse, hvor det er verdiene i juridisk overtakende



SKATTEFRI FUSJON? Kan et selskap med negativ bokført eller virkelig egenkapital fusjoneres skattefritt inn i et annet selskap?

- Som transaksjon, dvs. at de overførte eiendelene balanseføres til virkelig verdi i det overtakende selskapet.
- Til kontinuitet, hvor bokførte (balanseførte) verdier i selskapsregnskapet videreføres i det fusjonerte selskapet.
- Til konsernkontinuitet, hvor bokførte (balanseførte) verdier i konsernregnskapet videreføres i det overtakende selskapet.

Regnskapsrettslig skilles det altså mellom bokførte og virkelige verdier, og det er ikke uvanlig at den bokførte verdien av selskapets eiendeler er lavere enn eiendelenes virkelige verdi. Vi opplever ofte at et selskap har en positiv virkelig verdi, slik at egenkapitalen reelt sett er positiv, selv om selskapet har en negativ bokført egenkapital. Selskapets bokførte egenkapital tilsvarende bokførte verdien av selskapets eiendeler fratrukket selskapets bokførte gjeld. Et selskap med negativ bokført egenkapital vil typisk ha gjeld som overstiger de bokførte verdiene av selskapets eiendeler. Ved «negativ virkelig verdi» menes i denne artikkelen at gjeld overstiger verdien av selskapets eiendeler. Som vi skal komme tilbake til, er mulighetene for å fusjonere skattefritt mer begrensede for selskaper med negativ virkelig verdi enn tilfellet er for selskaper som til tross for positiv virkelig verdi har en negativ bokført egenkapital.

Fusjonens økonomiske innhold er styrende for regnskapsføringen, og fusjonspartnerne kan i utgangspunktet ikke velge hvilken metode som skal benyttes. Et praktisk viktig unntak gjelder imidlertid for såkalte små foretak, som kan velge å regnskapsføre enhver fusjon til kontinuitet, selv om partene er uavhengige, jf. regnskapsloven § 5–16 jf. § 1–6.

Skatterettslige utgangspunkt

Skattefrihet ved fusjon er betinget av at fusjonen skjer etter reglene i aksjelovens kapittel 13,⁴ og for øvrig i henhold til reglene i skattelovens kapittel 11, jf. skatteloven («sktl.») § 11–2.

Ved beregningen av vederlaget som ytes til aksjonærene i det overtakende selskapet, må styrene fastsette hvor mange aksjer i det overdragende selskapet som skal gi en aksje i det overtakende selskapet, jf. asl. § 13–6 første ledd nr. 3. Dette omtales

gjærne som «bytteforholdet». Utgangspunktet her er at det eksisterer avtalefrihet mellom partene ved fastsettelsen av bytteforholdet. Bytteforholdet er dermed ofte et forhandlingsspørsmål mellom fusjonspartnerne.⁵

Skattemessig er det imidlertid en forutsetning at fordeling av aksjekapital i overtakende selskap samsvarer med fordelingen av de virkelige verdiene mellom overdragende og overtakende selskap.⁶ Dette gjelder selv om fusjonen regnskapsføres til kontinuitet. Dersom fusjonen regnskapsføres til kontinuitet, foretas av den grunn en verddivurdering av de fusjonerende selskapene, som gir grunnlag for beregningen av bytteforholdet og dermed vederlaget til aksjonærene i det overdragende selskapet.

Begrunnelsen for å vurdere bytteforholdet basert på virkelige verdier, er blant annet å forhindre skjulte verdioverføringer mellom aksjonærene. Kan det konstateres en slik «skjult» verdioverføring, risikeres at fusjonen ikke lenger anses skattefri.⁷

For mor-datterfusjoner og søsterfusjoner som gjennomføres etter reglene i asl. §§ 13–23 og 13–24, kan det ses bort fra problemstillingen, idet det ikke utstedes vederlag i denne type fusjoner.

Negativ egenkapital ved ulike fusjonsformer

Ordinær fusjon – utstedelse av vederlagsaksjer ved kapitalforhøyelse

Aksjonærene i det overdragende selskapet skal motta vederlagsaksjer som utstedes etter reglene om kapitalforhøyelse eller nystiftelse. Dersom det overdragende selskapet har negativ virkelig verdi, er en sammenslåing etter fusjonsreglene som hovedregel ikke mulig. Det overtakende selskapet vil i en slik situasjon ikke bli tilført verdier som kan gi grunnlag for en kapitalforhøyelse. Kapitalforhøyelsen vil dermed stride mot forbudet mot tegning til underkurs, jf. asl. §§ 10–2 og 2–6.

