

UiO : **Det juridiske fakultet**

Kontrollerverv av norske aksjeselskaper etter konkurranseloven § 17

Kandidatnummer: 571

Leveringsfrist: 25.11.2014

Antall ord: 17 978



Innholdsfortegnelse

1	INNLEDNING.....	1
1.1	Tema og problemstilling	1
1.2	Kilder og metode.....	2
1.3	Avgrensninger	3
1.4	Videre fremstilling	4
2	GENERELT OM FUSJONSKONTROLLEN, MED VEKT PÅ KONTROLLBEGREPET OG AKSJESELSKAPRETTENS BETYDNING	5
2.1	Innledning	5
2.2	Kort om konkurranserettslig kontroll med fusjoner og oppkjøp.....	5
2.3	Begrepet «foretakssammenslutning»	6
2.4	Kontrollerverv under foretakssammenslutningsbegrepet	8
2.5	Kontrollbegrepets ulike dimensjoner	12
2.6	Aksjeselskaprettens betydning for kontrollvurderingen	13
3	ENEKONTROLL OVER ET AKSJESELSKAP	15
3.1	Innledning	15
3.2	<i>De jure</i> enekontroll over et aksjeselskap	15
3.2.1	Innledning	15
3.2.2	Positiv enekontroll	16
3.2.3	Negativ enekontroll	22
3.3	<i>De facto</i> enekontroll over et aksjeselskap.....	29
3.3.1	Innledning	29
3.3.2	Faktisk flertall på generalforsamlingen	29
3.3.3	<i>De facto</i> enekontroll over et aksjeselskap som følge av særlige forhold	34
3.3.4	Opsjoner.....	35
4	FELLESKONTROLL OVER ET AKSJESELSKAP	38
4.1	Innledning	38
4.2	<i>De jure</i> felleskontroll over et aksjeselskap	38
4.2.1	Innledning	38
4.2.2	To eiere med like store eierandeler i aksjeselskapet (50/50).....	39
4.2.3	Særlige vetorettigheter for minoritetsaksjonærene.....	41
4.2.4	Avtale om felles utøvelse av stemmerettigheter.....	43
4.3	<i>De facto</i> felleskontroll over et aksjeselskap.....	45
4.3.1	Innledning	45

4.3.2	Felles interesse mellom minoritetsaksjonærene	46
5	AVSLUTTENDE KOMMENTARER	49
6	KILDELISTE	50
6.1	Lover	50
6.2	Forarbeider	50
6.3	Dommer	50
6.4	Vedtak fra Konkurransetilsynet	50
6.5	Avtaler og traktater	51
6.6	Rådsforordninger	51
6.7	Avgjørelser fra Førsteinstansdomstolen og EU-domstolen	51
6.8	Vedtak fra EU-Kommisjonen	52
6.9	Litteratur.....	52
6.10	Nettsider	53
6.11	Øvrige kilder	53

1 Innledning

1.1 Tema og problemstilling

Tema for avhandlingen er kontrollerverv av norske aksjeselskaper etter konkurranseloven (heretter krrl.) § 17.

Krrl. § 17 angir det saklige virkeområdet for Konkurransetilsynets kompetanse under konkurranserettens fusjonskontroll, gjennom å definere når det foreligger en «foretakssammenslutning».¹ En av formene for foretakssammenslutning er kontrollerverv.² Kontroll defineres i § 17 (3), som «mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over et foretaks virksomhet». For aksjeselskapers vedkommende kan slik kontroll enten følge av oppkjøp av aksjer, eller ved endring i aksjonærstrukturen.

Sammen med blant annet de materielle inngrepsvilkårene i § 16, inngrep mot ikke kontrollerende minoritetserverv etter § 16 a, reglene om melding i §§ 18 og 18 a og gjennomføringsforbudet i § 19, utgjør § 17 en sentral del av konkurranselovens fusjonskontroll. Reglene gir Konkurransetilsynet kompetanse til å forby foretakssammenslutninger som kan «føre til eller forsterke en vesentlig begrensning av konkurransen i strid med lovens formål».³

Fusjonskontrollen er sammen med atferdsreglene i krrl. §§ 10 og 11 grunnpilarene i materiell norsk konkurranserett. Reglene skal bidra til å oppnå formålet med konkurranseloven, som er å fremme konkurransen for derigjennom å bidra til en effektiv bruk av samfunnets ressurser.⁴ Gjennom muligheten til å føre kontroll med foretakssammenslutninger, vil Konkurransetilsynet kunne gripe inn mot endringer i markedsstrukturen, som kan være negative for konkurransen, og derigjennom bidra til å oppnå lovens formål.

En gjennomgang av Konkurransetilsynets praksis viser at en stor del av de innmeldte foretakssammenslutningene er kontrollerverv av aksjeselskaper. Undertiden kan det oppstå vanskelige spørsmål om grensen for kontroll i relasjon til aksjeselskaper. Dette gjør det praktisk og relevant å undersøke nærmere innholdet og rekkevidden av kontrollbegrepet, når ett eller flere foretak overtar kontrollen over et aksjeselskap.

¹ I medhold av krrl. § 16 a har Konkurransetilsynet også kompetanse til å forby ikke kontrollerende minoritetserverv.

² Krrl. § 17 (1) b.

³ Krrl. § 16 (1).

⁴ Krrl. § 1.

Ved en analyse av kontrollerverv av norske aksjeselskaper⁵, vil aksjeselskapsretten nødvendigvis være av betydning. Selv om aksjeselskapsretten har en annen funksjon enn konkurranseretten, inneholder aksjeloven (heretter asl.) og allmennaksjeloven (heretter asal.) regler som kan være av betydning for den konkurranserettslige kontrollvurderingen.⁶ Dette gjelder blant annet regler om aksjonærenes organisatoriske rettigheter, samt kompetansefordelingen mellom selskapsorganene. I tillegg kan selskapets vedtekter og eventuelle aksjonæravtaler inneholde bestemmelser av betydning for aksjonærenes innflytelse i selskapet, som også kan ha innvirkning på om det foreligger kontrollerverv av et aksjeselskap.

Problemstillingen i det følgende er hvordan samspillet mellom konkurranseretten og aksjeselskapsretten kan ha betydning for kontrollbegrepets rekkevidde, og således for når det foreligger en foretakssammenslutning etter krrl. § 17.

1.2 Kilder og metode

Utgangspunktet for analysen er krrl. § 17, hvor første ledd angir når det foreligger en foretakssammenslutning, mens tredje og fjerde ledd definerer begrepet kontroll og hvordan kontroll kan oppnås. Ordlyden alene gir imidlertid ikke tilstrekkelig veiledning for innholdet og rekkevidden av kontrollbegrepet, som gjør at andre kilder må anvendes.

Foretakssammenslutningsbegrepet i krrl. § 17 tilsvarer bestemmelsen i Rådets forordning (EF) nr. 139/2004 (fusjonsforordningen) art. 3 nr. 1 til 4, (heretter FKF). Det fremgår av forarbeidene til konkurranseloven at eksisterende og fremtidig praksis, samt tolkningsveiledninger tilknyttet denne bestemmelsen, er av «*direkte betydning*» for innholdet av den norske regelen.⁷ Avgjørelser fra EU-domstolen, Førsteinstansdomstolen, samt praksis og tolkningsuttalelser fra Kommisjonen, vil således bli sett hen til under tolkningen av kontrollbegrepet i krrl. § 17, samt under analysens hovedkapitler om enekontroll og felleskontroll.⁸

Forarbeidene til konkurranseloven er knappe når det gjelder det nærmere innholdet av kontrollbegrepet. Foreløpig har det heller ikke vært oppe noen saker i norske domstoler hva gjelder dette begrepet.

⁵ Betegnelsen «aksjeselskaper» vil bli benyttet som en samlebetegnelse på aksjeselskaper slik disse er definert i asl. § 1-1 og allmennaksjeselskaper, slik disse er definert i asal. § 1-1.

⁶ Analysen vil i det vesentlige referere til aksjelovens regler. Dersom ikke noe særskilt blir kommentert, vil det samme også gjelde for allmennaksjeselskaper etter allmennaksjeloven.

⁷ Ot.prp.nr.6 (2003-2004) s.231.

⁸ Det foreligger kun én sak som behandler kontrollbegrepet fra EU-domstolen. Førsteinstansdomstolen har imidlertid behandlet flere saker hvor kontrollbegrepet har vært oppe. Avgjørelser under den tidligere fusjonsforordningen, Rfo 4064/89/EØF, vil fortsatt være relevante.

Konkurransetilsynet har imidlertid truffet en rekke vedtak om inngrep mot foretakssammenslutninger. Vedtakene vil, som annen forvaltningspraksis, ha liten rettskildemessig vekt. Som følge av at det er Konkurransetilsynets oppgave å foreta nødvendige inngrep mot foretakssammenslutninger⁹, vil vedtakene imidlertid gi uttrykk for hvordan tilsynet tolker og anvender reglene. Dette gjør vedtakene praktisk viktig. Det foreligger imidlertid lite praksis om innholdet og rekkevidden av kontrollbegrepet, noe som gjør at det i begrenset utstrekning vil bli vist til Konkurransetilsynets praksis i den videre analysen.

Kommisjonen har utarbeidet en omfattende meddelelse, *jurisdiksjonsmeddelelsen*, som skal gi veiledning om jurisdiksjonsspørsmål under fusjonsforordningen, hvor innholdet og rekkevidden av kontrollbegrepet behandles inngående.¹⁰ Denne vil være gjennomgående for analysen. En meddelelse fra Kommisjonen gir kun uttrykk for Kommisjonens oppfatning. Jurisdiksjonsmeddelelsen er imidlertid av stor praktisk betydning både for Kommisjonen, Konkurransetilsynet og foretakene, hvilket gjør den til en praktisk viktig kilde for tolkningen av innholdet og rekkevidden av krrl. § 17.

I tillegg til de konkurranserettslige kildene, medfører problemstillingen om samspillet mellom konkurranseretten og aksjeselskapsretten for kontrollbegrepets rekkevidde, at aksjeselskapsrettslige kilder også vil være relevant å se hen til. Under analysen vil både aksjeloven/ allmennaksjeloven, selskapets vedtekter, samt eventuelle aksjonæravtaler bli trukket inn, der de er av betydning for vurderingen av om det foreligger kontrollerverv av et aksjeselskap.

1.3 Avgrensninger

Tema for analysen, kontrollerverv av norske aksjeselskaper etter krrl. § 17, og problemstillingen om samspillet mellom konkurranseretten og aksjeselskapsretten for kontrollbegrepets rekkevidde, gjør at en rekke sider av fusjonskontrollen faller utenfor analysen.

Når det gjelder de øvrige reglene i konkurranseloven kapittel 4 om kontroll med foretakssammenslutninger, herunder terskelverdiene for alminnelige meldeplikten i § 18 og det materielle inngrepsvilkåret i § 16, vil disse kun bli behandlet i den grad de belyser oppgavens tema og problemstilling.

⁹ Jf. krrl. § 9 (1) b.

¹⁰ Commission Consolidated Jurisdictional Notice under Council Regulation (EC) No 139/2004 on the control of concentrations between undertakings, 2008/C 95/01. (Heretter jurisdiksjonsmeddelelsen/meddelelsen).

Videre vil enkelte deler av § 17 falle utenfor analysen, da bestemmelsen har et videre anvendelsesområdet enn kontrollerverv av norske aksjeselskaper. Dette gjelder for det første de øvrige formene for når det anses å foreligge en foretakssammenslutninger etter krrl. § 17, herunder fusjon og opprettelse av selvstendig fungerende fellesforetak. Disse formene for foretakssammenslutning, samt inngrep mot minoritetserverv som ikke fører til kontroll jf. krrl. § 16 a, omtales kun kort i punkt 2.3.

Andre spørsmål som faller utenfor, som følge av at analysen knytter seg til kontrollerverv av aksjeselskaper, er overtakelse av kontroll over andre typer selskaper og foretak. Det samme gjelder spørsmål om kontrollerverv kan oppstå alene på grunnlag av avtale der det ikke foreligger andre strukturelle forbindelser mellom foretakene, samt kontroll som følge av erverv av aktiva («asset deals»).

Når det gjelder hvem som er kontrollerververen, følger det av krrl. § 17 (1) b at det kan være «en eller flere personer, som allerede kontrollerer minst ett foretak» eller «ett eller flere foretak». Da det ikke er av betydning for problemstillingen hvem som er kontrollerverver, legges det for den videre analysen til grunn at erververen er ett eller flere foretak. Hvordan erververen kan oppnå kontroll etter § 17 (4) vil ikke bli kommentert nærmere, da dette heller ikke er relevant i forhold til analysens problemstillingen.

Spørsmål om flere transaksjoner skal anses som én eller flere foretakssammenslutninger, vil ikke bli behandlet, da dette primært er av betydning i forhold til terskelverdiene i krrl. § 18.

1.4 Videre fremstilling

For å besvare oppgavens problemstilling om samspillet mellom konkurranseretten og aksjeselskapsretten for kontrollbegrepets rekkevidde, er avhandlingen delt i fem kapitler. I kapittel 2 presenteres generelle forhold ved fusjonskontrollen, med vekt på kontrollbegrepet og aksjeselskapsrettens betydning.

Kapittel 3 og 4 er avhandlingens hovedkapitler, hvor kapittel 3 behandler enekontroll over et aksjeselskap, mens kapittel 4 behandler felleskontroll over et aksjeselskap. Bakgrunnen for denne oppdeling er at kontrollvurderingen vil være noe forskjellig avhengig av om det er én eller flere kontrollerververe. Hovedtyngden under begge kapitlene, vil som følge av analysens tema, ligge på aksjeselskapsrettens betydning for vurdering av om aksjonæren/e oppnår konkurranserettslig kontroll over selskapet.

Kapittel 5 inneholder noen avsluttende kommentarer.

2 Generelt om fusjonskontrollen, med vekt på kontrollbegrepet og aksjeselskaprettens betydning

2.1 Innledning

I dette kapitlet presenteres generelle forhold ved fusjonskontrollen, med vekt på kontrollbegrepet i krrl. § 17 og aksjeselskaprettens generelle betydning ved kontrollerverv av aksjeselskaper. Presentasjonen vil danne grunnlag for den videre analysen av kontrollerverv av norske aksjeselskaper i kapittel 3 og 4.

I punkt 2.2 redegjøres kort for den konkurranserettslige kontrollen med fusjoner og oppkjøp. De ulike formene for foretakssammenslutninger i krrl. § 17, og inngrep mot minoritetserverv som ikke fører til kontroll etter krrl. § 16 a, omtales kort i punkt 2.3. Videre vil det i punkt 2.4 og 2.5, redegjøres for innholdet og rekkevidden av kontrollbegrepet i krrl. § 17. Innholdet og rekkevidden av kontrollbegrepet vil være av stor betydning for den videre drøftelsen, og det er således hensiktsmessig å foreta en inngående redegjørelse for hva begrepet omfatter. Generelle forhold ved aksjeselskapsretten som vil være relevant for den videre drøftelsen presenteres i punkt 2.6.

2.2 Kort om konkurranserettslig kontroll med fusjoner og oppkjøp

Kontroll med fusjoner og oppkjøp kan beskrives som tilsyn med transaksjoner som kan endre antall aktører på markedet.¹¹ Foretakssammenslutninger kan ha innvirkning på markedsstrukturen. En foretakssammenslutning vil kunne legge forholdene til rette for utøvelse av markedsrett og øke sannsynligheten for prislederskap¹², som vil ha negativ innvirkning på konkurransen. På den andre siden kan foretakssammenslutninger skape samfunnsøkonomisk effektivitetsgevinst¹³, og således være positivt.

Reglene om fusjonskontroll gir konkurransemyndighetene mulighet til å føre en forhåndskontroll med endringer av antall markedsaktører.¹⁴ Én begrunnelse for reglene om forhåndskontroll er at konkurransemyndighetene, uten slike regler, «[...] først vil kunne foreta seg noe etter at konkurranseskadelig atferd som følge av strukturendringer har manifestert seg og blir oppdaget».¹⁵ Å endre situasjonen tilbake til slik det var før strukturendringen, vil også kunne

¹¹ Kolstad (2007) s.609.

¹² Evensen (2009) s.478.

¹³ Ibid.

¹⁴ NOU 2003:12 s.85.

