

Finansdepartementet

Deres ref: 22/1611

Oslo, 1. juni 2023

Høringssvar - lov- og forskriftsendringer på finansmarkedsområdet

1. Innledning

Vi viser til Finansdepartementets høringsbrev 10. mars 2023 om lov- og forskriftsendringer på finansmarkedsområdet og inngir med dette innspill til høringen.

BAHR er norsk forretningsadvokatfirma, etablert i 1966, som dekker alle de sentrale forretningsjuridiske disiplinene. Firmaets 240 medarbeidere, hvorav 165 advokater og advokatfullmektiger, bistår toneangivende norske og utenlandske industriselskaper, private investormiljøer, offentlige eiere og offentlig eide selskaper. BAHR er involvert i en betydelig andel av de større transaksjonene, restruktureringsprosessene og andre juridiske prosjekter og oppdrag. Innenfor offentlig sektor bistår BAHR departementer, offentlige instanser, etater, kommuner, statselskap, samt selskaper helt eller delvis eid av staten.

Vårt høringsinnspill adresserer finansforetakslovens konsesjonsunntak for lån til ansatte og foretak som långiver har en betydelig eierandel i. Dette er praktisk viktige unntak for næringslivet og vi mener reglene bør utformes mer fleksibelt enn hva høringsnotatet legger opp til.

2. Unntak fra konsesjonsplikt for lån til foretak som långiver har en betydelig eierandel i

2.1 Begrunnelse og behov for unntaket

Høringsnotatet pkt. 4.2 redegjør for historikken bak dagens unntaksbestemmelse for lån innad i konsern, jf. finansforetaksloven (ffl.) § 2-1(3c). Det gjengitte sitatet fra NOU 1974:1 side 58 viser at långiver ikke ønsket å pålegge konsesjonsplikt for utlåns- og garantivirksomhet som har karakter av å være «interne lånetransaksjoner innenfor en begrenset krets» og «virksomhet som er finansiert ved lån fra institusjoner og markeder som er gjenstand for kredittpolitisk regulering». Sagt annerledes: man ønsket ikke å regulere lån fra (betydelige) aksjonærer som ikke var finansiert gjennom mottak av innskudd eller andre tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten.

Denne begrunnelsen står seg like godt i dag som da den ble skrevet for nærmere 50 år siden. Lån fra aksjonærer er en praktisk viktig finansieringskilde for mange mindre og mellomstore aksjeselskaper, herunder oppstarts/utviklingselskaper, eiendomsutviklingselskaper mm. Aksjonærer som gir slike lån gjør det som ledd i forvaltningen av sin eierinteresse i låntakerselskapet, og driver normalt ingen utlåns- eller kredittvirksomhet ut over dette.

Ref.:#3102425/1

Eksempelvis er det i eiendomsbransjen vanlig å benytte strukturer hvor noen få aktører går sammen for å gjennomføre et utviklingsprosjekt i et eget selskap der det blir behov for bidrag med kapital fra aksjonærene. Aksjonærene kan for eksempel forhåndsavtale en plikt til å bidra innenfor fastsatte beløpsmessige rammer, eller begrenseplikten til å stille med kapital hvis styret i utviklingsselskapet beslutter at det er behov. Størrelsen på bidraget er normalt ikke avklart ved oppstart av samarbeidet, blant annet fordi fremmedkapitalfinansiering (normalt i bank) da ikke foreligger ennå. Det gir mer fleksibilitet hvis aksjonærene har adgang til å yte lån (typisk proratarisk mellom aksjonærene) til utviklingsselskapet, selv om alle eller noen av aksjonærene ikke er betydelige eiere. Lån fra aksjonærer kan iblant være kortsiktige ved at de skal erstattes i byggefasen av f.eks. banklån, eller mer langsiktige ved at de først innfris ved realisasjon av eiendommen, for eksempel ved boligutvikling. Det er et praktisk behov for å tillate slike lån uten å stille krav om konsesjon, tilsyn, omfattende kapital- og rapporteringskrav mv. Alternativet er at man må gjennomføre tilskuddene av kapital fra aksjonærene som kapitalforhøyelser hvor alle aksjonærene må delta med kapital tilsvarende sin eierandel for å unngå å bli utvannet av øvrige eiere.