Etter asl. § 13–10 skal styret avgi en redegjørelse, som skal revisorbekreftes, forut for generalforsamlingens behandling av fusjonsplanen, hvorved det bekreftes at de tilførte verdiene i overtakende selskap minst svarer til innskuddet ved fusjonen, jf. asl. § 2–6. Verken styre eller revisor kan avgi en slik bekreftelse i de tilfellene hvor det overdragende selskapet har en negativ virkelig verdi.

Det kan stilles spørsmål ved om det er mulig å snu fusjonen. Med andre ord om fusjonen kan gjennomføres dersom det overtakende selskapet har negativ virkelig verdi. Vederlagsberegningen forutsetter her som ellers et bytteforhold. Dersom det overtakende selskapet har negativ virkelig verdi, er det etter vår vurdering ikke mulig å beregne et reelt bytteforhold. En slik fusjon vil også kunne innebære en verdioverføring til aksjonærene i det overtakende selskapet i strid med skatterettslige prinsipper.

5 Jf. bl.a. Giertsen, Johan *Fusjon og Fisjon* 1999, side 160 flg.

6 Jf. DnR, *Egenkapitaltransaksjoner*, 2011 4. utgave s. 118 og Benn Folkvord, *Skatt ved fusjon og fisjon*, side 101–106 med videre henvisninger. Så langt vi er kjent til, er det i praksis lagt til grunn at dette er et vilkår for skattefrihet ved fusjoner.

7 Se f.eks. Utv. 2002.604.

Partnere søkes!

Velrenommert revisjonsselskap med kontorer i Oslo og Trondheim samt med sterk internasjonal tilknytning, ønsker å utvide virksomheten. Det søkes kontakt med Partnere/Senior Managere som ønsker å bli med på videreutviklingen av selskapet.

Alle henvendelser behandles konfidensielt.

Bill.mrk. 1/2011–8

(=regnskapsmessig overdragende) som føres til virkelig verdi. Omtalt i NRS 9 pkt. 5.1 siste avsnitt og 5.3.3.

4 Fusjon hvor vederlagsaksjer skal ytes fra et annet datterselskap i det mottakende konsernet, omfattes ikke av reglene om skattefrihet, jf. skatteloven § 11–2 jf. asl. § 13–2 annet ledd.

En annen praktisk problemstilling oppstår dersom overdragende selskap har negativ bokført egenkapital eller at bokført egenkapital er lavere enn aksjeutvidelsen i overtakende selskap til tross for at selskapet har en positiv virkelig verdi.

Kan da det overtakende selskapet foreta en kapitalforhøyelse med utstedelse av aksjer til aksjonærene i det overdragende selskapet? Denne problemstillingen blir i utgangspunktet⁸ bare aktuell dersom fusjonen gjennomføres med regnskapsmessig kontinuitet.⁹

Selv om de tilførte virkelige verdiene tilsvarende en kapitalforhøyelse i det overtakende selskapet, vil det være et selskapsrettslig og regnskapsmessig minimumskrav at det bokførte egenkapitalbidraget fra det overdragende selskapet minst svarer til kapitalforhøyelsen i det overtakende selskapet. Fusjonen vil dermed etter vår vurdering ikke være gjennomførbar selskapsrettslig og regnskapsrettslig.¹⁰

En løsning kan da være å snu fusjonen.¹¹ Det vil i utgangspunktet være mulig å innfusjonere et selskap i et overtakende selskap med negativ bokført verdi. De tilførte bokførte verdiene kan da gi grunnlag for kapitalforhøyelsen i det overtakende selskapet. Dersom de involverte selskapene er små selskaper i regnskapslovens forstand, vil det mellom uavhengige parter også være mulig å gjennomføre fusjonen til virkelig verdi idet små selskaper har valgfrihet i forhold til regnskapsføringsmetode.¹²

Mor-datterfusjon

En mor-datterfusjon skiller seg fra en ordinær fusjon. Det skal ikke utstedes vederlag, og de tilførte eiendelene fra datterselskapet utgjør ikke et typisk aksjeinnskudd. Det avgis heller ingen redegjørelse om aksjeinnskuddet, jf. § 13–10 jf. §§ 10–2 og 2–6.

Spørsmålet blir da om et heleid datter-selskap med negativ egenkapital kan fusjoneres skattefritt inn i sitt morselskap.