¹⁵ Ot.prp.nr.6 (2003-2004) s.74-75.

være en kostnads- og tidkrevende prosess. Videre er det ikke sikkert at situasjonen før strukturendringen kan gjenopprettes med like konkurransevilkår. På denne måten kan reglene om forhåndskontroll med foretakssammenslutninger, bidra til å oppnå lovens formål om å fremme konkurransen for derigjennom å bidra til effektiv bruk av samfunnets ressurser.¹⁶

Som fremhevet i fortalen til fusjonsforordningen, er meningen med fusjonsbegrepet at det skal omfatte transaksjoner som medfører varige endringer i de deltakende virksomheters kontrollforhold og dermed i markedets struktur.¹⁷ Selv om terminologien *fusjonskontroll* er benyttet, er det således ikke snakk om en begrensning til kontroll av fusjoner i selskapsrettslig forstand etter aksjeloven kapittel 13. Dette fremgår av definisjonen av foretakssammenslutning i krrl. § 17 som, i tillegg til fusjoner, omfatter opprettelsen av selvstendig fungerende fellesforetak og overtakelse av kontroll.

Konkurransetilsynets mulighet til å forby en foretakssammenslutning, begrenses av EØS-avtalen art. 57 jf. FKF art. 21, som regulerer kompetansefordelingen mellom Kommisjonen, EFTAs overvåkningsorgan (ESA)¹⁸ og nasjonale konkurransemyndigheter. Kommisjonen eller EFTAs overvåkningsorgan har eksklusiv kompetanse til å behandle foretakssammenslutninger hvor FKF's terskelverdier knyttet til omsetning er oversteget.¹⁹ Er terskelverdiene i FKF ikke oversteget, kan nasjonale konkurransemyndigheter gripe inn mot foretakssammenslutningen etter sine nasjonale regler. Dette betegnes som «one-stop-shop» - prinsippet, og medfører at kontroll med foretakssammenslutninger skal behandles enten av kompetent overvåkningsorgan eller av nasjonale myndigheter. Konkurransetilsynets kompetanse til å forby en foretakssammenslutning etter krrl. § 16, vil således bare være aktuell i de tilfellene hvor foretakssammenslutningen ikke har en fellesskapsdimensjon eller EFTA-dimensjon.

2.3 Begrepet «foretakssammenslutning»

Begrepet «foretakssammenslutning» angir, sammen med regelen om inngrep mot ikke kontrollerende minoritetserverv i § 16 a, det saklige virkeområde for Konkurransetilsynets kompetanse til å foreta inngrep mot strukturendringer etter § 16.

Hvilke strukturendringer som utgjør en foretakssammenslutning er nærmere definert i krrl. § 17. En foretakssammenslutning foreligger enten dersom to eller flere tidligere uavhengige

¹⁶ Krrl. § 1.

¹⁷ FKF's fortale pkt.20.

¹⁸ Den foreligger ingen saker med EFTA-dimensjon som er blitt behandlet av ESA i medhold av FKF. Se Kolstad (2007) s.610.

¹⁹ Se FKF art. 1. For en nærmere beskrivelse av terskelverdiene i FKF, se Kolstad (2007) s.643-645

selskaper fusjonerer, ved opprettelse av selvstendig fungerende fellesforetak eller ved overtakelse av kontroll.

Transaksjoner som nevnt i § 17 (1) litra a omfatter tilfellet der «*to eller flere tidligere uavhengige foretak eller deler av foretak fusjonerer*». Alternativet omfatter enhver sammenslåing av foretak som resulterer i én økonomisk enhet, enten ved at to foretak smeltes sammen til én enhet, eller det ene foretaket opphører å eksistere og innfusjoneres i det andre foretaket.²⁰ Selskapsrettslige fusjoner etter aksjeloven kapittel 13 faller innenfor dette alternativet.

Opprettelsen av selvstendig fungerende (såkalte «fullfunksjons») fellesforetak kan også innebære en foretakssammenslutning jf. § 17 (2). Dette er tilfellet dersom det opprettes et felles kontrollert foretak, og dette fellesforetaket på et varig grunnlag ivaretar alle funksjoner som hører under en uavhengig økonomisk enhet.²¹

Krrl. § 17 (1) litra b omfatter tilfellet der ett eller flere foretak varig overtar kontrollen over et annet foretak, såkalt kontrollerverv. Innholdet og de ulike dimensjonene av kontrollbegrepet behandles i punkt 2.4 og 2.5.

I tillegg til regelen om inngrepsgjenstand i § 17, gir krrl. § 16 a Konkurransetilsynet kompetanse til å forby minoritetserverv som *ikke* fører til kontroll.²² Bestemmelsen har ingen parallell i fusjonsforordningen.²³ Minoritetserverv som ikke fører til kontroll må i fellesskapsretten eventuelt behandles etter atferdsreglene i TFEU²⁴ art.101 eller 102, i den grad vilkårene vil være oppfylt. Norsk rett skiller seg følgelig fra fellesskapsretten når det gjelder erverv av minoritetsrettigheter, ved at den norske loven går lengre, ved å også inkludere minoritetserverv som *ikke fører til kontroll* i den konkurranserettslige strukturkontrollen.²⁵

²⁰ Kolstad (2014) note 175.

²¹ Se jurisdiksjonsmeddelelsen s.23-30 for en nærmere gjennomgang av selvstendig fungerende fellesforetak.

²² Ikke kontrollerende minoritetserverv var tidligere regulert i krrl. § 16 (2), men ble ved revisjon av konkurranse-loven gjennom lov 14.juni 2013 nr.35 flyttet til egen bestemmelse for å synliggjøre at slike minoritetserverv er forskjellig fra fusjonskontrollen, se Prop. 75 L (2012-2013) s.145-146.

²³ I Kommisjonens evaluering av fusjonskontrollforordningen, *White paper, Towards more effective EU merger control* (2014), foretas en inngående vurdering av om FKF bør endres, slik at Kommisjonen har kompetanse til å gripe inn mot ikke kontrollerende minoritetsposter.

²⁴ The Treaty on the Functioning of the European Union (2012).

²⁵ Om minoritetserverv som ikke fører til kontroll skulle behandles under reglene om strukturkontroll eller atferdskontroll, var et særlig diskusjonstema under utarbeidelsen av konkurranse-loven av 2004. Se NOU 2003:12 s.84-88 og Ot.prp.nr.6 (2003-2004) s.75-79.

2.4 Kontrollerverv under foretakssammenslutningsbegrepet

Begrepet «kontroll» defineres i krrl. § 17 (3) som «*mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over et foretaks virksomhet*» (heretter omtalt som *kontrollvilkåret*). Dette er det sentrale vilkåret ved vurdering av om en eierandel i et aksjeselskap gir aksjonæren kontroll. I tillegg til kontrollvilkåret, må det foreligge en endring av kontrollforholdet på varig grunnlag jf. ordlyden «*varig overtar*» i krrl. § 17 (1) b.

Kravet om at det må foreligge en *endring* i kontrollforholdet innebærer at det må skje en forandring i forhold til hvem som har muligheten til å utøve avgjørende innflytelse over selskaps virksomhet. Dette fremgår også av formålet med fusjonskontrollen, som er å føre kontroll med transaksjoner som medfører en varig endring i de deltakende virksomheters kontrollforhold og dermed på markedets struktur.²⁶ Kjennetegnet på en foretakssammenslutning er følgende at det før transaksjonen eksisterte to eller flere selvstendige virksomheter, mens det etter transaksjonen kun er én.²⁷

Anvendt på aksjeselskaper innebærer kravet om at det må foreligge en endring, at aksjonæren får en kontroll over selskapet som han ikke hadde før transaksjonen. Ikke bare oppkjøp av aksjer kan medføre at aksjonæren får en slik kontroll. Det kan også foreligge et kontrollerverv dersom det skjer en endring i forhold til resterende aksjeposter, og dette gir en eksisterende aksjonær kontroll over selskapet. Eksempelvis vil dette kunne være tilfellet der det er to aksjonærer med 40/60 eierskap. Dersom aksjonæren som eier 60 % av aksjene selger alle sine aksjer til mange småaksjonærer, kan det oppstå en situasjon med *de facto* enekontroll for aksjonæren med aksjeposten på 40 %, uten at det har skjedd en endring i hans aksjepost.²⁸

At endringen må være «*varig*» medfører at ikke enhver endring av kontrollen innebærer et kontrollerverv etter krrl. § 17. Ordet «*varig*» taler for at endringen må være av en viss lengde. Dette medfører at konkurranseloven ikke kommer til anvendelse på transaksjoner som kun resulterer i midlertidig endringer av kontrollforholdet.²⁹ Tidsbegrensede avtaler vil således falle utenfor, med mindre avtalen har en så lang løpetid at det må likestilles med en tidsubegrenset avtale. Retningslinjer for når tidsbegrensede avtaler vil kunne medføre kontroll, kan hentes i Kommisjonens praksis, hvor avtaler på både 12 og 8 år er blitt ansett tilstrekkelig til å

²⁶ FKF's fortale pkt.20.

²⁷ Case T-411/07, *Air Lingus v Kommisjonen* premiss 63.

²⁸ *De facto* enekontroll vil bli behandlet i punkt 3.3.

²⁹ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.28.

oppfylle varighetskravet.³⁰ Kravet til varighet vil normalt ikke skape problemer ved kontrollerverv av aksjeselskaper, da en ikke kan se på slike erverv som tidsbegrenset. En kan derfor legge til grunn at kravet til varighet vil være oppfylt ved kontrollerverv av aksjeselskaper.

Kjernen i kontrollvilkåret er kravet om «avgjørende innflytelse». Ordlyden tilsier at aksjeposten må gi aksjonæren en utslagsgivende bestemmelsesrett i selskapet. Dette kan foreligge enten gjennom mulighet til å treffe beslutninger i selskapet, eller ved muligheten til å blokkere for gjennomføringen av selskapets beslutninger. Å forhindre gjennomføringen av beslutninger, kan ha like stor innvirkning på selskapet, som det å faktisk kunne treffe beslutninger. Dette gjør at et foretak kan ha avgjørende innflytelse både gjennom muligheten til å tvinge gjennom beslutninger (positiv kontroll) eller blokkere for gjennomføringen av beslutninger (negativ kontroll).

At innflytelsen må være «avgjørende» avgrenser kontrollbegrepet mot alminnelige minoritetsrettigheter, som kan være tildelt en viss andel av minoriteten etter nasjonal selskapslovgivning. Formålet med disse rettighetene er å beskytte minoriteten mot majoritetene.³¹ I saken *Aer Lingus mot Kommisjonen* var det f. eks ikke tilstrekkelig til å gi Ryanair kontroll, at den irske selskapslovgivningen ga minoritetsaksjonærer rett til å motsette seg ekstraordinære beslutninger. Dette var en rettighet som utelukkende knyttet seg til beskyttelse av minoritetsinteressen, og medførte ikke kontroll i henhold til fusjonsforordningen.³² Hva gjelder den norske aksjeloven, inneholder den en rekke bestemmelser som er ment å verne om minoriteten i selskapet, og som ikke vil gi minoritetsaksjonæren konkurranserettslig kontroll. Som eksempel kan nevnes asl. § 5-19 som oppstiller krav om kvalifisert flertall for enkelte beslutninger.

Den avgjørende innflytelsen må knytte seg til selskapets «virksomhet». Ordet «virksomhet» er et vidt begrep, og kan i utgangspunktet dekke enhver aktivitet i selskapet. Veiledning for tolkningen kan hentes i § 17 (3), som nevner ulike måter kontroll kan oppnås på. Etter litra b kan kontroll oppnås gjennom «rettigheter eller avtaler som gir avgjørende innflytelse over et foretaks organer med hensyn til deres sammensetning, stemmegivning eller beslutninger». Dette vil typisk gjelde styrerepresentasjon i et aksjeselskap. Bestemmelsen indikerer at kontrollvilkåret knytter seg til bestemmelsesrett på et mer overordnet nivå, og ikke på den daglige drift av selskapet. At kontrollvilkåret ikke knytter seg til innflytelse på den daglige driften av selskapet er også lagt til grunn av Kommisjonen.³³

³⁰ COMP/M.2903 – DaimlerChrysler/Deutsche Telekom/JV og COMP/M.2632 – Deutsche Bahn/ECT International/United Depots/JV.

³¹ Andenæs (2006) s.139.

³² Case T-411/07, *Aer Lingus v Kommisjonen* premiss 67 jf. premiss 26.

³³ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.67.

Det nærmere innholdet av kontrollvilkåret belyses i saken *Aer Lingus mot Kommisjonen*, hvor Førsteinstansdomstolen uttalte følgende; «*That power to control is the possibility of exercising decisive influence on an undertaking, in particular where the undertaking with that power is able to impose choices on the other in relation to its strategic decisions*». ³⁴ Som det fremgår av uttalelsen, knytter domstolen kontrollvilkåret til muligheten til å bestemme over selskapets strategiske beslutninger.

Innholdet av kontrollvilkåret er også klargjort i saken *Cementbouw mot Kommisjonen*. Spørsmålet i saken var om Cementbouw og Haniel hadde ervervet felles kontroll over selskapet CVK. I vurderingen uttalte Førsteinstansdomstolen; «*[...]joint control exists where two or more undertakings or persons have the possibility of exercising decisive influence over another undertaking, that is to say, the power to block actions which determine the strategic commercial behaviour of an undertaking*». ³⁵

Muligheten til å blokkere for beslutninger, som er kjernen i en situasjon med felles kontroll, vil bli behandlet nærmere under kapittel 4. Det relevante i denne sammenheng er domstolens uttalelse om muligheten til å blokkere for beslutninger som er bestemmende for selskapets kommersielle strategi. Kontrollvilkåret knyttes således også her til strategiske forhold.

At Førsteinstansdomstolen knytter kontrollvilkåret til innflytelse over selskapets strategiske beslutninger, kan begrunnes med at den som kan øve innflytelse over slike beslutninger, vil kunne påvirke selskapets rolle på markedet, som igjen kan få betydning for konkurransen mellom markedsaktørene. En slik tolkning av kontrollvilkåret støttes også av formålet med fusjonskontrollen om å regulere strukturendringer som har betydning for konkurransen.

Innholdet og rekkevidden av kontrollvilkåret behandles også i *Aer Lingus mot Kommisjonen*. Saken omhandlet Ryanairs erverv av 29,3 % av aksjene i det konkurrerende selskapet Aer Lingus. Parallelt med aksjeervervene, som medførte at Ryanairs satt med en aksjepost på 29,3%, fremsatte Ryanair et offentlige kjøpstilbud om å overta samtlige aksjer i Aer Lingus. ³⁶ Da det offentlige kjøpstilbudet ble ansett uforenelig med fellesskapsretten, anmodet Aer Lingus Kommisjonen om å pålegge Ryanair å selge aksjeposten på 29,3 %, jf. FKF art 8 nr. 4.

Aer Lingus hevdet ikke at beholdningen på 29,3 % medførte at Ryanair kunne kontrollere selskapet, men anførte at Ryanairs erverv ga de mulighet til å blande seg inn i selskapets drift

³⁴ Case T-411/07, *Aer Lingus v Kommisjonen* premiss 63.

³⁵ Case T-282/02, *Cementbouw v Kommisjonen* premiss 42.

³⁶ Case T-342/07, *Ryanair v Kommisjonen*.

og kommersielle strategi. Førsteinstansdomstolen var ikke uenig i at det forelå et anspent forhold mellom Aer Lingus' ledelse og Ryanair. Dette var imidlertid ikke tilstrekkelig til at Ryanair hadde en mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over Aer Lingus i fusjonsforordningens forstand. I den forbindelse uttalte domstolen at fusjonsforordningens ikke har til hensikt å beskytte selskaper mot forretningsmessige uoverensstemmelser mellom aksjonærene, eller fjerne enhver usikkerhet vedrørende godkjenning av viktige beslutninger.³⁷

Domstolens uttalelse i saken viser at det ikke er tilstrekkelig til å oppfylle kravet om avgjørende innflytelse, at det foreligger uoverensstemmelser mellom aksjonærene, som gjør samarbeidet i selskapet vanskelig. Hadde slik uenighet medført et kontrollervev, ville en risikert en stor økning i antall meldepliktige foretakssammenslutninger. Intern uenighet mellom aksjonærene vil ofte kunne forekomme, særlig i de tilfeller der en konkurrerende virksomhet kjøper opp aksjer i selskapet, slik *Aer Lingus mot Kommisjonen* er eksempel på. Det ville således vært lite effektivt for aktørene i næringslivet om slike forhold hadde medført meldeplikt.

