

“Aker Solutions-saken” - juridiske spørsmål

**Kunnskapsfrokost
Handelshøyskolen BI 16. juni 2009**

Professor dr. juris Tore Bråthen

http://www.bi.no/Content/AcademicProfile____37600.aspx?ansattid=FGL98053



”Aker Solutions-saken”

- Hvilken sak?
 - ”Aker-saken”, ”Aker Solutions-saken”,
”Næringsministeren vs Aker”, ”Saken om I og je”
m.v.
- Innfallsvinkelen
 - Politikere, journalister, finansanalytikere og jurister
 - Her: Juridisk innfallsvinkel
 - Jussen har stått svært sentralt
 - Regjeringens angrepsvinkel
 - Analysen bygger på åpne kilder

”Påskeleken”

- Bakgrunnen
 - Kritikken mot transaksjonene
 - Det politiske spillet
 - De juridiske spørsmål
 - Påskekrim'en eller påskemysteriet?
- Notatet
 - Giertsen: ”Næringsministeren vs Aker”, se <http://www.uib.no/filearchive/naeringsministeren-vs-aker.pdf>
- Hvorfor?
 - Akademisk plikt
 - Faglig utfordring
 - Grunnlag for bedre undervisning

Sakens faktiske bakgrunn

- St.prp. nr. 88 (2006-2007) Statens eierskap i Aker Holding AS
 - Aksjonæravtalen og vedtektene
- Selskapsstrukturene
 - Helt avgjørende for forståelsen av historien
- Den juridiske hovedproblemstillingen
 - Aksjelovenes § 3-8
 - Viktig pga aksjonæravtalen
 - Transaksjonene
 - Kjøpet av aksjer (datterselskapene)
 - Finansieringen
- Andre juridiske spørsmål
 - Informasjonsflyt
 - Berit Kjølls rolle
 - Blir ikke omtalt hvis ikke spørsmål
 - Reforhandling av aksjonæravtalen

Nærmere om aksjonæravtalen

- Inngått 22. juni 2007
- Avtalepartene
- Styringsredskap for et indirekte eierskap til AKSO ASA
 - St.prp. nr. 88 (2006-2007), supplert med Innst.S. nr. 54 (2007-2008), sentralt for statens posisjon, - *slik staten selv så den*
- Suppleres bl.a. av
 - Vedtekter i Aker Holding
 - Erklæring av 22. juni 2007 (Aker ASA skal beholde bestemmende innflytelse i Aker Holding i 10 år)
 - Styreinstruks Aker Holding

Aksjonæravtalen ...

- Regjeringens mål med investeringen, jf. St.prp. nr. 88 s. 6
 - Sikre nasjonalt langsiktig eierskap AKSO ASA fordi:
 - Viktig at hovedkontoret er i Norge
 - Forskning og kompetanse forankres og videreutvikles i Norge (arbeidsplasser i leverandørindustrien)
 - Fremme samarbeid mellom norske og svenske industrielle eiermiljøer

Aksjonæravtalen ...

- Regjeringens utfordringer
 - Utfordringer i 2007, men også ved reforhandling i 2009
 - Investeringens omfang
 - Investering på NOK 4,9 mrd., som ville gitt ca. 12 % direkte eierskap i AKSO ASA
 - Allmennaksjeloven gir minoritetsrettigheter til en 12 % aksjonær, men ikke slik innflytelse på virksomheten som kan bidra til å fremme regjeringens mål
 - God CG kan tilsi styreplass til minoritetsaksjonærer, men intet krav
 - Hensynet til øvrige aksjonærer i AKSO ASA
 - Grenser for hvilke særrettigheter en aksjonær kan gis, jf. asal. § 4-1 og vphl. § 5-14

Aksjonæravtalen ...

– EØS

- Regelverket om statsstøtte setter skranker for i hvilken grad staten kan betale overpris for å sikre seg styring utvalgte områder (Bjerkan i DN 30.4.09)
- ”Golden shares-dommene” og EØS-avtalen art. 40 (fri flyt av kapital)
 - Skranker for staten selv ved bruk av privatrettslige virkemidler (C-282/04 Kommisjonen mot Nederland)

Aksjonæravtalen ...

- Regjeringens løsning gjennom aksjonæravtalen m.v.
 - Kjøp av 30 prosent av aksjene i Aker Holding AS
 - Gir ”negativ kontroll” over AKSO ASA på noen punkter, men for øvrig tilbaketrasket rolle for staten (St. prp. nr. 88 s. 4-5)
 - Tilbaketrasket fordi
 - Aker ASA skal være ”industrielt førende”
 - Eierskapet i AKSO ASA skal bygge på ”Akers styringsmodell”
 - » Aker ASA utøver aktiv industrielt eierskap ved tett oppfølging, deltakelse i styret og løpende uttrykk for synspunkter
 - Aker ASA har flertall i styret i Aker Holding
 - » Tre av fem styremedlemmer
 - Aker ASA bestemmer normalt hvordan eierskapet skal forvaltes

Aksjonæravtalen ...