Kreditorerne i det overtakende selskapet kan i så fall risikere svekkede dekningsutsikter ved at selskapets egenkapital reduseres. Hensynet til selskapets kreditorer synes altså å tale mot en adgang til å fusjonere inn et datterselskap med negativ egenkapital.

Usikrede kreditorer vernes imidlertid av flere selskapsrettslige regler. Fusjonen skal i denne sammenheng meldes til Foretaksregisteret og kunngjøres med en tomåneders frist for kreditorerne til å gjøre innsigelser gjeldende. Etter asl. § 13–15 gis kreditorerne en relativt vid mulighet til både å kreve oppgjør av forfalte krav og til å kreve sikkerhetsstillelse for uforfalte krav i denne perioden.

Styret er videre forpliktet til å påse at selskapet har en forsvarlig egenkapital, jf. asl. § 3–4. Dersom fusjonen medfører at vilkåret ikke lenger er oppfylt, må også styret foreslå konkrete forslag for å utbedre egenkapitalsituasjonen, jf. asl. § 3–5. Hensynet til selskapenes kreditorer trenger dermed ikke å være et tungtveiende argument mot at denne type fusjoner kan gjennomføres når datterselskapet har negativ egenkapital.

Lovavdelingen i justis- og politidepartementet har tatt stilling til problemstillingen i tolkningsuttalelse av 21. juni 1999 hvor det uttales at det ikke er noe i veien for at et datterselskap med negativ egenkapital innfusjoneres i morselskapet etter reglene i asl. § 13–23.

Tolkningsuttalelsen er så langt vi kjenner til fulgt opp i praksis, og vi kan ikke se at hensynet til selskapsrettslige, skatterettslige eller regnskapsrettslige regler er til hinder for gjennomføringen av en mor-datterfusjon når datterselskapet har negativ egenkapital.

Mor-datterfusjoner etter asl. § 13–23 kan altså gjennomføres selv om datterselskapet har negativ egenkapital.

Vi kan heller ikke se at noe er til hinder for å gjennomføre en mor-datterfusjon dersom morselskapet har negativ verdi.

Det er imidlertid viktig å være klar over at det alminnelige uaktsomhetsansvaret kan gjøres gjeldende overfor styret dersom et selskap påføres unødvendige forpliktelser ved en fusjon. Dette ansvarsgrunnlaget kan være aktuelt for kreditorer som lider tap forårsaket av fusjonen.

Søsterfusjon

En fusjon mellom to selskaper heleid av samme morselskap kan gjennomføres uten vederlag etter reglene i asl. § 13–24¹³. Overførte eiendeler og gjeld skal da regnskapsføres til balanseførte verdier i det overtakende selskapet. I likhet med en fusjon etter asl. § 13–23 anses en søsterfusjon etter asl. § 13–24 ikke som en egenkapitaltransaksjon, jf. regnskapsloven § 5–14. Det avgis heller ingen redegjørelse ved søsterfusjoner, jf. asl. § 13–10, §§ 10–2 og 2–6.

De samme hensyn som er beskrevet ovenfor i punktet om mor-datterfusjoner, gjør seg gjeldende ved søsterfusjoner hvor overdragende eller overtakende selskap har negativ egenkapital.

Etter vår oppfatning kan også søsterfusjoner gjennomføres selv om overdragende eller overtakende selskap har negativ egenkapital.

Styrene i de involverte selskapene risikerer imidlertid ansvar, på samme måte som ved mor-datterfusjon, dersom selskapet pådrar unødvendige forpliktelser ved søsterfusjonen.

Omvendt mor-datterfusjon

Ved restrukturering av konsern kan det ofte være ønskelig å fusjonere morselskapet inn i et heleid datterselskap. Det for eksempel fordi hovedvirksomheten i konsernet, patenter, varemerker mv. ligger i datterselskapet.¹⁴

Det er som tidligere nevnt adgang til å fusjonere et morselskap inn i dets heleide datterselskap, jf. tidligere punkt Selskapsrettslig utgangspunkt. Det reelle, økonomiske innholdet i en slik fusjon er sammenfallende med en mor-datterfusjon etter asl. § 13–23. I begge tilfeller oppnås en sammenslåing av de to selskapene.

En omvendt mor-datterfusjon må imidlertid følge hovedregelen i asl. § 13–2, slik at det skal utstedes vederlag til aksjonærene i det overdragende selskapet, dvs. morselskapets aksjonærer.