At intern uenighet mellom aksjonærene ikke medfører avgjørende innflytelse, støttes også av fusjonsforordningens formål, som er å kontrollere de transaksjoner som medfører en varig endring i markedets struktur.³⁸ Intern uenighet vil ikke påvirke markedet på den måten. Konflikter mellom aksjonærene vil i alle tilfeller være et selskapsrettslig anliggende, og kan ikke løses gjennom fusjonsforordningen og konkurranselovens regler.

Videre følger det av krrl. § 17 (3) at det er «mulighet» til å utøve avgjørende innflytelse som er avgjørende. Det vil således være uten betydning om foretaket faktisk benytter seg av denne muligheten. Bakgrunnen for at det er muligheten som reguleres, er at det vil være vanskelig å forutse hvordan et selskap faktisk vil opptre i fremtiden. At det foreligger en *muligheten* til å utøve avgjørende innflytelse, er således tilstrekkelig, så lenge denne muligheten er reell. Dette presiseres i *Cementbouw mot Kommisjonen*, hvor Førsteinstansdomstolen uttalte: «[...]decisive influence[...]need not necessarily be exercised in order to exist, the existence of control within the meaning of Article 3 of that regulation requires that possibility of exercising that influence be effective.»³⁹

Samlet viser ordlyden og formålet med bestemmelsen, samt praksis fra Førsteinstansdomstolen at kravet om «avgjørende innflytelse over et foretaks virksomhet» i krrl. § 17 (3), innebærer at aksjonæren må ha en mulighet til å øve innflytelse over selskapets *forretningsstrategi*. Aksjonæren trenger ikke å faktisk benytte seg av denne muligheten, så lenge den er reell.

³⁷ Case T-411/07, *Aer Lingus v Kommisjonen* premiss 68.

³⁸ FKF's fortale pkt.20.

³⁹ Case T-282/02, *Cementbouw v Kommisjonen* premiss 58.

2.5 Kontrollbegrepets ulike dimensjoner

Kontrollerververen kan etter krrl. § 17 (1) b være «*ett eller flere foretak*». Dette gjør at bestemmelsen åpner for at kontroll kan oppnås av ett foretak alene (enkontroll), eller flere foretak sammen (felleskontroll). Den videre fremstillingen vil basere seg på skillet mellom enkontroll og felleskontroll.

Foretaket eller foretakene kan etter § 17 (1) b erverve kontroll over selskapet både direkte og indirekte. At også indirekte kontroll skal anses som en foretakssammenslutning innebærer at en ikke bare må se på det rettssubjektet som faktisk erverver aksjeposten. Man må f. eks også se hen til om dette selskapet blir kontrollert av ett eller flere selskaper.

Hva gjelder uttrykket «*helt eller delvis*» i § 17 (1) b relaterer dette seg til «*ett eller flere andre foretak*», og innebærer at erverv av en del av et foretak også kan utgjøre en foretakssammenslutning. En må således ikke erverve kontroll over hele foretaket for at det kan foreligge en foretakssammenslutning. Kontroll over deler av et foretak vil typisk foreligge gjennom erverv av aktiva som f.eks. fast eiendom. Som følge av at analysen er begrenset til kontrollerverv gjennom aksjer, vil det falle utenfor oppgaven å gå nærmere inn på dette.⁴⁰

Etter § 17 (3) kan muligheten til å utøve avgjørende innflytelse over et selskap oppnås gjennom «*rettigheter, avtaler eller andre midler som enkeltvis eller sammen, de faktiske eller juridiske forhold tatt i betraktning, gir mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over et foretaks virksomhet [...]*». I vurderingen av om det foreligger kontroll over et aksjeselskap vil følgelig både rettslige (*de jure*) og faktiske (*de facto*) forhold være av betydning.

I tillegg til skillet mellom enkontroll og felleskontroll og faktisk og juridisk kontroll, kan det som nevnt i foregående punkt skilles mellom positiv kontroll, som er muligheten til å treffe beslutninger i selskapet, og negativ kontroll, som er muligheten til å motsette seg beslutninger.

Ordlyden i § 17 gir følgelig rom for kontroll på ulike grunnlag. Det avgjørende vil i alle tilfeller være om aksjonæren har mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets forretningsstrategi.

⁴⁰ Se V2014-3 – Norgesgruppen ASA. Norgesgruppen ble idømt overtredelsesgebyr på 25 000 000,- for ikke å ha meldt inn overtakelse av 13 leiekontrakter til Ica Maxis butikklokaler. Dette ble ansett som en foretakssammenslutning og skulle vært meldt til Konkurransetilsynet jf. krrl. § 18. Se Evensen (2009) s.618-619 for en nærmere analyse av erverv av deler av en virksomhet

2.6 Aksjeselskapsrettens betydning for kontrollvurderingen

Selv om aksjeselskapsretten og konkurranseretten har ulik funksjon, vil aksjeselskapsretten kunne spille inn i vurderingen av om det foreligger konkurranserettslig kontroll over et aksjeselskap. For det første oppstiller aksjeloven en rekke regler for driften og forvaltningen av et aksjeselskap, som vil kunne være av betydning i vurderingen av om aksjonæren/e har kontroll over selskapet. Dette gjelder særlig regler om aksjonærenes organisatoriske rettigheter, samt kompetansefordelingen mellom de ulike selskapsorganene.

For det andre vil selskapets vedtekter kunne være av betydning. Aksjeloven inneholder ingen generell bestemmelse som gir adgang til eller forbud mot å fravike lovens regler i vedtektene. Det finnes imidlertid bestemmelser som eksplisitt sier at den ikke kan fravikes, eller at den kan fravikes. Dersom det ikke fremgår av bestemmelsen, vil det bero på en tolkning av den enkelte bestemmelsen, hvor særlig hvem den er satt til å verne, vil være av betydning for om den kan fravikes eller ikke. Dersom bestemmelsen er satt til å verne selskapets kreditorer, minoritetsaksjonærene eller de ansatte, kan den i sin alminnelighet ikke fravikes.⁴¹ Når det gjelder muligheten til å regulere andre forhold i selskapets vedtekter enn det som nevnes i asl. § 2-2, eller som enkeltbestemmelser gir hjemmel for, er det ingen begrensninger, så lenge det ikke strider mot preseptoriske rettsregler.⁴² Selskapet har således vid adgang til å vedtektsfeste særlige regler for organisering av virksomheten. Hva som er nedfelt i selskapets vedtekter, vil derfor kunne være av betydning for om en eierandel i et aksjeselskap gir muligheten til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet.

I aksjeselskapsretten har i tillegg aksjonæravtaler stor praktisk betydning. En aksjonæravtale kan kort defineres som en avtale hvor én eller flere aksjonærer forplikter seg til å utøve sine rettigheter i selskapet på en bestemt måte.⁴³ Grunnen til at slike avtaler i stor utstrekning benyttes er at aksjelovgivningens regler om hva som gyldig kan inntas i vedtektene, ikke får anvendelse på aksjonæravtaler.⁴⁴ En aksjonæravtale gir således stor fleksibilitet til å avtale tilpassede regler om samarbeidet mellom partene. En aksjonæravtale vil imidlertid, i motsetning til selskapets vedtekter, ikke ha selskapsrettslig virkning, men bare være bindende for avtalepartene. For denne analysens vedkommende vil betydningen av aksjonæravtaler særlig være relevant ved felles kontroll over et aksjeselskap.

⁴¹ Aarbakke m.fl. (2012) s.31

⁴² Andenæs (2006) s.51.

⁴³ Woxholth (2014) s.25.

⁴⁴ Ibid. s.29.

Hva gjelder aksjeselskapsrettens betydning for den konkurranserettslige kontrollvurderingen, vil det være hensiktsmessig å redegjøre for forskjellen mellom kontrollbegrepet i krrl. § 17 og konserndefinisjonen i asl. § 1-3, da bestemmelsene har lignende innhold.

Et konsern vil etter asl. § 1-3 (2) første punktum foreligge, dersom et morselskap som følge av «*avtale eller som eier av aksjer eller selskapsandeler har bestemmende innflytelse*» over et annet selskap. Det forutsettes følgelig at den bestemmende innflytelse beror på aksjeeie eller avtale. Bestemmende innflytelse foreligger normalt ved stemmeflertall på grunnlag av aksjeinnhav, eller ved rett til å velge et flertall av styremedlemmene, jf. asl. § 1-3 (2) 2.pkt. nr. 1 og 2. Det kan imidlertid også foreligge et konsern dersom morselskapet av andre grunner har bestemmende innflytelse over selskapet.⁴⁵ I forarbeidene til aksjeloven presiseres det at kravet om at innflytelsen må være «*bestemmende*» som regel innebærer «*[...] et krav om alminnelig stemmeflertall på generalforsamlingen. Det er ikke i seg selv tilstrekkelig at selskap rent faktisk kan utøve bestemmende innflytelse*».⁴⁶ Dette medfører at faktisk kontroll, der aksjonæren eier under 50 % av aksjene (se punkt 3.3), faller utenfor konserndefinisjonen i asl. § 1-3.

At bestemmende innflytelse innebærer et krav om alminnelig stemmeflertall, er naturlig å tolke som at det må foreligge en mulighet til å tvinge gjennom beslutninger i selskapet. Bakgrunnen for en slik tolkning er at alminnelig stemmeflertall normalt er forbundet med en slik rett. Dette gjør at også negativ kontroll (se punkt 2.4), vil falle utenfor konserndefinisjonen.

I tillegg skiller kontrollerverv og konserndefinisjonen seg fra hverandre ved at det i et konsern bare kan være *ett* morselskap jf. asl. § 1-3 (1), mens kontroll etter krrl. § 17 kan oppnås av «*ett eller flere foretak*». Dette gjør at felleskontroll også er utelatt fra konserndefinisjonen.

Samlet viser dette at det ikke nødvendigvis foreligger et konsern i aksjelovens forstand, selv om ervervet innebærer overtakelse av kontroll etter konkurranseloven.

Ved analysen av kontrollerverv av norske aksjeselskaper etter krrl. § 17 vil, som det foregående viser, særlig aksjelovens regler, selskapets vedtekter samt eventuelle aksjonæravtaler, kunne være av betydning for om aksjonæren/e har mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet. Samspillet mellom aksjeselskapsretten og konkurranseretten for rekkevidden av kontrollbegrepet belyses under kapittel 3 og 4. Det understrekes imidlertid at analysen ikke er ment å være uttømmende hva gjelder aksjeselskapsrettens betydning for kontrollvurderingen.

⁴⁵ Aarbakke m.fl. (2012) s.93.

⁴⁶ NOU 1996:3 s.103.

3 Enekontroll over et aksjeselskap

3.1 Innledning

Tema for dette kapitlet er de ulike måter *ett foretak* kan ha enekontroll over et aksjeselskap. Situasjonen der to eller flere foretak har felleskontroll over aksjeselskapet, behandles i kapittel 4. Når ett foretak erverver kontroll over selskapet foreligger det enekontroll. For at det skal foreligge enekontroll, kan det kun være ett foretak som har muligheten til å fastlegge selskaps forretningsstrategi, samtidig som ingen andre har samme innflytelse over selskapet.

Som følge av at kontroll etter krrl. § 17 (3), kan bygge på rettslige eller faktiske forhold, vil den videre drøftelsen skille mellom *de jure* enekontroll (punkt 3.2) og *de facto* enekontroll (punkt 3.3). Samspillet mellom konkurranseretten og selskapsretten vil bli behandlet der det er av betydning for vurderingen av om det foreligger enekontroll over aksjeselskapet.

3.2 De jure enekontroll over et aksjeselskap

3.2.1 Innledning

De jure enekontroll over et aksjeselskap kan bygge på aksjepostens størrelse, selskapets vedtekter eller eventuelle aksjonæravtaler.

Det er ikke noe krav om at foretaket må eie aksjer som utgjør over 50 % av aksjekapitalen, for at det skal foreligge *de jure* enekontroll. Det avgjørende er om aksjonæren har muligheten til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet, enten ved å treffe strategiske beslutninger (positiv enekontroll), eller ved å blokkere for gjennomføringen av slike beslutninger (negativ enekontroll).

I det følgende behandles positiv enekontroll i punkt 3.2.2. Negativ enekontroll behandles i punkt 3.2.3. Under begge punktene vil det bli redegjort for hvilken betydning samspillet mellom konkurranseretten og aksjeselskapsretten har, for om det foreligger positiv eller negativ enekontroll.

3.2.2 Positiv enekontroll

3.2.2.1 Innledning

For at en aksjonær skal ha positiv enekontroll over selskapet, må det foreligge en mulighet til å tvinge gjennom beslutninger angående selskapets forretningsstrategi. I den videre drøftelsen av positiv enekontroll skilles det mellom hvor mange aksjer aksjonæren eier, da dette er av betydning for kontrollvurderingen.

I punkt 3.2.2.2 behandles situasjonen der én aksjonær eier over 50 % av aksjene. Herunder hvorfor en aksjepost som utgjør over 50 % av aksjekapitalen i utgangspunktet vil gi kontroll over selskapet. Videre redegjøres det for hvordan vedtektsfestede fravikelser fra aksjelovens normalordning om stemmerettsbegrensninger og særlige flertallskrav, kan få betydning for dette utgangspunktet.

I punkt 3.2.2.3 behandles positiv enekontroll der aksjonæren eier under 50 % av aksjene. Vedtektsfestede fravikelser fra aksjelovens normalordning, vil her særlig være av betydning for om minoritetsposten vil gi aksjonæren konkurranserettslig kontroll over aksjeselskapet.

3.2.2.2 Aksjonæren eier over 50 % av aksjene

Det klareste eksempelet på *de jure* enekontroll er at ett foretak erverver mer enn halvparten av aksjekapitalen og stemmerettighetene i selskapet. Eksempel på en nylig sak fra Konkurransetilsynet som gjaldt et slik erverv er *Norsk Gjenvinning AS-Avfall Sør Bedrift AS*. Norsk Gjenvinning hadde inngått avtale om kjøp av samtlige aksjer i Avfall Sør Bedrift AS, og Konkurransetilsynet slo på bakgrunn av dette fast at det forelå et kontrollerverv etter krrl. § 17 (1) b.⁴⁷

I det følgende vil jeg, med grunnlag i aksjelovens regler, redegjøre for hvorfor et slikt erverv i utgangspunktet vil medføre *de jure* enekontroll. Aksjelovens regler om selskapets organisasjon, deres kompetanse, samt reglene om stemmerett vil her være relevant.

Generalforsamlingen utgjør selskapets øverste organ og det er gjennom generalforsamlingen aksjonærene utøver sin myndighet i selskapet.⁴⁸ Flertallsprinsippet i asl. § 5-17 (1) innebærer at en aksjonær som disponerer over et flertall av stemmene, har kontrollen over generalfor-

⁴⁷ V2014-9 – Norsk Gjenvinning AS-Avfall Sør Bedrift AS

⁴⁸ Asl. § 5-1 (1).

samlingens beslutninger.⁴⁹ Som følge av regelen i asl. § 5-3 (1) og asal. § 5-4 (1) om at én aksje gir én stemme, med mindre noe annet følger av loven eller vedtektene, vil en aksjonær som eier over 50 % av aksjene, også råde over et flertall av stemmene.⁵⁰ Dersom det ikke er andre faktiske eller juridiske forhold som spiller inn, vil det således være uten betydning om aksjonæren eier 50 % av aksjene pluss én eller alle aksjene, for at han skal inneha kontrollen over generalforsamlingens beslutninger.

At aksjeloven oppstiller unntak fra flertallsprinsippet, ved at det for enkelte beslutninger kreves kvalifisert flertall eller enstemmighet, er ikke av betydning for den konkurranserettslige kontrollvurderingen.⁵¹ Disse er en del av den alminnelige minoritetsbeskyttelsen. I tillegg er beslutningene som krever slike flertallskrav ikke av betydning for selskapets forretningsstrategi, og vil dermed ikke ha innvirkning på om en aksjonær med over 50 % av aksjene har konkurranserettslig kontroll over selskapet.