- *Formelt* sett er eierstyring av AKSO ASA som hovedregel utenfor statens innflytelse
- På den annen side
 - Det skal tilrettelegges for at styret i Aker Holding *på forhånd* kan diskutere og gi eventuelle overordnede eierstrategiske føringer, herunder utbyttepolitikk i AKSO ASA
 - Ønsket staten likevel en mer aktiv rolle for å oppnå de skisserte målsetninger?
 - » Et dobbelt budskap. Festtale eller realitet? Gjenspeiles ikke aksjonæravtalen eller St.prp. nr. 88

Aksjonæravtalen ...

– Negativ kontroll fordi

- Utvalgte saker på GF i AKSO ASA krever enstemmighet i styret i Aker Holding (punkt 4.4.)
- Staten sikret ett styremedlem i Aker Holding, og dette styremedlemmet har ”vetorett” i utvalgte saker (punkt 4.1 jf 4.5)
 - Vetoretten gjelderfem punkter, bl.a.
 - » Transaksjoner mellom AKSO ASA og nærstående til aksjonærene i Aker Holding
 - » Saker som krever 2/3 flertall eller mer på GF i AKSO ASA. Vedtektsendringer

Aksjonæravtalen ...

- Særlig om transaksjoner med nærstående
 - Hvorfor vetorett for § 3-8 transaksjoner?
 - Formålet ikke beskrevet i St. prp. nr. 88
 - Mulige grunner
 - Utvidet minoritetsbeskyttelse som følge av at eierskapet er indirekte
 - Særlig behov fordi det skulle være tett samarbeid mellom Aker-selskapene ("Akers styringsmodell")
 - Røkkes "forhistorie"?
 - » Neppe. Truyen: "Styringsmodellen er en tillitserklæring."

Aksjonæravtalen ...

- Hvorfor § 3-8 transaksjoner begrenset til morselskapet (AKSO ASA)?
 - utfordringer fordi datterselskapene er egne rettssubjekter
 - utfordringer mht. minoritetsaksjonærer i selskaper som er nærstående til Aker ASA
 - Begrenset adgang for Aker ASA til å gi avkall på forretningsmuligheter for datterselskaper med minoritetsaksjonærer
 - Aker ASA skal ha styringsrom
 - ”Akers styringsmodell”
 - Et bevisst valg?
 - Regjeringen må ha visst at de fleste transaksjoner ikke skjer på morselskapsnivå

Aksjonæravtalen ...

- Kan aksjonæravtalen tolkes slik at den omfatter transaksjoner på datterselskapsnivå?
 - Utgangspunkt objektiv tolkning
 - Partenes subjektive forutsetninger?
 - Avtalefestet lojalitetsplikt (punkt 1.2)
 - Eierskapsmodellen og St. prp. nr. 88 tyder på at man ikke ønsket å regulere transaksjoner i datterselskaper til AKSO ASA
 - Rasjonell avtale dersom staten skal ha en tilbaketrukket rolle
 - Konklusjonen

Asl./asal. § 3-8

- Europas mest omfattende regulering av nærstående-transaksjoner
 - Bakgrunnen: 2. selskapsdirektiv art 11 om ”Nachgründung”
 - Norge
 - Ny regel fra 1996 – lite rettspraksis, flere uavklarte spørsmål
 - Omfatter både kjøp og salg, ingen tidsbegrensning, større personkrets
- Andre former for minoritetsbeskyttelse ihht aksjelovene, herunder
 - Styreansvar
 - Selskapsstrukturen, selskapsorganene, saksbehandlingsreglene
 - Vedtektenes virksomhetsangivelse (”Selskapets formål”)
 - Beskyttelsen mot myndighetsmisbruk

Asl./asal. § 3-8 ...

- Hvorfor § 3-8?
 - Avtaler med aksjonærer og andre med tilknytning til selskapet, utgjør risiko for
 - Selskapskreditorer (kreditorbeskyttelse), og
 - Medaksjonærer (minoritetsbeskyttelse)
- Hovedinnholdet i § 3-8
 - Vedtak på GF + revisoruttalelse + registrering i Foretaksregisteret
 - Minoriteten kan ikke forhindre vedtaket, men saken kommer frem i lyset og det skal finnes dokumentasjon

Virkningene av at § 3-8 er overtrådt

- Avtalen er ugyldig
- Avtalepartenes ytelser skal tilbakeføres
- Medvirkning til brudd på § 3-8 kan medføre erstatningsansvar

Hvorfor var § 3-8 viktig i denne saken?