Ved fusjonen vil det overtakende datterselskapet tilføres egne aksjer. Dette er en konsekvens av at samtlige av det overdragende

⁸ Problemstillingen kan i teorien også oppstå i en fusjon som er en såkalt «omvendt overtakelse».

⁹ Dersom fusjonen gjennomføres som en transaksjon, er det de virkelige verdiene som danner grunnlaget for kapitalforhøyelsen.

¹⁰ Jf. Liland Anders m.fl., *Fusjon og Fisjon* 2002, side 32. En kapitalforhøyelse i overdragende selskap forut for fusjonen kan imidlertid avbøte problemet.

¹¹ Hensynet til patenter, varemerker, ønske om å videreføre organisasjonsnummer mv. kan medføre at dette ikke er ønskelig.

¹² En må likevel følge hovedreglene for fusjon i NRS 9.

¹³ Det er ingen parallell regel for vederlagsfri søsterfusjon i allmennaksjeloven.

¹⁴ Det vil av praktiske årsaker også være hensiktsmessig å beholde organisasjonsnummeret til et datterselskap når virksomheten ligger i dette selskapet. «Change of control»-klausuler i datterselskapets kontrakter kan også gjøre det ønskelig med en omvendt mor-datterfusjon.

selskapets aktiva overføres til det overtakende datterselskapet ved fusjonen. Datterselskapet vil da typisk motta samtlige av sine egne aksjer. Datterselskapet kan i utgangspunktet beholde disse aksjene, men i de fleste tilfellene benyttes de tilførte egne aksjene som vederlag til aksjonærene i det overdragende morselskapet.

Utgangspunktet for vurderingen av bytteforholdet og vederlagsberegningen er, i likhet med en ordinær fusjon, selskapenes respektive virkelige verdi. Bytteforholdsberegningen påvirkes således ikke av den spesielle situasjon at datterselskapet tilføres egne aksjer, som ofte utgjør det vesentligste av de tilførte aktiva ved fusjonen. Sentralskattekontoret for Storbedrifter har imidlertid lagt til grunn at ved en omvendt mor-datterfusjon kan bytteforholdet baseres på bokførte verdier,¹⁵ uten at vi går nærmere inn på dette.

Dersom selskapenes virkelige verdi er identiske, for eksempel fordi morselskapet er gjeldfritt og kun eier aksjer i datterselskapet, kan aksjene som tilføres det overtakende datterselskapet altså utgjøre det fulle vederlaget til aksjonærene i morselskapet.

Dersom det overdragende morselskapet har en lavere virkelige verdi enn det overtakende datterselskapet, kan deler av datterselskapets egne aksjer benyttes som vederlag,¹⁶ de resterende aksjene beholdes av det overtakende datterselskapet som egne aksjer.¹⁷ En kapitalforhøyelse er derfor kun påkrevd dersom virkelige verdi av det overdragende morselskapet overstiger

¹⁵ Jf. Utv. 2001 side 282.

¹⁶ Jf. bl.a. Giertsen, Johan *Fusjon og Fisjon* 1999, side 106.

¹⁷ Hvis den samlede pålydende verdi av beholdningen av egne aksjer overstiger ti prosent av aksjekapitalen, må aksjene avhendes eller slettes innen to år, jf. asl. § 9–6 annet ledd.

virkelig verdi av det overtakende datterselskapet.

Negativ virkelig verdi i det overdragende selskapet

Et praktisk viktig spørsmål er da om det er anledning til å gjennomføre en omvendt mor-datterfusjon dersom det overtakende datterselskapet tilføres negative virkelige verdier ved fusjonen. Med begrepet «negative virkelige verdier» menes her at gjeld overstiger verdien av eiendelene, inklusiv aksjeposten i datterselskapet, i det overdragende morselskapet.

Asl. § 13–2 er som nevnt ikke til hinder for at datterselskapet benytter egne aksjer som vederlag til aksjonærene i det overdragende morselskapet ved fusjonen. Hensynet til kreditorene i det overtakende datterselskapet kan etter vår oppfatning heller ikke avskjære mulighetene for en omvendt mor-datterfusjon, jf. drøftelsen under tidligere punkt Mor-datterfusjon.¹⁸ I økonomisk innhold svarer også fusjonen til en ordinær mor-datterfusjon – som i tråd med lovavdelingens tolkningsuttalelse kan gjennomføres dersom datterselskapet har negative virkelige verdier.