Generalforsamlingens kompetanse er negativt avgrenset. Dette medfører at generalforsamlingen kan avgjøre alle saker som ikke hører under noen av de øvrige selskapsorganene.⁵² Som øverste organ er videre de øvrige selskapsorganene underlagt dens myndighet. I dette ligger at generalforsamlingen kan gi rettslig bindende pålegg, omgjøre de underordnede organenes avgjørelser, treffe avgjørelser selv eller bestemme at enkelte saker må fremlegges for generalforsamlingen for avgjørelse.⁵³ De kan også instruere de øvrige selskapsorganene i enkeltspørsmål. Dette gjør at generalforsamlingen kan ha stor innflytelse over hvilken rolle selskapet skal ha som aktør på markedet.

Videre vil generalforsamlingens rett til å velge medlemmene av selskapets styre etter asl. § 6-3(1), gi den stor innflytelse over selskapets forretningsstrategi.⁵⁴ I *Cementbouw-saken* fremgår det at muligheten til å velge hvem som skal sitte i selskapets ledende organer er en grunnleg-

⁴⁹ Aksjeloven oppstiller ingen regler om at et visst antall aksjonærer må være til stede eller at en viss andel av aksjekapitalen må være representert for at generalforsamlingen skal være vedtaksfør. Sml. asl. § 6-24 som oppstiller slike krav hva gjelder selskapets styret.

⁵⁰ Reglene i asl. og asal. er identiske, med unntak av asal § 5-4 (1) fjerde punktum, som inneholder krav om at stemmerettsbegrensninger knyttet til aksjer krever godkjenning av departementet, dersom det samlede pålydende av aksjer i selskapet med slike stemmerettsbegrensninger skal utgjøre mer enn halvparten av aksjekapitalen i selskapet.

⁵¹ Se f. eks. asl. §§ 5-18 til 5-20. En rekke enkeltbestemmelser oppstiller også særlige flertallskrav, se blant annet asl. §§ 7-6, 10-1 og 8-6 (3).

⁵² Andenæs (2006) s.294.

⁵³ Ibid.

⁵⁴ Har selskapet bedriftsforsamling er det denne som velger samtlige av styrets medlemmer jf. § asal. § 6-37 (1). To tredeler av medlem i bedriftsforsamlingen velges av generalforsamlingen jf. asal. § 6-35 (3), noe som gjør at aksjonærene indirekte kan bestemme over styresammensetningen. Reglene i allmennaksjeloven om bedriftsforsamling får også anvendelse på aksjeselskaper med bedriftsforsamling jf. asl. § 6-35 (1).

gende strategisk rettighet.⁵⁵ Styret står for forvaltningen av selskapet og er gjennom asl. §§ 6-12 og 6-13 tildelt oppgaven med driften av selskapets forretninger og enhver annen aktivitet for selskapet. Styret vil således ha en avgjørende rolle hva gjelder selskapets forretningsstrategi. Selv om styremedlemmene i selskapet ikke er forpliktet til å stemme etter aksjonærens ønsker, vil det avhengighetsforhold som eksisterer mellom styremedlemmene og aksjonæren, ved at aksjonæren i kraft av asl. § 6-7 (2) kan avsette styremedlemmet, medføre en stor sannsynlighet for at styremedlemmet vil ta aksjonærens ønske i betraktning. Aksjonæren har således gjennom valg av styremedlemmer, mulighet til å øve stor innflytelse på selskapets strategiske beslutninger.

Redegjørelsen i det foregående viser at en aksjonær med flertall på generalforsamlingen har stor innflytelse over selskapet og har mulighet til å fastlegge selskapets forretningsstrategi. Reglene som er omtalt begrunner således hvorfor et erverv på mer enn 50 % av aksjene i utgangspunktet gir aksjonæren en mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet, og dermed kontroll etter krrl. § 17.

At erverv av mer enn halvparten av aksjene medfører positiv enekontroll, vil imidlertid bare være et utgangspunkt. Bakgrunnen for dette er at aksjeloven åpner for muligheten til å avtale fravikelse fra lovens normalordninger i selskapets vedtekter, som kan være av betydning for vurderingen av om det foreligger kontroll. En må således i alle tilfeller undersøke om selskapet har vedtektsbestemmelser eller om det foreligger en aksjonæravtale, som kan få betydning for hvem som kan utøve avgjørende innflytelse over selskapet. I det følgende vil jeg redegjøre for ulike vedtektsfestede fravikelser fra aksjelovens normalordning som kan avtales, og som vil få betydningen for vurderingen av om det foreligger konkurranserettslig kontroll.

For den videre drøftelsen er det nødvendig å poengtere skillet mellom erverv av aksjer og erverv av stemmerettigheter i selskapet. Normalt vil det ikke være tale om overtakelse av positiv kontroll med mindre flertallet av stemmerettighetene erverves, heller ikke dersom selskapet erverver aksjemajoriteten.⁵⁶ Bakgrunnen for dette er at vilkåret om avgjørende innflytelse ved positiv kontroll, er knyttet til muligheten til å *fastlegge* strategiske beslutninger. En må derfor nødvendigvis sitte inne med flertall av stemmerettighetene, ikke aksjekapitalen, da det er stemmerettigheter som gir mulighet til å fastlegge beslutninger i et selskap.

Utgangspunktet i asl. § 5-3 (1) om at én aksje gir én stemme, med mindre noe annet følger av loven eller vedtektene, medfører at erverv som tilsvarer mer enn halvparten av aksjekapitalen

⁵⁵ Case T-282/02, *Cementbouw v Kommisjonen* premiss 67.

⁵⁶ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.56.

i utgangspunktet også vil gi flertall av stemmene på generalforsamling. Aksjeloven åpner imidlertid for muligheten til å avtale fravikende regler i vedtektene. Dette er ikke uvanlig.

Vedtektene kan inneholde bestemmelser om stemmerettsbegrensninger «knyttet til person» jf. asl. § 5-3 (1) 2.pkt. At stemmeretten er knyttet til person betyr at stemmerettsbegrensningen ikke er knyttet til aksjen, dvs. at den ikke følger med dersom aksjen skifter eier.⁵⁷ Loven inneholder ingen nærmere regulering av hvordan en slik stemmerettsbegrensning kan utformes. Det følger av forarbeidene til aksjeloven at det f. eks. kan avtales et tak for antall stemmer som maksimalt kan avgis av én aksjeeier, at stemmevekten for hver aksje graderes eller at aksjonærene må eie et visst antall aksjer før det kan avgis stemme.⁵⁸

Den vanligste formen for stemmerettsbegrensninger er at vedtektene fastsetter et tak for hvor mange stemmer hver aksjonær kan avgi («stemmetak»)⁵⁹ Eksempel på et slikt stemmetak er at ingen av aksjonærene kan stemme for mer enn 30 % av aksjekapitalen. Et aksjeervert som utgjør 60 % av aksjekapitalen vil i denne sammenheng ikke gi aksjonæren flertall av stemmene, og det vil ikke foreligge positiv enekontroll.⁶⁰

Asl. § 5-3 (1) 3.pkt. gir adgang til å vedtektsfeste stemmerettsbegrensninger knyttet til aksjer. Slike begrensninger vil følge med aksjen ved eierskifte. Det følger av ordlyden i bestemmelsen at slike begrensninger kan gå ut på at *«aksjene i en aksjeklasse ikke skal gi stemmerett eller skal ha begrenset stemmevekt»*. Ordet «kan» gir uttrykk for at adgangen til å vedtektsfeste stemmerettsbegrensninger knyttet til aksjer, ikke er begrenset til de som nevnes i bestemmelsen. Dette understrekes også i forarbeidene, hvor det fremgår at aksjonærene skal ha full frihet i forhold til hvilke stemmerettsbegrensninger som kan fastsettes i selskapets vedtekter.⁶¹ Bestemmelsen må ses i sammenheng med asl. § 4-1, som gir mulighet til å fastsette ulike aksjeklasser i selskapet.

Et selskap kan f. eks. vedtektsfeste at det skal være to aksjeklasser, A-aksjer og B-aksjer, hvor bare A-aksjer gir stemmerett på generalforsamling. Sett at 60 % av aksjene var B-aksjer, ville ervert av samtlige av disse aksjene ikke gitt flertall av stemmerettighetene. Slike stemmerettsbegrensninger kan derfor ha stor betydning for om aksjeposten gir aksjonæren mulighet til å fastlegge selskapets forretningsstrategi. For å ivareta hensynet til aksjonærene, slik at de

⁵⁷ Andenæs (2006) s.299.

⁵⁸ NOU 1996:3 s.100-101.

⁵⁹ Andenæs (2006) s.299.

⁶⁰ Det kan imidlertid likevel foreligge et kontrollert ervert som følge av spesielle minoritetsrettigheter eller *de facto* enekontroll. Dette behandles senere i analysen.

⁶¹ NOU 1996:3 s.101.

skal vite hvilke rettigheter som er knyttet til aksjene de kjøper, følger det av asl. § 4-1 (1) 3.pkt. at det må fremgå av vedtektene hva som eventuelt skiller aksjeklassene.⁶²

Foruten stemmerettsbegrensninger, vil også særlige flertallskrav i vedtektene kunne få betydning for om erverv av over 50 % av aksjene, vil gi aksjonær muligheten til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets forretningsstrategi.

Som et utgangspunkt treffer generalforsamlingen sine avgjørelser med simpelt flertall jf. asl. § 5-17 (1). Det vil således være tilstrekkelig til å erverve enekontroll at en aksjonær har 50 % av stemmene pluss én. Det følger imidlertid av samme bestemmelse tredje ledd, at det kan fastsettes fravikende «flertallskrav» i selskapets vedtekter. Vedtektene kan således inneholde strengere flertallskrav enn det som følger av loven.⁶³

Når det gjelder hvilke beslutninger vedtektene kan fastsette strengere flertallskrav for, setter aksjeloven ingen begrensninger. Det kan således fastsettes i vedtektene at alle strategiske beslutninger skal treffes med kvalifisert flertall eller enstemmighet. Dette vil medføre at et erverv av halvparten av stemmene pluss én, ikke er tilstrekkelig til at det foreligger overtakelse av kontroll.

Aksjelovens regler som er omtalt over viser at et erverv på over 50 % av aksjene ikke nødvendigvis innebærer enekontroll. Vedtektene kan inneholde en rekke fravikelser fra aksjelovens normalordning, som kan få betydning for om aksjeposten gir mulighet til utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet, og dermed kontroll etter krrl. § 17. At det som er avtalt selskapsrettslig kan ha betydning for den konkurranserettslige kontrollvurderingen, belyser samspillet mellom de to regelsettene.

3.2.2.3 Aksjonæren eier under 50 % av aksjene

Positiv enekontroll er ikke begrenset til tilfeller hvor aksjonæren eier over 50 % av aksjene. Så lenge aksjonæren har mulighet til å tvinge gjennom beslutninger angående selskapets forretningsstrategi, vil det være uten betydning hvor mange aksjer han eier. For at en minoritetspost skal gi positiv enekontroll, må det således knytte seg slike særlige rettigheter til minoritetsposten. Kommisjonen har også lagt til grunn at det kan foreligge positiv enekontroll, der-

⁶² Vedtektene kan imidlertid ikke frata aksjonæren enhver innflytelse som følge av aksjonærposisjonen. Se asl. § 5-3 (2) og asal. § 5-4 (2) for hvilke rettigheter dette gjelder.

⁶³ I teorien er det uenighet om ordlyden også åpner å vedtaktsfeste krav om vedtaktsførhet, ved at et visst antall av aksjonærene eller aksjekapitalen må være til stede for at generalforsamlingen kan treffe beslutninger. Se Andenæs (2006) s.308-309, motsatt Aarbakke m. fl. (2012) s.380.

som selskapet har vedtektsfestede preferanseaksjer som gir minoritetsaksjonæren muligheten til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets forretningspolitikk.⁶⁴

Som nevnt i punkt 2.4 vil alminnelige minoritetsrettigheter ikke medføre kontroll etter krrl. § 17 (3). Minoritetsaksjonæren må således være tildelt noe mer enn de vanlige minoritetsrettighetene, for at det skal foreligge et kontrollerverv. Slike rettigheter kan følge av selskapets vedtekter. Det avgjørende vil være om den rettigheten minoritetsaksjonæren har i medhold av vedtektene gir mulighet til å utøve avgjørende innflytelse, ved å fastlegge selskapets forretningsstrategi. Dette kan blant annet være muligheten til å bestemme over budsjetter, forretningsplan og investeringer, samt hvem som skal sitte i selskapets styre.⁶⁵

Utgangspunktet i aksjeloven er at alle aksjer gir lik rett i selskapet, jf. § 4-1 (likhetsprinsippet). Bestemmelsen åpner, som nevnt i avsnitt 3.2.2.2, imidlertid for at selskapet kan vedtektsfeste «aksjer av ulikt slag», flere aksjeklasser. Ordlyden angir ikke hvilke rettigheter som kan tillegges de ulike aksjeklassene, og åpner således for at ulike aksjeklasser kan tildeles ulike rettigheter. Ordlyden oppstiller heller ingen begrensning i forhold til å vedtektsfeste at aksjer i en aksjeklasse ikke skal ha de rettigheter, som etter lovens normalordning er knyttet til en aksje.⁶⁶ Ved å vedtektsfeste at én aksjeklasse alene skal kunne fastsette selskapets strategiske beslutninger, kan således en minoritetsaksjonær få positiv enekontroll over selskapet.

Et eksempel kan illustrere hvordan en minoritetsaksjonær i slike tilfeller kan få konkurranserettslig kontroll over selskapet. Selskapet kan vedtektsfeste to aksjeklasser, hvor den ene aksjeklassen består av 30 % av aksjekapitalen. Dersom denne aksjeklassen er tildelt retten til å velge samtlige av selskapets styremedlemmer, vil erverv av samtlige av disse aksjene medføre en mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over selskapet. Forutsetningen er at ingen andre aksjonærer er tildelt muligheten til å fastlegge andre strategiske beslutninger. Et annet eksempel, er at aksjeklassen som består av 30 % av aksjekapitalen er den eneste med stemmerett i selskapet. Erverv av samtlige av disse aksjene vil gi aksjonæren positiv kontroll over selskapet, som følge av at han er den eneste med stemmerett på selskapets generalforsamling.

⁶⁴ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.57.

⁶⁵ Se punkt 3.2.3 for bakgrunnen for at disse forholdene kan medføre kontroll.

⁶⁶ Aarbakke m.fl. (2012) s.228.

3.2.3 Negativ enekontroll

3.2.3.1 Innledning

Tema i dette punktet er hvilke forhold som kan føre til at én aksjonær har negativ kontroll over et aksjeselskap, samt hvilken betydning aksjeselskapsretten har for denne vurderingen.

Negativ enekontroll vil foreligge dersom aksjonæren kan blokkere for gjennomføringen av selskapets strategiske beslutninger, ved å nedlegge veto mot gjennomføringen av disse. Forutsetningen for enekontroll på negativt grunnlag er videre at det ikke er andre aksjonærer som har muligheten til å utøve positiv innflytelse over selskapets virksomhet. Dette vil bli lagt til grunn i den videre drøftelsen.

Ved negativ enekontroll vil aksjonæren ha samme kontroll som den enkelte aksjonær i en situasjon med felleskontroll.⁶⁷ Jeg vil imidlertid behandle kontroll som følge av vetorettigheter i dette kapittelet, da jeg ser det som mest hensiktsmessig i forhold til analysens struktur.

I det følgende vil jeg i punkt 3.2.3.2 redegjøre for vetorettigheter generelt. I de påfølgende punktene behandles de vetorettighetene som kan gi avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet, samt hvilken betydning samspillet med aksjeselskapsretten har for om voretten gir enekontroll over aksjeselskapet. I punkt 3.2.3.8 behandles kontroll der én aksjonær eier eksakt 50 % av aksjene.

3.2.3.2 Generelt om vetorettigheter

For at en vetorettighet skal gi aksjonæren kontroll over selskapet må den gi mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet. Vetorettigheten må således knytte seg til beslutninger angående selskapets forretningsstrategi. I *Cementbouw-saken* fremgår det at voretten over hvem som skal sitte i selskapets ledende organer inngår i selskapets strategisk beslutning.⁶⁸ I *Air France mot Kommisjonen*, fremgår det at dette også vil gjelde voretten over selskapets forretningsplan.⁶⁹ I tillegg er Kommisjonen av den oppfatning er at også voretten over beslutninger angående budsjett og større investeringer, typisk gir avgjørende innflytelse.⁷⁰ Bakgrunnen for at disse forholdene blir ansett for å gi avgjørende innflytelse i selskapet, er at mulighet til å blokkere for gjennomføringen av slike beslutninger vil gi aksjonæren stor

⁶⁷ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.54.