- Staten/SAAB-Investor utøver sin innflytelse via Aker Holding AS
- Saker om § 3-8 på GF i AKSO ASA håndteres ihht aksjonæravtale i Aker Holding AS
 - Enstemmighet
- Saker i AKSO ASAs datterselskaper omfattes ikke av aksjonæravtalen
 - Følger asl./asal.'s alminnelige regler

Aksjekjøpet

- Transaksjonen
 - Avtale om salg av aksjer mellom Aker Capital, Aker Invest II KS og Aker ASA (selgere) og AKSO AS (kjøper)
 - Over 10 % grensen
- Avtalen er mellom ”Aker-systemet” og AKSO AS
 - Er avtalen inngått ”i forståelse” med AKSO ASA, jf. § 3-8 (4)?
 - Hvis ja: GF i ”selskapet” = GF i AKSO AS

Aksjekjøp – identifikasjon

- Også GF i AKSO ASA - Identifikasjon?
 - Ordlyd § 3-8: nei
 - Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) s. 42-43 ”Ved en avtale mellom et morselskap og et datterselskap vil saksbehandlingsreglene i § 3-8 gjelde for datterselskapet. Kravet ... vil ikke gjelde for morselskapet”. Taler mot identifikasjon?
 - Alminnelige prinsipper
 - Selmer/Simonsen: AKSO ASA reell beslutningstaker
 - Aker O&G AS ikke nevnt – feil faktum?
 - Ny konsernrett? Generell realitetsgjennomskjæring? Alminnelig identifikasjon?

Bør § 3-8 avtaler behandles i morselskapets GF?

- Lovens system: Bare AKSO AS er avtalepart
 - Ugyldighetsvirkning
- Saksbehandlingsregel – viktig med forutberegnelighet
- Konsernretten: Hvert selskap for seg eller konsernet som en enhet?
 - Lovregulering
 - Ellers: Bare hvis tungtveiende reelle hensyn

Bør § 3-8 avtaler behandles i ... ?

- Reelle hensyn
 - Hvis minoritet i datterselskapet, bør godkjenningen ikke flyttes til morselskapet, slik at minoriteten i datterselskapet fratras innflytelse
 - Flyttes godkjenningen til morselskapet, kan den bli gitt av ene-aksjonæren eller av eiere med andre interesser enn minoriteten i datterselskapet
 - Illustrasjonen: Nærstående-transaksjoner i Aker-systemet
 - Morselskapet kan ikke godkjenne med kontraktsrettslig bindende virkning for et datterselskap som er avtalepart
 - Revisors bekreftelse skal i prinsippet være den samme enten godkjenningen skjer i mor- eller datterselskapet
 - Hvem skal treffe avgjørelsen i konserner med omfattende strukturer?
 - Godkjennelse i GF i AKSO AS og/eller i GF i morselskapet Aker O&G Group AS og/eller i GF i mor-morselskapet AKSO ASA?

Låneopptaket

- Transaksjonen har fått liten oppmerksomhet
 - Begrunnelsen? Staten ville få liten mulighet for å øve innflytelse
- AKSO ASA er avtalepart
- Inngått avtale?
 - Finansieringsordningen – bare en opsjon
- Ytelse over 5 % av aksjekapitalen?
 - Spørsmål om nåverdi av renter og annet vederlag for lånet
- Omfattet av unntaket for vanlige forretningsavtaler, § 3-8 (4)?
- Avtaler med aksjonær m.v.?
 - Aker ASA evt. garantist eller betydelig långiver gjennom Norsk Tillitsmann ASA – tilstrekkelig tilknytning? (Avtale mellom AKSO ASA og aksjonærs (Aker Holding) morselskap (Aker ASA)?)

Er låneopptak og aksjekjøp én transaksjon?

- Akers revisjonsutvalg pkt. 6 II Finansiering er selvstendig i forhold til aksjekjøpet
- Simonsen: ”integrert del av transaksjonene”
- Selmer: kjøp av aksjeposter må håndteres konsekvent med lånet
- Feil faktum hos statens advokater?

GF i AKSO ASA 8. juni 2009

- 46,17% av den totale aksjekapitalen til stede
 - 274.000.000(tot)/126.517.257(for)/9.327.925(mot)/3.000(avstående)
- Kunne GF treffe vedtak med bindende virkning?
- Staten ikke adgang
 - Foss/Sponheim: Staten burde møtt opp!
 - Hegnar: ”Klovner!”
- Hvorfor GF?
 - Juridisk sett ingen grunn
 - Jus og politikk