Ved at det overtakende datterselskapet tilføres negative virkelige verdier vil imidlertid det vederlag som aksjonærene i det overdragende morselskapet mottar, være høyere enn de verdier som tilføres det overtakende datterselskapet. Det følger i denne forbindelse av asl. § 13–10 jf. § 2–6 at det skal utarbeides en redegjørelse, som skal revisor-bekreftes og hvor styre/revisor bl.a. skal bekrefte at:

¹⁸ I det fusjonens økonomiske innhold sammenfaller med en ordinær mor-datterfusjon, vil hensynet til kreditorene være likt selv om fusjonene gjennomføres etter forskjellige regler.



PRAKTISK SPØRSMÅL: Er det anledning til å gjennomføre en omvendt mor-datterfusjon dersom det overtakende datterselskapet tilføres negative virkelige verdier ved fusjonen?

«de eiendeler selskapet skal overta, har en verdi som minst svarer til det avtalte vederlaget»

Etter vår vurdering bygger bestemmelsen på en forutsetning om at det overtakende datterselskapet må tilføres positive virkelige verdier. Dersom det overtakende datterselskapet tilføres negative virkelige verdier, kan verken selskapets styre eller dets revisor bekrefte at verdien av det mottatte minst svarer til det avtalte vederlaget.

Eksempel 1

Overtakende datterselskap:
Virkelig verdi: NOK 100 000 000

Aktuelle tidsskrift

Tegn abonnement nå!

Praktisk økonomi & finans gir praktikere innen finans, økonomistyring, regnskap, revisjon, skatt faglig ajourføring innen de nevnte områder.

Praktisk økonomi & finans har fire årlige utgivelser. Hvert nummer inneholder en bred behandling av et utvalgt tema, i tillegg til enkelte frittstående artikler. Forfatterne er spesialister innenfor sine fagområder, enten som praktikere eller som ansatt i akademien.

Institusjon: 1189,- | Privat: 899,- | Student: 439,-

Bestill på www.idunn.no/pof



Skatterett utgir analyser, kommentarer og debatt om viktige skatterettslige og skattepolitiske spørsmål.

Skatterett har fire årlige utgivelser. Tidsskriftet behandler først og fremst inntekts- og formueskatt og de viktigste avgiftstyper, men utgir også omtale av offentlige utredninger, domskommentarer, bokanmeldelser og meningsytringer. Hver årgang gir også oversikt over alle høyesterettsdommer om skatt, viktige lovendringer og kommenterer nye skatteavtaler Norge inngår.

Institusjon: 1199,- | Privat: 1199,- | Student: 469,-

Bestill på www.idunn.no/skatt



idunn.no
Nordisk tidsskriftdatabase

UNIVERSITETSFORLAGET

Overdragende morselskap:
Virkelig verdi av aksjeposten i datterselskap: NOK 100 000 000

Gjeld: NOK 110 000 000

Virkelig verdi (negativ): NOK (10 000 000)

Det overdragende selskapet vil her være mindre verdt enn det overtakende datterselskapet. Det overdragende morselskapet vil dessuten ha en negativ virkelig verdi som følge av gjelden i selskapet. Det overtakende datterselskapet vil i dette tilfellet ikke tilføres positive verdier. En omvendt mor-datterfusjon forutsetter et vederlag til aksjonærene i det overdragende morselskapet. Da vederlaget som tidligere nevnt må baseres på et bytteforhold og dersom det overtakende morselskapet har negativ virkelig verdi, er det etter vår vurdering ikke mulig å beregne et reelt bytteforhold.

Asl. § 13–10 jf. § 2–6 avskjærer etter vår vurdering derfor muligheten til å gjennomføre en omvendt mor-datterfusjon, dersom det overdragende morselskapet har en negativ virkelig verdi.

Dersom det overtakende datterselskapet har minoritetsaksjonærer, vil en fusjon hvor overtakende selskap tilføres negative virkelige verdier også innebære en verdiforskyvning mellom aksjonærer i strid med skatterettslige prinsipper.

Negativ bokført verdi i det overdragende selskapet

Den neste problemstillingen blir da om et overdragende morselskap med en positiv virkelig verdi, men med negativ bokført egenkapital, kan fusjoneres inn i dets datterselskap.

Både styret og revisor kan da bekrefte at det er samsvar mellom de eiendelene selskapet skal overta og vederlaget, jf. asl. § 13–10, jf. § 2–6. Videre kan bytteforholdet beregnes på bakgrunn av selskapenes virkelige verdi.

Selskapsrettslig kan imidlertid fusjonen antageligvis ikke gjennomføres dersom virkelig verdi av det overdragende morselskapet er større enn virkelig verdi av det overtakende datterselskapet.