⁶⁸ Case T-282/02, *Cementbouw v Kommisjonen* premiss 67

⁶⁹ Case T-2/93 *Air France v Kommisjonen* premiss 65.

⁷⁰ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.67.

innflytelse over den overordnede styringen av selskapet. Samtidig vil aksjonæren gjennom vetorett over slike beslutninger kunne påvirke selskapets rolle som markedsaktør.

Det er ikke et krav at aksjonæren må besitte alle disse vetorettighetene for at det skal foreligge kontroll. Det avgjørende etter Kommisjonens oppfatning er innholdet av selve vetorettigheten og hvilken innflytelse det gir i selskapet.⁷¹ Dersom minoritetsaksjonæren er tildelt flere vetorettigheter må de vurderes samlet, når en skal ta stilling til om det foreligger kontroll.⁷² Det er ikke krav om at rettigheten faktisk blir benyttet, så lenge det foreligger en mulighet til å nedlegge veto.

I et aksjeselskap kan vetorettighetene følge av selskapets vedtekter eller en aksjonæravtale. Selv om det kan tenkes at to eller flere aksjonærer inngår en aksjonæravtale som gir én av aksjonærene en vetorett over strategiske beslutninger, vil dette være mer vanlig i situasjonen med felles kontroll. I forhold til enekontroll vil jeg som følge av dette kun behandle tilfellet der vetorettigheten følger av selskapets vedtekter.

Vetorettighetene kan følge av vedtektsfestede krav om kvalifisert flertall⁷³, som vil medføre at aksjeposter på visse størrelser kan blokkere for gjennomføring av beslutninger. Et annet alternativ er at det vedtektsfestes vetorett for én aksjonær. Det er lagt til grunn i teorien at det i medhold av asl. § 5-17 (3) er adgang til å tillegge bestemte aksjonærer vetorett i vedtektene.⁷⁴

For hver enkelt vetorett må det imidlertid vurderes om aksjeloven oppstiller ufravikelige regler, som medfører at en minoritetsaksjonær ikke kan tildeles vetorett over den type beslutninger.

3.2.3.3 *Vetorett over utnevning av styremedlemmer*

Styret i et aksjeselskap har ansvaret for selskapets forvaltning⁷⁵, herunder hvilken markedsstrategi selskapet planlegger for fremtiden. Mulighet til å nedlegge veto over valg av styremedlemmer, gir følgelig aksjonæren innflytelse over hvordan selskapet skal opptre på markedet. Betydningen av muligheten til å nedlegge veto mot et flertall av hvem som skal sitte i selskapets ledende organer er som nevnt fremhevet i *Cementbouw-saken*.⁷⁶ I henhold til

⁷¹ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.68.

⁷² Ibid. pkt.73.

⁷³ Se asl. § 5-17 (3)

⁷⁴ Se Andenæs (2006) s.308 og Aarbakke m.fl. (2012) s.384.

⁷⁵ Jf. asl § 6-12

⁷⁶ Case T-282/02, *Cementbouw v Kommisjonen* premiss 67.

Kommisjonens oppfatning, vil vetorett over hvem som skal sitte i selskapets ledende organer, normalt være tilstrekkelig til å gi kontroll over selskapet.⁷⁷

I anledning vetorett over hvem som skal sitte aksjeselskapets styre, må det vurderes om aksje-loven åpner for muligheten til å gi en minoritetsaksjonær en slik vetorett. Herunder må det presiseres at denne situasjonen vil være en annen enn den som er omtalt i punkt 3.2.2.3.

Utgangspunktet etter aksjeloven er at generalforsamlingen velger styrets medlemmer, hvor den som får flest stemmer blir valgt.⁷⁸ Loven åpner imidlertid for at det kan fastsettes avvikende flertallskrav i selskapets vedtekter.⁷⁹ For at en minoritetsaksjonær skal ha vetorett over hvem som skal sitte i selskapets styre, må det være vedtektsfestet avvikende flertallskrav. Selskapet kan f. eks. vedtektsfeste at valg og ansettelse krever 75 % av stemmene på generalforsamling. En slik regel vil medføre at alle aksjonærer med mer enn 25 % av stemmene vil kunne blokkere for valg av styremedlemmer. Dersom bare én aksjonær har en aksjepost av en slik størrelse, vil denne ha enekontroll over selskapet. En slik vetorett kan også tildeles én enkelt aksjonær, se punkt 3.2.3.2.

3.2.3.4 Vetorett over godkjenning av budsjetter

Vetorettigheter over godkjenning av budsjetter gir aksjonæren adgang til å blokkere for beslutninger som kan ha stor innvirkning på hvordan selskapet drives, og hvilken rolle de skal spille på markedet i fremtiden. Et budsjett setter rammer for hvordan selskapet skal anvende sine ressurser for en gitt fremtidig periode, herunder hvilke planer og tiltak selskapet skal iverksette i den gitte perioden. Muligheten til å nedlegge veto over godkjenning av selskapets budsjetter, vil således kunne gi aksjonæren avgjørende innflytelse over selskapets forretningsstrategi. Kommisjonen er av den oppfatning at vetorett over selskapets budsjetter, normalt er tilstrekkelig til at det foreligger kontroll.⁸⁰

Selv om ikke kontroll ble ansett å foreligge alene på grunnlag av vetorett over selskapets budsjetter, kan *Endemol mot Kommisjonen* nevnes som eksempel.⁸¹ Saken omhandlet spørsmål om felleskontroll, men vil også være relevant under vurderingen av negativ enekontroll. I vurderingen av om VMG og RTL hadde felles kontroll over HMG, la Førsteinstansdomstolen vekt på at det fremgikk av fusjonsavtalen at de viktigste strategiske beslutninger skulle god-

⁷⁷ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.69.

⁷⁸ Asl. § 6-3 (1) jf. § 5-17 (2).

⁷⁹ Jf. asl. § 5-17 (3).

⁸⁰ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.69.

⁸¹ Case T-221/95 *Endemol v Kommisjonen*.

kjennes på generalforsamlingen, hvor avgjørelser måtte treffes ved enstemmighet, før de ble fremlagt for styret. Selskapets budsjetter inngikk i disse strategiske beslutningene⁸², og hver av partene kunne således nedlegge veto over selskapets budsjetter.

I likhet med vetorett over hvem som skal sitte i selskapets styre, må det vurderes om aksjeloven åpner for muligheten til å gi en minoritetsaksjonær vetorett over selskapets budsjetter.

Normalordningen i asl. § 6-12 (2) er at det er styrets oppgave å fastsette budsjetter for selskapet. Dette gjør at en minoritetsaksjonær i utgangspunktet ikke vil ha annen innflytelse over budsjettene, enn gjennom muligheten til å påvirke hvem som skal sitte i selskapets styre.⁸³

Dette er imidlertid bare et utgangspunkt. Generalforsamlingen er, som nevnt i punkt 3.2.2.2, selskapets øverste organ og er i kraft av dette overordnet styret. Som øverste organ kan generalforsamlingen påvirke forvaltningen av selskapet. Herunder kan generalforsamlingen bestemme at budsjetter må fremlegges generalforsamlingen for godkjenning. Som følge av at beslutninger som utgangspunkt treffes med simpelt flertall, må det i tillegg avtales at godkjenning av budsjetter krever kvalifisert flertall, for at det skal gi rom for en blokkerende minoritetsaksjonær.⁸⁴ Er det f. eks vedtektsfestet at alle budsjetter må godkjennes på generalforsamlingen med 70 % av stemmene, vil enhver aksjepost på over 30 % kunne blokkere. Er det bare én aksjonær med en aksjepost på en slik størrelse, vil det således foreligge enekontroll.

3.2.3.5 Vetorett over godkjenning av forretningsplan

Når det gjelder forretningsplanen vil planens omfang og innhold være av betydning i forhold til om en vetorettighet knyttet til godkjenningen av denne, er tilstrekkelig til at aksjonæren har mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet. Dersom forretningsplanen inneholder detaljer i forhold til selskapets fremtidige drift, som f. eks strategisk planlegging eller hvilken rolle selskapet skal spille på markedet, vil en vetorett over denne i seg selv kunne være tilstrekkelig til at det foreligger kontroll.

Saken *Air France mot Kommisjonen* belyser betydningen av en forretningsplan i vurdering av om det foreligger kontroll.⁸⁵ Saken omhandlet spørsmål om felleskontroll, men vil også være relevant i vurderingen av om vetorettighet over selskapets forretningsplan vil kunne medføre

⁸² Case T-221/95 *Endemol v Kommisjonen* premiss 161.

⁸³ Asl. § 6-3 (1)

⁸⁴ Jf. asl. § 5-17 (1) jf. (3).

⁸⁵ Case T-2/93 *Air France v Kommisjonen*.

negativ enekontroll. Spørsmålet i saken var om British Airways og TAT hadde felles kontroll over TAT EA. Air France anførte at Kommisjonen hadde feilbedømt fusjonen og at British Airways i realiteten utøvde enekontroll over TAT.

British Airways hadde en aksjepost på 49,9 % og TAT hadde en aksjepost på 50,1 %. Denne aksjefordelingen ville isolert sett gitt TAT enekontroll over TAT EA. Domstolen konkluderte med at det forelå felleskontroll. I vurderingen la de vekt på at viktige beslutninger bare kunne treffes av styret dersom representanter både fra TAT og British Airways stemte for, samt at TAT hadde flertall av stemmerettighetene i TAT EAs styret og kunne besette stillinger som administrerende direktør og styreformann. Særlig ble det vektlagt at British Airways og TAT hadde vedtatt forretningsplanen i fellesskap, og at denne ikke kunne endres uten samtykke fra TAT.⁸⁶ Forretningsplanen inneholdt vesentlige retningslinjer for TAT EAs drift.

Selv om konklusjonen om felles kontroll bygget på flere forhold, viser avgjørelsen hvilken betydning vetorett over forretningsplanen kan ha, ved vurdering av om det foreligger mulighet til å utøve avgjørende innflytelse.⁸⁷

Når det gjelder forholdet til aksjeloven, vises det til drøftelsen i foregående punkt, da asl. § 6-12 (2) også regulerer styrets ansvar for å fastsette planer for selskapet.

3.2.3.6 Vetorett over selskapets investeringer

Vetorett over selskapets investeringer kan også medføre at en minoritetsaksjonær anses for å ha muligheten til å utøve avgjørende innflytelse over selskapet. Hvilke investeringer selskapet skal gjøre, kan ha betydning i forhold til de øvrige markedsaktørene og dermed også for konkurransen. Kommisjonens oppfatning er at kontroll på dette grunnlaget er avhengig av to forhold.⁸⁸

For det første vil størrelsen på de investeringene aksjonæren har vetorett over være av betydning. Dette er for å avgrense mot alminnelige minoritetsrettigheter. Dersom aksjonæren bare har vetorett over særlig store investeringer vil dette, etter Kommisjonens oppfatning, være ledd i den alminnelige minoritetsbeskyttelsen og dermed ikke medføre et kontrollerverv. En må således ta stilling til om de investeringer aksjonæren har vetorett over er særlig store. Kommisjonen kommenterer ikke nærmere hva som skal til for at en investering er særlig stor.

⁸⁶ Case T-2/93 Air France v Kommisjonen premiss 64 og 65.

⁸⁷ For betydningen av vetorett over selskapets forretningsplan vises det også til COMP/M.2186, Preussag/Nouvelles Frontières premiss 5.

⁸⁸ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.71.

Ordlyden i den engelske utgaven av jurisdiksjonsmeddelelsen er «extremely high». Dette gir uttrykk for at det må være snakk om forholdsvis store investeringer før det utelukker kontroll. En kan imidlertid ikke fastsette konkret når en investering vil være særlig stor, da dette i alle tilfeller vil avhenge av selskapets størrelse og økonomiske situasjon.

For det andre må en se på hvor stor betydning investeringer generelt har på det markedet selskapet opererer i. Normalt vil et selskaps investeringspolitikk være et viktig moment i vurderingen av kontroll. Bakgrunnen for dette er at selskaps investeringer ofte har stor betydning for de øvrige aktørene på markedet og konkurransen mellom disse. Det kan imidlertid være enkelte markeder hvor selskapenes investeringspolitikk ikke er av betydning i forhold til markedsatferd. Kontrollvilkåret i krrl. § 17 (3) innebærer som nevnt at aksjonæren må ha muligheten til å utøve avgjørende innflytelse på selskapets forretningsstrategi. Dersom investeringer ikke har betydning for selskapets forretningsstrategi vil kontrollvilkåret i § 17 (3) ikke være oppfylt. I disse tilfellene vil vetorett over investeringer derfor ikke innebære et kontrollerverv.

Som det fremgår av det foregående må en vetorett over selskapets investeringer, for at det skal gi aksjonæren avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet, ikke være av en slik størrelse at den anses som en alminnelig minoritetsrettighet. Dette vil i alle tilfeller avhenge av de økonomiske forholdene i det enkelte selskap. I tillegg må investeringer generelt være av betydning på det markedet selskapet opererer i.

Spørsmålet blir så om aksjeloven åpner for å gi en minoritetsaksjonær en slik vetorett. Utgangspunktet i aksjeloven, er som nevnt, at forvaltningen av selskapet er underlagt styret. Herunder vil det være styret som i utgangspunktet treffer beslutninger om hvilke investeringer selskapet skal gjøre. Dette er blant annet uttrykt gjennom asl. § 6-14(2) jf. § 6-12 (1), hvor det fremgår at det er styret som har ansvaret for avtaler som er av «*uvanlig art eller stor betydning*». Aksjeloven har følgelig ikke gitt aksjonærene noen medbestemmelsesrett ved avtaler av uvanlig art eller stor betydning for selskapet. Den eneste lovfestede innflytelsen aksjonærene har på de investeringer selskapet skal gjøre, er de avtaler som faller innenfor asl. § 3-8. Disse kan tenkes å ha konkurransemessig virkning, men omfatter bare avtaler mellom selskapet og bestemte angitte personer og vil således bare gjelde i begrensede tilfeller.

Som overordnet organ kan imidlertid generalforsamlingen bestemme at enkelte beslutninger skal fremsettes på generalforsamling for godkjenning. Dette kan også gjelde planlagte investeringer i selskapet. Dersom investeringen ikke er særlig stor, og en minoritetsaksjonær kan blokkere for denne, enten som følge av særskilte flertallskrav eller ved at aksjonæren er tildelt en slik vetorett, vil det kunne medføre kontroll i henhold til krrl. § 17 (3).

3.2.3.7 *Vetorett over øvrige forhold i selskapet*

Vilkåret i krrl. § 17 (3) om at det må foreligge en mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over et foretaks virksomhet, gjør at enhver vetorett over beslutninger som har betydning for selskapets forretningsstrategi kan medføre kontroll. Det avgjørende vil være innholdet av selve vetorettigheten og hvordan innflytelse det gir i selskapet. Kontroll over aksjeselskaper på bakgrunn av vetorettigheter er således ikke begrenset til de ovennevnte vetorettighetene. Så lenge vetorettigheten gir mulighet til å fastsette selskapets forretningsstrategi vil de kunne gi aksjonæren kontroll.

Kommisjonen nevner som eksempel vetorettigheter knyttet til spesielle beslutninger som er særlig viktige i det aktuelle markedet, herunder vetorett over hvilken teknologi som skal anvendes i selskapet, der teknologi er et nøkkelement i selskapets aktiviteter på markedet.⁸⁹

3.2.3.8 *Aksjonæren eier 50 % av aksjekapitalen*

Et særlig tilfelle av negativ enekontroll vil kunne foreligge dersom en aksjonær eier aksjer som tilsvarer eksakt 50 % av aksjekapitalen og stemmerettighetene i selskapet, og de øvrige aksjene er spredt på flere aksjonærer. Dersom det ikke er avtalt særlige regler i selskapets vedtekter eller det foreligger en aksjonæravtale, vil en slik aksjepost ikke være tilstrekkelig til å gi aksjonæren positiv enekontroll. Aksjonæren vil i slike tilfeller ikke ha flertall av stemmene på generalforsamlingen og vil ikke kunne tvinge gjennom beslutninger. Som følge av flertallsprinsippet i asl. § 5-17 (1), vil aksjonæren imidlertid kunne blokkere for enhver generalforsamlingsbeslutning, og vil derigjennom ha mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet. Et erverv på 50 % av aksjene vil således også kunne medføre en foretakssammenslutning etter krrl. § 17.