2.2 Unntaket bør gjelde alle eiere, uansett eierandel

Etter vår oppfatning bør lån fra aksjonærer/eiere til selskaper de er investert i unntas fra konsesjonsplikten, uavhengig av størrelsen på deres eierandel. Det sentrale er at lånet ytes til et selskap man har eierinteresser i, og at lånet ikke er finansiert gjennom innlån fra allmennheten (som ville krevd konsesjon som kredittinstitusjon). Slike lån må ses på som en del av eierens investering i det aktuelle låntakerselskapet. Alternativet til lån er egenkapitalinnskudd, noe som ikke krever konsesjon. Det er vanskelig å se hvorfor en investor skal stå fritt til å skyte inn ubegrenset med risikokapital i et selskap, men ikke kunne foreta en mindre risikofylt investering gjennom å yte lån til det samme selskapet. Tilbakebetaling av kapital til aksjonærene forutsetter at det foreligger utbyttegrunnlag, eller alternativt kapitalnedsettelse. I en rekke tilfeller vil det være forsvarlig med refinansiering eller tilbakebetaling av lån fra aksjonær selv om det ikke foreligger utbyttegrunnlag i selskapet, for eksempel i et eiendomsutviklingsselskap hvor den aktuelle eiendommen har lavere regnskapsmessig verdi enn virkelig verdi.

Vi kan ikke se at hensynene bak konsesjonsplikten gjør seg gjeldende for lån fra eiere til selskaper de er investert i, verken når det gjelder hensynet til finansiell stabilitet, forbrukerbeskyttelse, konkurranseforhold på finansmarkedet, eller andre hensyn. Aksjelovgivningen regulerer selskapenes adgang til å oppta slike lån, og både aksje- og skatteloven har bestemmelser som beskytter låntakerselskapet mot låneopptak som avviker fra vanlige markedsvilkår. For de fleste eiere vil ytelse av slike lån skje på irregulær/ad hoc-preget basis i forbindelse med særskilte investeringer, og vil derfor ikke bære preg av å være utlånsvirksomhet. Man kan derfor ikke likestille slike lån med tradisjonell konsesjonspliktig utlånsvirksomhet.

I tillegg bør det legges vekt på at selskaper som benytter seg av lån fra eierne ofte er mindre selskaper i en vekstfase som ikke har fullgod tilgang på bankfinansiering. Et strengt konsesjonsregime vil gripe unødige hardt inn i disse selskapenes tilgang på fremmedkapital.

2.3 Hvis det skal gjelde en nedre grense for eierandelen, hva bør grensen være?

Skulle man likevel mene at det må oppstilles en nedre grense for eierandel som vilkår for konsesjonsfrihet, så bør denne settes betydelig lavere enn 1/3 som foreslått av Finanstilsynet. En grense på 1/3 vil medføre at et selskap med flere enn tre eiere som eier like andeler ikke kan motta

lån fra sine eiere. Dette virker ikke hensiktsmessig. Vi kan heller ikke se noen direkte sammenheng mellom aksjelovens regler om negativ kontroll og adgangen til å yte lån konsesjonsfritt til et selskap man er investert i.

Arbeidsgruppen som i 2020 fremmet det opprinnelige forslaget¹ om oppmykning av konsernunntaket, foreslo en grense på 25% eierskap under henvisning til at dette er grensen for identifisering av reelle rettighetshavere etter hvitvaskingsloven. Men heller ikke her er det noen klar og direkte sammenheng mellom regelsettene. Dagens selskapslovgivning pålegger aksjeselskaper å kjenne alle sine aksjonærer, og reglene om konsesjonsplikt henger ikke sammen med plikten til å identifisere reelle rettighetshavere etter hvitvaskingsloven. Regnskaps- og bokføringsreglene sikrer dessuten full transparens om alle lån som norske selskaper mottar fra sine eiere.