Bytteforholdet vil da medføre at aksjonærene i det overdragende morselskapet skal motta verdier som overstiger verdien av det overtakende datterselskapets egne aksjer. Idet fusjonen regnskapsføres til kontinuitet, vil det bokførte negative egen-

kapitalbidraget fra det overdragende morselskapet ikke gi grunnlag for en forhøyelse av aksjekapitalen i det overtakende datterselskapet.¹⁹

Eksempel 2

Overtakende datterselskap:
Virkelig verdi: NOK 100 000 000

Overdragende morselskap:
Virkelig verdi av aksjepost i datter og andre eiendeler: NOK 170 000 000

Bokført verdi av aksjepost i datter og andre eiendeler: NOK 55 000 000

Gjeld: NOK 60 000 000

Virkelig verdi av selskapet:
NOK 110 000 000

Bokført egenkapital (negativ):
NOK (5 000 000)

Det overdragende morselskapet eier i eksemplet samtlige 1000 aksjer i det overtakende datterselskapet. Etter bytteforholdet vil det overdragende morselskapet være mer verdt enn det overtakende datterselskapet. Aksjonærene i det overdragende morselskapet skal således få utstedt samtlige aksjer som mottas i forbindelse med fusjonen, samt ytterligere 100 vederlagsaksjer. Problemstillingen blir da at det overtakende datterselskapet ikke tilføres nok bokført egenkapital til å foreta den nødvendige aksjekapitalforhøyelsen i selskapet, og følgelig kan fusjonen etter vår vurdering ikke gjennomføres.²⁰

Hvis det overdragende morselskapet har negativ bokført verdi og en positiv virkelig verdi som er lavere enn den positive virkelige verdi av det overtakende datterselskapet, kan derimot fusjonen, etter vår vurdering, gjennomføres. I slike fusjoner vil aksjonærene i det overdragende morselskapet motta deler av datterselskapets egne aksjer – i samsvar med det avtalte bytteforholdet.

Eksempel 3

Overtakende datterselskap:
Virkelig verdi: NOK 100 000 000

Overdragende morselskap:
Virkelig verdi av aksjeposten i datterselskap: NOK 100 000 000

Gjeld: NOK 20 000 000

Virkelig verdi: NOK 80 000 000

Det overdragende morselskapet eier i eksemplet samtlige 1000 aksjer i det overtakende datterselskapet. Etter bytteforholdet vil det overdragende morselskapet være mindre verdt enn det overtakende datterselskapet, og aksjonærene i det overdragende morselskapet skal således ikke få utstedt samtlige aksjer som det overtakende datterselskapet mottar i forbindelse med fusjonen. Ved beregningen av bytteforholdet i dette tilfellet, skal aksjonærene i det overdragende morselskapet kun få utstedt 800 vederlagsaksjer²¹. De resterende 200 aksjene som det overtakende datterselskapet overtar ved fusjonen, vil være egne aksjer for det overtakende datterselskapet.²²

Etter fusjonen vil de tidligere aksjonærene i det overdragende morselskapet likefullt eie 100 % av det overtakende datterselskapet.

Oppsummering

Ut i fra det ovennevnte, er det vår vurdering at en omvendt mor-datterfusjon i utgangspunktet kan gjennomføres dersom morselskapet har negativ bokført verdi. Forutsetningen er at (i) morselskapet har en positiv virkelig verdi, og at (ii) morselskapets virkelige verdi er identisk med eller lavere enn datterselskapets virkelige verdi.

Dersom det er det overtakende datterselskapet som har negativ bokført verdi, er det i utgangspunktet ingenting i veien for å gjennomføre en omvendt mor-datterfusjon, så lenge virkelig verdi av selskapet er positiv. Her som ellers må man imidlertid være oppmerksom på styrets uaktsomhetsansvar.

¹⁹ Jf. Liland Anders m.fl., *Fusjon og Fisjon* 2002, side 32.

²⁰ En forutsetter her at fusjonen gjennomføres til regnskapsmessig kontinuitet. Envendt mor-datterfusjon må etter regnskapsreglene gjennomføres til regnskapsmessig kontinuitet eller konsernkontinuitet.

²¹ Verdien av det overdragende selskapet tilsvarer 80 % av verdien av det overtakende selskapet.

²² Da den samlede pålydende verdi av beholdningen av egne aksjer i dette eksempelet overstiger ti prosent av aksjekapitalen, må aksjene avhendes eller slettes innen to år, jf. asl. § 9–6 annet ledd.