⁸⁹ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.72.

3.3 *De facto* enekontroll over et aksjeselskap

3.3.1 Innledning

Etter krrl. § 17 (3) kan kontroll også oppnås på grunnlag av faktiske forhold. Med *de facto* enekontroll menes at ett selskap har muligheten til å utøve avgjørende innflytelse basert på en konkret vurdering av faktiske omstendigheter.

Ordlyden i krrl. § 17 presiserer ikke nærmere hvordan enekontroll kan erverves på faktisk grunnlag. Det foreligger imidlertid saker fra både Førsteinstansdomstolen, Kommisjonen og Konkurransetilsynet om enekontroll basert på faktiske forhold. Disse gir veiledning for hvilke forhold som er av betydning i vurderingen av *de facto* enekontroll. Kommisjonens oppfatning av hvordan enekontroll kan oppnås på *de facto* grunnlag, er også grundig behandlet i jurisdiksjonsmeddelelsen.⁹⁰

De facto enekontroll kan, i likhet med *de jure* enekontroll, foreligge enten gjennom muligheten til å tvinge gjennom beslutninger (positiv), eller blokkere for gjennomføring av beslutninger (negativ).

Med utgangspunkt i den praksis som foreligger vil jeg i punkt 3.3.2 redegjøre for *de facto* enekontroll som følge av faktisk flertall på generalforsamling. I punkt 3.3.3 behandles andre særlige forhold som kan medføre *de facto* enekontroll, mens betydningen av opsjonsavtaler behandles i punkt 3.3.4.

3.3.2 Faktisk flertall på generalforsamlingen

Kontroll etter krrl. § 17 (3) kan foreligge dersom en aksjonær, som følge av faktiske omstendigheter i selskapet, har mulighet til å oppnå flertall på selskapets generalforsamling.

En sentral dom i forhold til kontroll på bakgrunn av faktisk flertall på generalforsamlingen er *Electrabel mot Kommisjonen*.⁹¹ Saken omhandlet overtredelse av gjennomføringsforbudet i FKF art. 7 nr.1. Spørsmålet var om Electrabel hadde ervervet *de facto* enekontroll over Compagnie Nationale du Rhône (heretter CNR) 23. desember 2003, uten å melde dette til Kommisjonen.

⁹⁰ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt. 59.

⁹¹ Case T-332/09, *Electrabel v Kommisjonen*. Electrabel anket saken til EU-domstolen, som avviste anken. Se case C-84/13 P, 13. juli 2014. Saken er kun tilgjengelig på fransk. I den videre fremstillingen vises det derfor til Førsteinstansdomstolens behandling av saken.

Sakens bakgrunn var at Electrabel i 2003 gikk fra å ha 17,86 % av aksjene og 16,88 % av stemmerettighetene, til 49,95 % av aksjene og 47,92 % av stemmerettighetene. Kommisjonen konkluderte med at ervervet medførte at Electrabel hadde *de facto* enekontroll over CNR. Foretakssammenslutningen hadde ikke blitt meldt til og klarert av Kommisjonen, og Kommisjonen kom derfor til at det forelå brudd på gjennomføringsforbudet i FKF art. 7 nr.1. Førstestansdomstolen opprettholdt avgjørelsen. I vurderingen av om Electrabel hadde ervervet *de facto* kontroll over CNR uttalte domstolen:

«[...] where the shareholder is highly likely to achieve a majority at the general meeting because the remaining shareholders are widely dispersed. It is then unlikely that all the smaller shareholders will be present or represented at the shareholders' meeting. The determination of whether or not sole control exists in a particular case is based on the evidence resulting from the presence of shareholders in previous years. Where, on the basis of the number of shareholders attending the shareholders' meeting, a minority shareholder has a stable majority of the votes at this meeting, then the minority shareholder in question is taken to have sole control of the undertaking»⁹².

Som det fremgår av dommen vil det kunne foreligge *de facto* kontroll, dersom det er *stor sannsynlighet* for at aksjonæren vil oppnå flertall av stemmene på selskapets generalforsamling. I denne vurderingen må en se hen til aksjespredningen i selskapet for øvrig. Domstolen uttaler at dersom de resterende aksjene er spredt på en rekke mindre aksjonærer, vil det være lite sannsynlig at de vil kunne samle seg for å stemme ned minoritetsaksjonæren. Dette vil særlig gjelde dersom de øvrige aksjene i det alt vesentlige eies av allmennheten, da sannsynligheten for samarbeid i disse tilfellene vil være enda mindre. I *Electrabel-saken* var de resterende aksjene, foruten CDC som hadde 22 % av aksjene og 20 % av stemmene, spredt på nesten 200 aksjonærer.

Fra Konkurransetilsynets praksis kan *Pan Fish ASA–Fjord Seafood ASA* tjene som eksempel.⁹³ Spørsmålet i saken var om Pan Fish hadde ervervet *de facto* enekontroll over Fjord Seafood ASA. Pan Fishs aksjepost var på 39,97 % av aksjekapitalen. De resterende aksjene var spredt på en rekke små aksjonærer. De to nest største aksjonærene hadde i underkant av 3 %, åtte aksjonærer hadde mellom 1 og 2 %, mens de resterende aksjonærene hadde under 1 %. I begge sakene var således de resterende aksjene spredt på en rekke mindre aksjonærer.

⁹² Case T-332/09, *Electrabel v Kommisjonen*, premiss 47.

⁹³ V2006-506-*Pan Fish ASA–Fjord Seafood ASA*

Aksjespredningen i selskapet må ses i sammenheng med sannsynligheten for at de resterende aksjonærene vil møte på fremtidige generalforsamlinger. Som uttalt i *Electrabel-saken* medfører stor aksjespredning at det er lite sannsynlig at samtlige vil møte opp på selskapets generalforsamlinger. Å foreta en fremtidig vurdering av oppmøte på generalforsamling lar seg imidlertid ikke gjøre. Oppmøte på generalforsamling i tidligere år, kan derimot gi en pekepinn på hvordan det vil være i fremtiden. I *Electrabel-saken* hadde Kommisjonen sett på oppmøtet de tre forutgående årene, for å vurdere sannsynligheten for om minoritetsaksjonæren ville kunne få et flertall i fremtiden.⁹⁴ Førsteinstansdomstolen anså en slik fremgangsmåte for å være i overenstemmelse med fusjonsforordningen art 3.⁹⁵

En analyse av aksjonærfremmøte de siste tre årene i *Electrabel-saken* viste at Electrabels aksjepost på 47,92 % av stemmerettighetene, i alle tilfeller ville gitt over 60 % av stemmene på generalforsamlingene i disse årene. For at Electrabel ikke skulle ha faktisk flertall på generalforsamlingen måtte aksjonærfremmøte være på over 95,84 %. Sett i lys av oppmøte de tre foregående år, så Kommisjonen det som lite sannsynlig at så mange ville møte opp på fremtidige generalforsamlinger. Førsteinstansdomstolen sluttet seg til denne vurderingen og fant det som sannsynlig at Electrabel ville oppnå flertall på fremtidige generalforsamlinger. Electrabel hadde således ervervet *de facto* kontroll over CNR i 2003.

Ved analysen av aksjonærfremmøte de foregående årene kan det imidlertid vise seg at minoritetsaksjonærens aksjepost ikke ville gitt flertall ved alle avholdte generalforsamlinger. Kommisjonens vedtak i *Anglo American Corporation/Lonrho* kan tjene som eksempel.⁹⁶ I vedtaket konkluderte Kommisjonen med at Anglo American Corporations (heretter AAC) aksjepost på 27,47 % ville gitt en majoritet på generalforsamlingene i årene 1993-1996, med unntak av generalforsamlingen i 1995, hvor oppmøtet hadde vært på 63 % av aksjekapitalen. På denne generalforsamlingen hadde selskapet imidlertid tatt stilling til et stridsspørsmål i forhold til ansettelse av R.W. Rowland som formann. AAC anførte at det var oppmøtet ved denne generalforsamlingen som var retningsgivende for aksjonærenes innflytelse over selskapet. Kommisjonen avfeide denne anførselen, og uttalte at saken måtte anses for å være av usedvanlig karakter, og således ikke hadde noe med kontrollvurderingen å gjøre. Oppmøte på generalforsamlingen i 1995 kunne således ikke anses som retningsgivende for det fremtidige oppmøte, og ble sett bort fra ved vurderingen av om det var sannsynlig at AAC ville oppnå flertall på fremtidige generalforsamlinger. Vedtaket viser at dersom et særlig spørsmål har ledet til høyt oppmøte på generalforsamling i ett av årene, skal denne ses bort fra ved vurdering av sannsynligheten for at minoritetsaksjonæren vil oppnå flertall på fremtidige generalforsamlinger.

⁹⁴ Case T-332/09, *Electrabel v Kommisjonen*, premiss 45.

⁹⁵ *Ibid.*, premiss 46.

⁹⁶ Sak IV/M.754 – *Anglo American Corporation/Lonrho*, premiss 28-39.

At det skal ses bort fra generalforsamlinger som har ledet til høyt oppmøte fordi et strids-spørsmål har vært på agendaen, kan imidlertid diskuteres. En kan ikke vite om det vil oppstå nye stridsspørsmål i selskapet, som vil medføre høyt generalforsamlingsoppmøte. At mange aksjonærer møter opp ved vurdering av et stridsspørsmål indikerer at aksjonærene ikke er passive, og at de vil møte opp dersom slike spørsmål kommer opp i fremtiden. Sett i sammenheng med at Førsteinstansdomstolen og Kommisjonen har oppstilt krav om at det må være *stor sannsynlighet* for at en mindretallsaksjonær vil oppnå flertall på fremtidige generalforsamlinger, fremstår det som motstridende at de vil se bort fra slike saker under analysen av tidligere oppmøte.

Aksjespredningen i selskapet for øvrig og tidligere oppmøte på generalforsamlingen, vil imidlertid bare være et utgangspunkt ved vurderingen av sannsynligheten for at minoritetsaksjonæren vil oppnå flertall på fremtidige generalforsamlinger. Med tanke på at man foretar en fremtidig analyse basert på fortidige forhold, vil det ikke være tilstrekkelig å se hen til disse forholdene. Selv om de i seg selv indikerer at minoritetsaksjonæren vil oppnå flertall i fremtiden, kan andre forhold også spille inn på denne vurderingen.

For det første vil det være av betydning om det kan forventes å skje endringer i aksjonærfremmøte i tiden etter den aktuelle transaksjonen. Fra Kommisjonens praksis finnes det eksempler på at Kommisjonen har sett det som sannsynlig at det vil skje en markant økning av fremmøte på generalforsamling i fremtiden. Et eksempel på dette er saken *MAN/Scania*.⁹⁷ Saken omhandlet MANs oppkjøp av samtlige aksjer i Scania. I den forbindelse var ett av spørsmålene om Volkswagens aksjepost på 21,6 % i MAN ga selskapet *de facto* kontroll, som følge av faktisk flertall på MANs generalforsamling. Aksjeposten gjorde Volkswagen til den største aksjonæren i selskapet, og ingen øvrige aksjonærer hadde mer enn 5 % av aksjene. Selv om analysen av aksjonærfremmøte de foregående årene indikerte at Volkswagen med denne aksjeposten ville få et faktisk flertall på fremtidige generalforsamlinger, så Kommisjonen det som sannsynlig at aksjonærfremmøte i MAN ville øke opp til 50-60 % etter Volkswagens erverv.⁹⁸ Dette ville føre til at Volkswagens aksjepost på 21,6 % ikke ville gi faktisk flertall på fremtidige generalforsamlinger. Bakgrunnen for at økningen ble ansett som sannsynlig var blant annet at Volkswagens erverv ville øke de øvrige mindretallsaksjonærenes interesse for MAN, slik at de ville involvere seg mer enn tidligere.⁹⁹ Kommisjonen konkluderte på bakgrunn av dette med at Volkswagen ikke hadde *de facto* kontroll over MAN.

⁹⁷ Sak IV/M.4336 – MAN/Scania.

⁹⁸ Ibid. premiss 9.

⁹⁹ Ibid. fotnote 10, for øvrige forhold som gjorde at Kommisjonen anså det sannsynlig med økning i aksjonærfremmøte.

Videre kan det også ha betydning om det foreligger indikasjoner på at de øvrige minoritetsaksjonærene vil mobilisere for å motvirke innflytelse fra den aktuelle minoritetsaksjonæren. Oppkjøp av aksjer fra enkelte markedsaktører, særlig dersom dette er en konkurrent, kan trigge de øvrige aksjonærene til å inngå et samarbeid for å forhindre at minoritetsaksjonæren oppnår kontroll over selskapet. Har de for eksempel i forbindelse med aksjonærens erverv inngått en aksjonæravtale om felles avstemning på generalforsamling, kan dette medføre at det ikke er sannsynlig at minoritetsaksjonæren vil oppnå flertall på generalforsamlingen, selv om aksjene for øvrig er spredt og tidligere oppmøte på generalforsamling taler for.

Dersom det foreligger holdepunkter i markedet for at andre aksjonærer kunne tenke seg å overta de resterende aksjene og dermed majoriteten, vil dette også spille inn på vurderingen av sannsynligheten for faktisk flertall på fremtidige generalforsamlinger. Er det mange småaksjonærer, som i f. eks *Electrabel-saken*, hvor de resterende aksjene foruten CDC var spredt på 200 småaksjonærer, skal det imidlertid sterke holdepunkter til for at alle disse vil selge sine aksjer til én eller flere aksjonærer som dermed vil overta kontrollen.

I *Pan Fish-saken* ble det forgjeves anført at det ikke forelå kontroll fordi Pan Fishs oppkjøp av aksjer i Fjord Seafood var fiendtlig, og det derfor ikke kunne utelukkes mobilisering av de øvrige aksjonærene for å motvirke Pan Fishs innflytelse. Konkurransetilsynet fant ikke holdepunkter for en slik mobilisering som kunne overstige Pan Fishs aksjepost. De var imidlertid ikke uenig i at en eventuell inntreden av en annen investor i løpet av den første tiden etter oppkjøpet kunne medføre en annen vurdering. Konkurransetilsynet så det imidlertid som lite sannsynlig med et slikt oppkjøp på tidspunktet for Pan Fishs erverv, sett hen til de resterende aksjepostenes størrelse og antall. Konkurransetilsynet konkluderte på bakgrunn av dette med at Pan Fish hadde ervervet *de facto* kontroll over Fjord Seafood.

I jurisdiksjonsmeddelelsen fremhever Kommisjonen også andre forhold som kan være av betydning for om en minoritetsaksjonær kan oppnå faktisk flertall på generalforsamlingen. Aksjonærenes innstilling (herunder hvilken rolle de spiller), økonomiske eller familiære relasjoner til minoritetsaksjonæren, samt om de øvrige aksjonærene har en strategisk eller rent økonomisk interesse i selskapet.¹⁰⁰

Når det gjelder de øvrige aksjonærenes rolle, vil det være relevant å se hen til om de er investeringsforetak, som typisk ikke involverer seg i driften av selskapet. At minoritetsaksjonæren er den eneste aksjonæren som driver innen bransjen selskapet opererer i er også relevant. I

¹⁰⁰ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.59.

Kommisjonens vedtak i *Anglo American Corporation/Lonrho*, ble det brukt som et tilleggsmoment at AAC var det eneste selskapet innenfor samme industri med en betydelig aksjepost i Lonrho.¹⁰¹ I *Electrabel-saken* ble det også anvendt som støtteargument at Electrabel var den eneste industrielle aksjonæren.¹⁰² Når de øvrige aksjonærene i disse situasjonene er investeringsforetak, vil det være sannsynlig at de vil stemme i overenstemmelse med den aksjonæren som sitter inne med bransjekunnskap, da de er opptatt av størst mulig avkastning på sine aksjer.

Samlet viser dette at vurderingen av om en minoritetsaksjonær kan oppnå faktisk flertall på generalforsamling vil avhenge av en rekke faktiske forhold. Man må i alle tilfeller foreta en totalvurderingen av situasjonen i selskapet, og forholdet mellom aksjonærene, hvor det avgjørende vil være om det er stor sannsynlighet for at aksjonæren vil kunne oppnå flertall på selskapets generalforsamling.

Kravet om at endringen må være varig gjelder også ved *de facto* enekontroll. Den faktiske kontrollen erververen har på generalforsamlingen må følgelig innebære en varig situasjon. Det er således ikke tilstrekkelig at det er sannsynlig at selskapet vil kunne samle et flertall på selskapets neste generalforsamling.