Når man skal vurdere hva som utgjør «betydelig» eierskap i et selskap er det nærliggende å se hen til andre regler som knytter særlige rettsvirkninger til størrelsen på en investors eierskap eller innflytelse over et selskap. Det er særlig to alternative terskelverdier som utpeker seg i den forbindelse:

- (a) Verdipapirhandelloven § 4-2 pålegger alle som erverver mer enn 5% av aksjene eller stemmene i et børsnotert selskap å gi melding om dette (såkalt flagging). Formålet med flaggeplikten er å gi målselskapet og aksjemarkedet informasjon om erverv eller avhendelser av *større*² eierposter som kan ha betydning for eierstrukturen i målselskapet, og dermed både målselskapets og andre eieres evne til å vurdere og ivareta sine posisjoner³.
- (b) Finansforetaksloven § 6-1 pålegger meldeplikt og eierprøving av enhver som ønsker å erverve 10% eller mer av aksjene eller stemmene i et finansforetak. Begrunnelsen for regelen er at eierposter på 10% eller mer generelt må anses å være «strategiske» snarere enn «finansielle» plasseringer⁴, og at det derfor er viktig å kjenne identiteten til eierne av slike poster.

Etter vår vurdering er det mer naturlig å se en eventuell terskel for «betydelig eierskap» i relasjon til ffl. § 2-1(3)c) i sammenheng med en av de to ovennevnte terskelverdiene, snarere enn 1/3 eller 25% som foreslått av henholdsvis Finanstilsynet og arbeidsgruppen av 2020. En eier som på grunn av sin eierpost ville utløst krav om flagging eller egnethetsvurdering etter ovennevnte regelsett dersom målselskapet var henholdsvis børsnotert eller finansforetak, bør også anses som en betydelig eier i relasjon til konsesjonsreglene for finansieringsvirksomhet.

Dersom grensen for betydelig eierskap settes for høyt er det grunn til å tro at det vil bli foretatt strukturelle tilpasninger, for eksempel ved at aksjonærer som hver for seg eier aksjeposter under grensen legger sine aksjeposter inn i felleseide holdingselskaper med andre minoritetsaksjonærer for derigjennom å kunne gi lån til målselskapet. Dette vil medføre unødig kompliserte strukturer og kostnader som ikke oppveies av noen synbare fordeler. Grensen for betydelig eierskap bør settes så lavt at behovet for slike tilpasninger ikke oppstår i praksis.

¹ Se Arbeidsgrupperapport om gjennomførings av EUs bankpakke 9. oktober 2020.

² Rapporteringsdirektivet (2004/109/EF) artikkel 9 bruker uttrykket «major holdings» i engelsk språkversjon og «større besiddelser» i dansk versjon.

³ Jf. Prop. 83 LS (2021-2022) side 34.

⁴ Jf. NOU 2002:3 pkt. 5.1.

2.4 Forholdet til unntaket for finansiering i enkeltstående tilfeller

Høringsnotatet peker på at det også gjelder et selvstendig konsesjonsfritak for finansiering som bare ytes i enkeltstående tilfeller, jf. ffl. § 2-1(3)f). I praksis er det imidlertid svært uklart hvor grensen for dette unntaket går. Finanstilsynet synes å ha lagt seg på en restriktiv linje⁵ og har i enkeltsaker uttalt at utlån av «betydelige beløp» faller utenom unntaket selv der det har vært snakk om et enkelt utlånstilfelle. Vår erfaring er at mange ikke tør lene seg på dette unntaket, slik at unntaket har fått begrenset betydning i praksis.

2.5 Om forbudet mot å finansiere utlån med tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten

I høringsnotatet nederst på side 49 skriver Finanstilsynet at kredittgivning utenfor konsernforhold ikke kan finansieres ved å motta tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten, men at denne begrensningen ikke gjelder for kredittgivning innenfor konsernforhold. Dette er ikke riktig. CRD IV artikkel 9 krever at *alle* foretak som mottar tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten skal ha konsesjon som kredittinstitusjon, uavhengig av hvem de innlånte midlene lånes videre til. Konsesjonsplikten etter CRD IV er knyttet til mottak av tilbakebetalingspliktige midler (innskudd mv.), og ikke utlånsvirksomheten. Samtidig må foretakets mottak av innskudd og andre tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten ha et visst omfang og varighet for å utløse konsesjonsplikt. Uregelmessig/ad hoc preget finansiering i obligasjonsmarkedet utløser ikke konsesjonsplikt etter CRD IV⁶, og heller ikke etter norsk rett.

I Norge følger det direkte av finansforetaksloven §§ 2-7 og 2-8 at det bare er banker og kredittforetak som kan motta tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten. Vi mener derfor det er misvisende å angi i lovteksten at kredittgivere som låner ut midler til foretak hvor de har betydelig eierandel ikke kan finansiere slike innlån gjennom mottak av tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten, da dette gjelder helt generelt for alle som benytter seg av et unntak fra konsesjonsplikten.

3. Om unntaket for lån til ansatte

Finansforetaksloven § 2-1(3)c) inneholder også et konsesjonsfritak for lån som ytes til ansatte hos långiveren. Dette unntaket er en videreføring av den tidligere finansieringsvirksomhetsloven av 1988, § 1-2 første ledd nr. 5, hvor unntaket var formulert som «lån eller garanti for lån til egne ansatte». Samme ordlyd var benyttet i finanseringsvirksomhetsloven av 1976. I kommentarutgaven til 1976-loven⁷ sies følgende om dette unntaket (vår uthevn.)

«Begrepet ansatte må gis en vid tolkning. Det må omfatte så vel fast ansatte, som midlertidig ansatte, deltidsansatte og personer som er engasjert på provisjonsbasis. Forutsatt at det foreligger et instruksjonsforhold, må det være tilstrekkelig at det foreligger en mer permanent avtale om bestemte tjenesteytinger.

Det kan tenkes at det er et annet selskap enn det som formelt er arbeidsgiver som yter kreditten. Hvis det er et nært forhold mellom kredittgiver og arbeidsgiver - de er for

⁵ Se f.eks. Finanstilsynets rundskriv om lånebasert folkefinansiering (RFT-2017-10) punkt 4.

⁶ Se nærmere i *EBA Opinion 18 September 2020* med referanse EBA/OP/2020/15, og *EBA Guidelines 11 November 2021* med referanse EBA/GL/2021/12

⁷ Melsom/Steen, *Finansieringsvirksomhetsloven med kommentarer*, 1984, på side 38.

eksempel selskaper innen samme konsern -, bør dette etter omstendighetene likevel gå inn under unntaket i nr. 5.»

Sitatet over viser at unntaket var ment å tolkes utvidende, slik at det omfattet oppdragstakere i tillegg til fast ansatte og at lånet kunne ytes fra et nærstående selskap til den formelle arbeidsgiveren. Forarbeidene til finansieringsvirksomhetsloven av 1988 og finansforetaksloven av 2015 indikerer at unntaket var ment å videreføres uten realitetsendringer, slik at sitatet ovenfor også har relevans for dagens unntak i finansforetaksloven § 2-1(3)c).