3.3.3 *De facto* enekontroll over et aksjeselskap som følge av særlige forhold

Ordlyden i krrl. § 17 (3) setter som nevnt ingen begrensinger for hvilke faktiske forhold som kan tillegges betydning i kontrollvurderingen. Dette gjør at det kan foreligge *de facto* enekontroll, selv om en analyse av stemmegivning på tidligere generalforsamlinger ikke tilsier at minoritetsaksjonærens aksjepost vil gi faktisk flertall. Andre særlige forhold kan også medføre at minoritetsaksjonæren oppnår *de facto* kontroll over selskapet. Kontrollvilkåret i krrl. § 17 innebærer at de faktiske forholdene må medføre at minoritetsaksjonæren får en reell mulighet til å bestemme over selskaps forretningsstrategi.

Praksis fra Kommisjonen viser at de i flere tilfeller har konkludert med *de facto* kontroll på bakgrunn av industrielt lederskap, på grunnlag av særlig industriell kunnskap.¹⁰³ Den særlige kunnskapen minoritetsaksjonæren sitter inne med, kan i disse situasjonene medføre at de øvrige aksjonærene vil rette seg etter aksjonæren og stemme i overenstemmelse med ham på selskapets generalforsamlinger.

¹⁰¹ Sak IV/M.754 – Anglo American Corporation/Lonrho, premiss 38.

¹⁰² Case T-332/09, Electrabel v Kommisjonen, premiss 128 flg.

¹⁰³ Cook (2009) s.48.

Kommisjonens vedtak i *FIAT/Italenergia/Monesdison* kan nevnes som eksempel.¹⁰⁴ Fiat rådet over 46,17 % av aksjene i selskapet, mens de resterende aksjene var fordelt mellom tre banker. Kommisjonen la vekt på at Fiat var den eneste industrielle aksjonæren med mulighet til å utøve industrielt lederskap. De hadde industriell interesse i å utøve kontroll, mens bankene bare hadde økonomiske interesser i selskapet. Fiat trengte bare å få med seg en av bankene for å få flertall på generalforsamlingen, noe Kommisjonen anså som sannsynlig. Fiat hadde også betydelig innflytelse i en av bankene gjennom en eierandel. På bakgrunn av dette, kom Kommisjonen til at Fiat hadde *de facto* enekontroll.

Et annet eksempel som belyser at en rekke særlige forhold kan medføre *de facto* enekontroll er Kommisjonens vedtak i *Renault/Nissan*.¹⁰⁵ Selv om en analyse av tidligere generalforsamlinger viste at Renaults stemmerett på 36,8 % ikke ville gitt faktisk flertall, kom Kommisjonen til at Renault hadde *de facto* enekontroll over Nissan. Kommisjonen vektla en rekke faktiske forhold; Renault var den største aksjonæren, og også den eneste industrielle aksjonæren i Nissan. Renault kunne utpeke 3 av 37 medlemmer av Nissans styre, og var med dette den eneste aksjonæren representert i styret. Styremedlemmene Renault hadde valgt inn ville også ha posisjoner som ville gi Renault innflytelse, ikke bare over Nissans daglige drift, men også over selskapets forretningsførsel. På bakgrunn av dette, samt enkelte andre forhold, så Kommisjonen det som usannsynlig at Renault ville bli nedstemt av de øvrige aksjonærene på selskapets generalforsamling. Renault hadde derfor *de facto* enekontroll over Nissan.

Redegjørelsen i det foregående viser at vurderingen av om det foreligger *de facto* enekontroll i alle tilfeller beror på en konkret vurdering av alle faktiske omstendigheter. Det avgjørende for om det foreligger et kontrollerverv etter krrl. § 17, vil være om de faktiske forholdene gir aksjonæren mulighet til å øve innflytelse på selskapets forretningsstrategi.

3.3.4 Opsjoner

En opsjon med rett til å kjøpe aksjer eller en rett til å konvertere aksjer, er i utgangspunktet ikke blitt ansett for å resultere i enekontroll.¹⁰⁶ En opsjon med rett til å kjøpe aksjer, er en avtale som gir kjøperen rett til å kjøpe aksjen på et gitt tidspunkt. Rett til å konvertere aksjer vil f. eks være tilfellet dersom et selskap erverver B-aksjer uten stemmerett, men med rett til å konvertere disse aksjene til A-aksjer, med stemmerett.

¹⁰⁴ COMP/M.2532 – FIAT/Italenergia/Monesdison. Saken er kun tilgjengelig på italiensk, men er referert til i Cook (2009) s.48 og Evensen (2009) s.630.

¹⁰⁵ Sak IV/M.1519 – Renault/Nissan.

¹⁰⁶ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.60.

Ordlyden i krrl. § 17 (3) stenger i utgangspunktet ikke for at slike opsjonsavtaler omfattes, da det er «mulighet» til å utøve avgjørende innflytelse som er det utslagsgivende. Det kreves imidlertid at selskapet faktisk sitter inne med muligheten til å utøve avgjørende innflytelse, ikke at den er avhengig av eventuelle fremtidige forhold.¹⁰⁷ Med en opsjon med retten til å kjøpe aksjer eller konvertere aksjer, sitter ikke erververen med aksjen, og dermed heller ikke med muligheten til å utøve den innflytelsen aksjen gir. Dette begrunner at slike avtaler ikke blir ansett for å resultere i erverv av kontroll.

Spørsmålet om en opsjon kunne gi opphav til *de facto* enekontroll var oppe i *Air France mot Kommisjonen*. Førsteinstansdomstolen kom til at British Airways' opsjon på kjøp av de resterende 50,1 % av aksjene i TAT EA kun var hypotetisk, fordi opsjonen ikke var benyttet på tidspunktet for Kommisjonens beslutning, samt at saksøker (Air France) ikke hadde godtgjort at British Airways hadde til hensikt å utnytte seg av opsjonen.¹⁰⁸

Kommisjonen har tatt til uttrykk for at en opsjonsavtale kan få betydning i vurderingen av om det foreligger et kontrollerverv, dersom retten etter opsjonen vil bli utøvd i nær fremtid i henhold til en rettslig bindende avtale.¹⁰⁹ Kravet om rettslig bindende avtale innebærer ikke annet enn at partene må ha inngått en gyldig avtale som kan kreves gjennomført ved hjelp av domstolene. Hva som ligger i «nær fremtid» er ikke nærmere utdypet i meddelelsen, men ordlyden taler for at det er snakk om forholdsvis kort tid. Sett i lys av at det her er snakk om å fravike utgangspunktet om at aksjonæren må sitte inne med muligheten til å utøve avgjørende innflytelse, må en legge til grunn at nær fremtid må tolkes forholdsvis strengt.

Skulle det vise seg som sannsynlig at opsjonen vil bli utnyttet i nær fremtid, kan den under visse særlige omstendigheter tas i betraktning sammen med andre forhold, i den konkrete vurdering av det faktiske maktforholdet i selskapet. Som eksempel kan det vises til *Electrabel-saken*.¹¹⁰ At Electrabel hadde 47,92% av stemmerettighetene, aksjespredningen i selskapet for øvrig, samt Electrabels maktposisjon i direksjonen, ble ansett som særlige omstendigheter, og domstolen kunne således se hen til opsjonen i vurderingen av om det forelå *de facto* enekontroll. Domstolen understreker imidlertid at fravær av opsjonen i den foreliggende sak, ikke under noen omstendighet ville medført at Electrabel ikke hadde hatt *de facto* kontroll over CNR. Opsjonen ble således bare benyttet som et supplerende moment, uten at det hadde noen utslagsgivende betydning på kontrollvurderingen.

¹⁰⁷ Cook (2009) s.41.

¹⁰⁸ Case T-2/93, *Air France v Kommisjonen* premiss 71.

¹⁰⁹ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.60.

¹¹⁰ Case T-332/09, *Electrabel v Kommisjonen* premiss 175

Samlet viser de to avgjørelsene og uttalelsene i jurisdiksjonsmeddelelsen, at *de facto* enekontroll på bakgrunn av en opsjon er en sjeldenhet og således lite praktisk viktig. En opsjon vil typisk komme inn som et tilleggsargument slik som i *Electrabel-saken*, hvor kontroll uansett foreligger som følge av andre faktiske forhold.

4 Felleskontroll over et aksjeselskap

4.1 Innledning

Etter krrl. § 17 (1) b kan det foreligge en foretakssammenslutning dersom to eller flere foretak overtar kontroll over et selskapet. Dette betegnes som felleskontroll. Ordlyden definerer ikke nærmere hva som skal til for at det foreligger felleskontroll.

Kravet om at det må foreligge en mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet, innebærer at begge eller alle foretakene må kunne utøve slik innflytelse. Det følger av begrepet *felles* at ingen av eierne alene kan ha muligheten til å utøve avgjørende innflytelse. Dersom en av eierne er gitt utslagsgivende stemme etter at partene forgjeves har forsøkt å komme til enighet, har Kommisjonen imidlertid lagt til grunn at det fortsatt vil foreligge felles kontroll.¹¹¹

Som følge av at ingen av eierne alene kan ha mulighet til å utøve avgjørende innflytelse, er positiv kontroll utelukket for den enkelte deltaker i en situasjon med felles kontroll. Kjentegnet på felles kontroll vil således være at de felles kontrollerende eierne, kan blokkere for gjennomføring av strategiske beslutninger (negativ kontroll). Muligheten hver av eierne har til å blokkere for strategiske beslutninger, gjør at de er gjensidig avhengig av hverandre og må samarbeide for å komme til enighet. I *Cementbouw-saken* betegnes dette som muligheten til å skape en «deadlock»-situasjon i selskapet.¹¹²

I likhet med enekontroll, kan felleskontroll over et aksjeselskap erverves på faktisk eller juridisk grunnlag.¹¹³ I det følgende behandles de ulike formene for *de jure* felleskontroll i punkt 2.4. Herunder vil jeg særlig se på hvilken betydning samspillet mellom konkurranseretten og selskapsretten har for slik kontroll. *De facto* felleskontroll behandles i punkt 4.3.

4.2 *De jure* felleskontroll over et aksjeselskap

4.2.1 Innledning

Tema i dette punktet er *de jure* felleskontroll. I likhet med enekontroll kan *de jure* felleskontroll bygge på aksjepostenes størrelse, vedtektsfestede rettigheter eller en aksjonæravtale.

¹¹¹ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.82.

¹¹² Case T-282/02, *Cementbouw v Kommisjonen* premiss 42.

¹¹³ Jf. krrl. § 17 (3)

I punkt 4.2.2 behandles felleskontroll når selskapet har to eiere med like store eierandeler. Herunder vil jeg se på hvilken betydning aksjelovens regler om stemmegiving på generalforsamling har for den konkurranserettslige kontrollvurderingen. Kontroll som følge av særlige vetorettigheter der aksjonærene ikke har like store eierandeler behandles i punkt 4.2.3. I punkt 4.2.4 behandles *de jure* felleskontroll som følge av avtale om felles utøvelse av stemmerettigheter mellom aksjonærene.

4.2.2 To eiere med like store eierandeler i aksjeselskapet (50/50)

Det klareste eksempelet på *de jure* felleskontroll er når to parter opptrer på eiersiden med like aksjeposter og stemmerettigheter i selskapet.¹¹⁴ I en situasjon med 50/50 eierskap er partene i alle tilfeller nødt til å bli enige når det skal treffes beslutninger i selskapet. Samtidig vil hver av partene kunne blokkere for enhver avgjørelse. Det påpekes imidlertid at 50/50 eierskap ikke vil resultere i felles kontroll, dersom vedtektene inneholder regler som gir den ene aksjonæren rettigheter som innebærer at han alene kan utøve avgjørende innflytelse over selskapets strategiske beslutninger. Er aksjonæren tildelt en slik rett, vil det ikke foreligge felleskontroll, men enekontroll.

I *Cementbouw-saken* la Førsteinstansdomstolen til grunn at Cementbouw og Haniel hadde felles kontroll over CVK som følge av 50/50 eierskap, da dette ga dem mulighet til å blokkere for beslutninger på CVKs generalforsamling.¹¹⁵ I teorien stilles det spørsmålsteget ved om dette uten videre kan legges til grunn i norsk rett, som følge av enkelte regler i aksjeloven.¹¹⁶ Dette vil jeg se nærmere på i det følgende.

Utgangspunktet i aksjeloven § 6-3(1) er at generalforsamlingen velger selskapets styremedlemmer. Det følger imidlertid av bestemmelsens andre ledd, at dette ikke gjelder de styremedlemmene som de ansatte skal velge etter § 6-4. Asl. § 6-4 regulerer de tilfeller hvor ansatte i et selskap har rett til å velge styremedlemmer. Om de har en slik rett og eventuelt hvor mange styremedlemmer de kan velge, er avhengig av hvor stort selskapet er. De ansattes rett til å velge styremedlemmer er i alle tilfeller avhengig av at selskapet ikke har bedriftsforsamling.¹¹⁷

¹¹⁴ Evensen (2009) s.631.

¹¹⁵ Case T-282/02, *Cementbouw v Kommisjonen* premiss 66 og 67 jf. 83.

¹¹⁶ Evensen (2009) s.631.

¹¹⁷ Se asal. § 6-37(1), som også gjelder for aksjeselskaper med bedriftsforsamling, jf. asl. § 6-35 (1).

Med 50/50 eierskap vil det presumtivt være like mange representanter fra hver av de to eierne i selskapets styre, forutsatt at det ikke foreligger spesielle regler i vedtektene eller en aksjonæravtale.¹¹⁸ Dersom de ansatte i selskapet har rett til å velge *ett* styremedlem etter asl. § 6-4 (1), vil styret til enhver tid bestå av halvparten representanter fra de to aksjonærene, pluss én ansattrepresentant. Dette vil gi rom for skiftende flertall i styret, og den enkelte aksjonær vil ikke ha mulighet til å blokkere for styrebeslutninger.

Spørsmålet blir om det i denne situasjonen kan sies å foreligge felleskontroll etter krrl. § 17. Den enkelte aksjonær vil her ikke ha anledning til å skape en «deadlock»-situasjon i styret, noe som i utgangspunktet indikerer at det ikke foreligger felleskontroll.

Aksjonæren som er overstemt i styret har imidlertid mulighet til å angripe beslutningen styret har truffet etter asl. §5-6 (2)/asal. § 5-7 (2). Asl. § 5-6 (2)/asal. § 5-7(2) gir enhver aksjonær som representerer minst en tidel av aksjekapitalen for aksjeselskaper, og en tjuedel av aksjekapitalen for allmennaksjeselskaper, rett til å kreve ekstraordinær generalforsamling for å behandle et bestemt angitt emne.¹¹⁹ Aksjonæren som har blitt nedstemt i styret har således anledning til å få saken behandlet på generalforsamlingen. Dersom det legges til grunn at aksjonærene fortsatt ikke blir enige på den ekstraordinære generalforsamlingen, vil reglene om stemmelikhet på generalforsamling få anvendelse.

Som tidligere nevnt er utgangspunktet at generalforsamlingen treffer sine avgjørelser med simpelt flertall, jf. asl. § 5-17 (1). Dersom det ikke oppnås enighet, følger det av § 5-17 (2) at det som møteleder slutter seg til, blir gjeldende.¹²⁰ Blir de to eierne, som hver har halvparten av stemmene ikke enige, er det således møteleder som tar den endelige avgjørelsen.

Det vil således ikke foreligge en mulighet til å blokkere for beslutninger på selskapets generalforsamling, fordi møteleder er gitt det avgjørende ordet dersom stemmene står likt. Også i disse situasjonene vil imidlertid en aksjonær som representerer minst en tidel/tjuedel av aksjekapitalen kunne kreve ekstraordinær generalforsamling i medhold av asl. § 5-6 (2)/asal. § 5-7 (2), for å behandle saken på nytt. Aksjeloven oppstiller ingen regler om hvor mange ganger det kan kreves ny behandling av saken. I kraft av denne regelen hevdes det i teorien at det også etter norsk rett foreligger en «deadlock»-situasjon.¹²¹

¹¹⁸ Evensen (2009) s.631

¹¹⁹ Anmodning om behandling av den saken aksjonærene er uenig i vil være tilstrekkelig. Se i Rt 1980 s. 900 hvor «gransking etter aksjeloven § 10-13» ble ansett som tilstrekkelig.