Finanstilsynet har imidlertid i sak 21/12192 (*Daimyo*) lagt til grunn at unntaket for lån til ansatte i finansforetaksloven § 2-1(3)c bare gjelder lån til ansatte i snever forstand og at slike lån bare kan ytes fra foretaket som er formell arbeidsgiver. Dette har medført en uoversiktlig situasjon for en rekke foretak som benytter seg av slike lån, eksempelvis i tilknytning til medinvesteringsordninger eller insentivordninger for sine ansatte mv.

Når slike ordninger tilbys innenfor konsern, og særlig der det er tale om konsern med virksomhet i flere land, er begrensningen til «egne ansatte» upraktisk: I slike tilfeller er det ønskelig å etablere en ordning som er så lik som mulig for alle, og hvor lån ofte ytes av et annet selskap i samme konsern som arbeidsgiverforetaket. Et krav om at lånet skal ytes fra det formelle ansattforetaket skaper praktiske problemer for slike ordninger, samtidig som det er klart at hensynet bak unntaket slår til med samme tyngde i disse tilfellene som i de «rene» tilfellene hvor lånet ytes fra den formelle arbeidsgiveren.

Vi viser i denne sammenheng også til unntaket for prospektplikt med hensyn til ansatteordninger, jf. prospektforordningen (forordning (EU) 2017/1129)) artikkel 1 fjerde avsnitt punkt i, som likestiller tilbud om tegning av aksjer i konsernselskaper (kalt «tilknyttet foretak» i prospektforordningen) med tilbud om tegning av aksjer i arbeidsgiverselskapet:

Plikten til å offentliggjøre et prospekt i henhold til artikkel 3 nr. 1 får ikke anvendelse på noen av følgende typer offentlige tilbud om verdipapirer [...] Verdipapirer som tilbys, tildeles eller skal tildeles til nåværende eller tidligere styremedlemmer eller ansatte, av deres arbeidsgiver eller et tilknyttet foretak, forutsatt at et dokument gjøres tilgjengelig med opplysninger om verdipapirenes antall og type samt formålet med og nærmere opplysninger om tilbudet eller tildelingen..

Hensikten med dette unntaket å legge til rette for hensiktsmessige insentivordninger. Det samme hensynet gjør seg naturligvis gjeldende for lån som ytes til ansatte i den forbindelse.

4. Oppsummering og forslag til lovtekst

Som det fremgår ovenfor, mener vi de beste grunner taler for at lån fra eiere til selskaper bør være konsesjonsfritt uavhengig av størrelse på eierandelen. Alternativt bør en nedre grense for eierskap settes så lavt at man unngår uhenktsmessige tilpasninger, f.eks. ved å sette grensen til 5% eller 10%. Loven bør presisere at unntaket ikke gjelder for foretak som ikke driver annen finansieringsvirksomhet, tilsvarende som for selgerkredittunntaket i bokstav d. Unntak fra konsesjonsplikten bør ikke kobles opp mot mottak av innskudd fra allmenheten, da dette er konsesjonspliktig i alle tilfeller.

Loven bør også klargjøre at adgangen til å yte lån til ansatte skal være vid, i tråd med den opprinnelige intensjonen til unntaket.

For å gjøre loven mer oversiktlig foreslår vi at unntakene for hhv. lån til ansatte mv. og til selskaper man er investert i fremgår av to ulike unntaksbestemmelser.

På denne bakgrunn foreslår vi at finansforetaksloven § 2-1(3) bokstav c og d endres til å lyde (hvor gjeldende bokstav d til f blir ny e til g):

c. å yte kreditt til, eller stille garantier for, ansatte og tillitsvalgte i foretaket eller i foretak i samme konsern som kredittgiver eller garantistiller,

d. å yte kreditt til, eller stille garanti for foretak hvor kredittgiver eller garantistiller har en eierandel [som representerer [5] / [10] prosent eller mer av kapitalen eller stemmene i foretaket], med mindre kredittgiver eller garantistiller også driver annen finansieringsvirksomhet,

Advokatfirmaet BAHR

Markus Nilssen
advokat

Peter Hammerich
advokat