¹²⁰ Møteleder velges for hver enkelt generalforsamling, med mindre det er fastsatt i vedtektene hvem som skal være møteleder jf. asl. § 5-12 (2). Står det likt mellom to kandidater skal avgjørelsen treffes ved loddtrekning jf. asl. § 5-17 (2).

¹²¹ Evensen (2009) s.631-632.

Denne uttalelsen krever en nærmere kommentar. Formålet med regelen om at møteleder skal ha det avgjørende ordet ved stemmelikhet, er at generalforsamlingen skal være et beslutningsdyktig organ og ikke «bli sittende fast» ved uenighet mellom aksjonærene. Regelen er således viktig for at selskapets skal kunne drives fremover. Ordlyden i krrl. § 17 (3) krever som nevnt bare at det foreligger *en mulighet* til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets forretningsstrategi. Om den faktisk blir benyttet er uten betydning, så lenge muligheten er reell. Selv om den nedstemte aksjonær mest sannsynlig vil «bøye seg» for det møteleder slutter seg til ved stemmelikhet, for at selskapet skal være beslutningsdyktig, medfører den muligheten aksjonæren er tildelt etter asl. § 5-6 (2)/asal. § 5-7 (2) at de kan blokkere for gjennomføring av beslutningen.

På bakgrunn av dette kan det konkluderes med at aksjelovens regler ikke forhindrer at situasjonen med 50/50 eierskap normalt medfører felles kontroll, og dermed utgjør en foretaks-sammenslutning etter krrl. § 17. Synspunktene fra *Cementbouw-saken* kan således også legges til grunn for norsk retts vedkommende.

4.2.3 Særlige vetorettigheter for minoritetsaksjonærene

Felleskontroll kan også foreligge dersom eierandelene i selskapet ikke er likt fordelt f. eks. 40/60, eller det er mer enn to eiere. Dette vil være tilfelle dersom minoritetsaksjonærene er tildelt særlige vetorettigheter i vedtektene eller i en aksjonæravtale.¹²² Vetorettighetene må, som ved enekontroll, gi aksjonærene mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets forretningsstrategi.

For at det skal foreligge felleskontroll må to eller flere minoritetsaksjonærer ha mulighet til å nedlegge veto. Dette vil f. eks være tilfelle dersom det følger av vedtektene at strategiske beslutninger skal treffes på generalforsamling med 75 % flertall. I en slik situasjon vil enhver aksjonær med mer enn 25 % av stemmene ha muligheten til å blokkere for disse beslutningene.¹²³ Dersom flere aksjonærer sitter inne med en aksjepost av den størrelsen, vil det foreligge felles kontroll, da de er nødt til å komme til enighet for at beslutningen skal oppnå det flertall som kreves.

I selskaper med to eiere med ulike stemmerettigheter (eller med flere eiere), er det ikke uvanlig at det inngås aksjonæravtaler som medfører at begge partene har mulighet til å utøve av-

¹²² Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.65.

¹²³ Cook (2009) s.53.

gjørende innflytelse over selskapets forretningsstrategi. Slike avtaler kan for eksempel gå ut på at begge partene må stemme for en beslutning for at den skal få gjennomslag, eller at aksjonærene skal velge like mange styremedlemmer. I disse situasjonene vil størrelsen på aksjeposten være uten betydning for om det foreligger felleskontroll.

Hvilke vetorettigheter som anses for å gi avgjørende innflytelse over selskapets forretningsstrategi er de samme som ble behandlet under enekontroll. Når det gjelder den nærmere analysen av disse, og forholdet til aksjelovens regler vises det således til punkt 3.2.3 Selv om vurderingen av hvilke vetorettigheter som kan gi grunnlag for kontroll vil være den samme som ved enekontroll, vil jeg i det følgende komme med noen eksempler fra praksis som belyser situasjonen med felleskontroll som følge av særlige vetorettigheter.

Felleskontroll på grunnlag av særlige vetorettigheter var oppe i *Endemol mot Kommissjonen*.¹²⁴ Ett av spørsmålet i saken var om VMG (eid av Veronica og Endemol) og RTL utøvde felles kontroll over HMG. På generalforsamlingen rådet VMG over 49 % av stemmene, mens RTL rådet over 51 %. Partene hadde imidlertid inngått en fusjonsavtale hvor de hadde bestemt at de viktigste strategiske beslutninger (blant annet budsjetter, HMGs strategi og viktige investeringer) skulle godkjennes av generalforsamlingen med enstemmighet, før de ble fremlagt for styret.¹²⁵ På bakgrunn av dette konkluderte domstolen med at de to selskapene kontrollerte HMG i fellesskap. At avtalen inneholdt en klausul om at partene ved uenighet fikk en frist på 15 dager til å bli enige, hvor det deretter kunne treffes avgjørelse med simpelt flertall på generalforsamling dersom partene fortsatt ikke var enige, medførte ikke at RTL med sine 51 % hadde enekontroll. Saken belyser avhengighetsforholdet som vil eksistere mellom aksjonærene i en situasjon med felleskontroll. Som følge av at partene i saken hadde avtalt at de viktigste strategiske beslutningene skulle treffes ved enstemmighet, kunne ingen tvinge gjennom sin vilje uten at den andre var enig.

Selv om det foreligger en avtale mellom aksjonærene som gir vetorett over enkelte strategiske beslutninger, er det imidlertid ikke gitt at det foreligger felleskontroll. *Gencor mot Kommissjonen* kan tjene som eksempel. Et sentralt spørsmål i saken var om Gencor og Lonrho hadde felles kontroll over LPD, før den planlagte fusjonen mellom de to selskapene.¹²⁶ Før fusjonen ble LPD kontrollert av Lonrho med 73 % og Gencor gjennom Implats med 27 %, (Gencor kontrollerte Implats med 46,5 % av aksjene). Gjennom en aksjonæravtale mellom Gencor og Lonrho kunne de utpeke like mange styremedlemmer i LPD. Stemmene skulle ha like stor vekt, og visse beslutninger måtte godkjennes av styret. Det fremgikk også av aksjonæravtalen

¹²⁴ Case T-221/95 Endemol v Kommissjonen.

¹²⁵ Ibid. premiss 161 og 162.

¹²⁶ Case T-102/96, Gencor v Kommissjonen premiss 167 flg.

at større investeringer måtte godkjennes av aksjonærene.¹²⁷ Domstolen konkluderte imidlertid med at det ikke forelå felles kontroll mellom de to selskapene. Bakgrunnen for dette var blant annet at Lonrho på dette tidspunkt kunne kontrollere en viktig del av LPDs konkurransesensitive strategi, nemlig markedsføringspolitikken, uten Gencors samtykke.¹²⁸

4.2.4 Avtale om felles utøvelse av stemmerettigheter

Felles kontroll kan også foreligge selv om ingen minoritetsaksjonærer har vetorett over en eller flere strategiske beslutninger i selskapet.¹²⁹ Dette kan være tilfellet dersom to eller flere minoritetsaksjonærer inngår en avtale om å utøve sine stemmerettigheter i fellesskap («pooling-avtale»). I selskapsretten kalles slike avtaler, hvor flere mindre aksjonærer går sammen om å stemme som én enhet og således sikrer samlet makt i selskapet, for konsentrasjonsavtaler.¹³⁰ Som nevnt i punkt 2.6 er det ikke uvanlig at det inngås aksjonæravtaler mellom to eller flere av selskapets aksjonærer.

Når det gjelder betydningen av slike avtaler for den konkurranserettslige kontrollvurderingen ser Kommisjonen ut til å oppstille et krav om at avtalen må medføre at partene til sammen får stemmeflertall i selskapet, altså positiv kontroll, for at den skal gi felleskontroll.¹³¹ I tillegg presiserer de ikke hvordan forholdet mellom avtalepartene må være organisert for at det skal foreligge felleskontroll. I det følgende vil jeg redegjøre for disse uklarhetene, og begrunne hvorfor en ikke nødvendigvis kan legge Kommisjonens oppfatning til grunn.

Jeg vil først se på Kommisjonens oppfatning om at minoritetsaksjonærene til sammen må oppnå stemmeflertall, for at en avtale om felles utøvelse av stemmerettigheter skal medføre felleskontroll. Med stemmeflertall vil minoritetsaksjonærene, så lenge det ikke er vedtektsfestet særlige flertallskrav, sitte med makten på generalforsamlingen og således ha muligheten til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet. Det er således på det rene at det vil foreligge felles kontroll i disse situasjonene.

Det som imidlertid kan diskuteres er hvorfor kontroll som følge av avtaler om felles utøvelse av stemmerettigheter skal være begrenset til positiv kontroll. Dette begrunnes ikke av Kommisjonen i meddelelsen. En slik tolkning vil utelukke en rekke former for kontrollerverv. Et eksempel er der avtalen om felles utøvelse av stemmerettigheter gir minoritetsaksjonærene en

¹²⁷ Case T-102/96, Gencor v Kommisjonen, premiss 4.

¹²⁸ Ibid. premiss 178 jf. 194.

¹²⁹ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.74

¹³⁰ Woxholth (2014) s.61.

¹³¹ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.74.

kvalifisert minoritet, med muligheten til å blokkere for gjennomføringen av strategiske beslutninger (negativ kontroll). Et annet eksempel er der avtalen medfører at minoritetsaksjonærene til sammen vil oppnå faktisk flertall på selskapets generalforsamling (*de facto* kontroll). Dersom en legger Kommisjonens tolkning til grunn, om at minoritetsaksjonærene til sammen må oppnå flertall, vil disse situasjonene ikke medføre en foretakssammenslutning etter krrl. § 17.

Et eksempel kan illustrere problemstillingen. Dersom selskapet har vedtektsfestet at alle strategiske beslutninger må treffes med kvalifisert flertall på 75 % av stemmene, vil enhver aksjonær med over 25 % av stemmene kunne blokkere for gjennomføringen av disse beslutningene, og således ha kontroll over selskapet. Dersom ingen av aksjonærene i selskapet sitter inne med stor nok aksjepost til å blokkere for beslutningene, vil det i utgangspunktet foreligge en situasjon med ingen kontroll. Inngår to aksjonærer, med f. eks 10 og 20 % av stemmerettighetene, en avtale om at de skal utøve sin stemmerett i fellesskap, vil de samlet kunne blokkere for strategiske beslutninger.

Ordlyden i krrl. § 17 (3) tilsier at det ikke vil være avgjørende hvor stort flertall minoritetsaksjonærene oppnår gjennom avtalen, men om de som følge av avtalen har en mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet.

Formålet med fusjonskontrollen støtter også opp under at det ikke kan oppstilles et krav om at minoritetsaksjonærene gjennom avtalen må oppnå stemmeflertall. I alle tilfeller hvor avtalen medfører at minoritetsaksjonærene får mulighet til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets forretningsstrategi, vil avtalepartene kunne øve innflytelse på selskapets roller på markedet og således på konkurransen.

Et øvrig forhold som underbygger dette er at Kommisjonen ikke oppstiller tilsvarende krav, hva gjelder felleskontroll basert på særlige vetorettigheter eller andre former for felleskontroll.

På bakgrunn av dette fremstår Kommisjonens tolkning i jurisdiksjonsmeddelelsen som unøyaktig. Hverken ordlyden i krrl. § 17, formålet med fusjonskontrollen eller øvrige deler av jurisdiksjonsmeddelelsen, tilsier at det må oppstilles et krav om at avtaler om felles utøvelse av stemmerettigheter må gi minoritetsaksjonærene stemmeflertall, for at det skal foreligge et kontrollerverv. Det må således legges til grunn at enhver avtale mellom minoritetsaksjonærer om felles utøvelse av stemmerettigheter, som gir dem muligheten til å utøve avgjørende innflytelse over selskapets virksomhet, vil medføre overtakelse av kontroll, og således en foretakssammenslutning etter krrl. § 17.

Den andre uklarheten knytter seg som nevnt til selve avtalen som inngås mellom minoritetsaksjonærene. Kommisjonen tar til uttrykk for at avtaler hvor partene forplikter seg til å utøve stemmerettighetene i fellesskap, vil medføre felles kontroll. At partene forplikter seg til å opprette i fellesskap er imidlertid ikke ensbetydende med felles kontroll, slik dette er tolket i punkt 4.2.1. For at en slik avtale skal gi grunnlag for felles kontroll må minst to av partene ha mulighet til å nedlegge veto, når avtalepartene skal avgjøre hvilket standpunkt de skal ha til en sak. Med andre ord kan man si at det må foreligge felles kontroll over den avtalen partene har inngått, ved at minst to av partene må ha en muligheten til å blokkere for gjennomføring av beslutningen.

Dersom avtalen gir én av partene utslagsgivende stemme over hvilket standpunkt avtalepartene skal ta i et spørsmål, vil avtalen ikke medføre felles kontroll, selv om en også i disse situasjonene vil kunne si at det foreligger en avtale hvor partene forplikter seg til å utøve sin stemmerett i fellesskap. Kommisjonens uttalelse er således heller ikke på dette punktet helt presis. For at det skal foreligge felleskontroll på bakgrunn av en avtale, må partene i alle tilfeller ha felles kontroll over den avtalen som inngås, ved at de kan nedlegge veto mot hvilke standpunkt de i fellesskap skal ta til saker som skal besluttes i selskapet.

Som et alternativ til avtale fremhever Kommisjonen at minoritetsaksjonærene kan opprette et holdingselskap som de kontrollerer i fellesskap, og som de overfører sine rettigheter i selskapet til.¹³² Et holdingselskap karakteriseres ved at det bare har som oppgave å eie aksjer i ett eller flere andre selskaper. Hvis f. eks to selskaper hver har 45 % av stemmerettighetene i selskap A, kan de opprette et holdingselskap B som erverver de to aksjepostene på 45 %, for deretter å utøve rettighetene i A på vegne av de to aksjonærene. I dette tilfellet må de to aksjonærene komme til enighet om hvordan holdingselskap B skal utøve rettighetene i selskap A. Her vil holdingselskapet være kontrollert av de to aksjonærene i fellesskap. I likhet med pooling-avtaler kan ingen av selskapene ha utslagsgivende stemme i holdingselskapet, da dette vil utelukke felleskontroll.

4.3 De facto felleskontroll over et aksjeselskap

4.3.1 Innledning

I likhet med enekontroll kan felleskontroll over et aksjeselskap oppstå på *de facto* grunnlag. Som nevnt i punkt 3.3.1 setter ordlyden i krrl. § 17 (3) ingen begrensninger for hvilke faktiske forhold som kan medføre kontroll. Med tanke på at det i denne situasjonen er snakk om fel-

¹³² Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.75.

leskontroll mellom to eller flere selskaper, vil andre faktiske omstendigheter være av betydning, sammenlignet med *de facto* enekontroll (se punkt 3.3.).

I punkt 4.3.2 redegjøres for *de facto* felleskontroll som følge av felles interesse mellom minoritetsaksjonærene. Ettersom det avgjørende i alle tilfeller vil være om minoritetsaksjonærene har muligheten å øve innflytelse på selskapets forretningsstrategi, vil en rekke forhold kunne tenkes å få betydning. Det understrekes derfor at de forholdene som nevnes ikke er uttømmende.

4.3.2 Felles interesse mellom minoritetsaksjonærene

I særlige tilfeller har Kommisjonen kommet til at det foreligger *de facto* felleskontroll når minoritetsaksjonærene har en så sterk felles interesse, at de ved utøvelse av sine stemmerettigheter ikke vil gå mot hverandre.¹³³ Det skal følgelig forholdsvis mye til for å oppnå felleskontroll på *de facto* grunnlag, noe som også gjenspeiles i praksis.

Spørsmålet blir hvilke forhold som kan danne et slikt særlig interessefellesskap mellom minoritetsaksjonærene, slik at de vil utøve sine stemmerettigheter i fellesskap.

Generelt vil sannsynligheten for at aksjonærene vil utøve sine stemmerettigheter i fellesskap, være avhengig av antall minoritetsaksjonærer i selskapet. Med mange aksjonærer er det flere parter som kan ha ulike egeninteresser i beslutningens utfall, som gjør det mer sannsynlig med skiftende enn stabilt flertall. Dersom det ikke kan anses å foreligge et fast flertall i beslutningsprosessen, fordi flertallet ved hver enkelt beslutning kan være sammensatt av ulike grupper av minoritetsaksjonærene, vil det ikke foreligge felleskontroll.¹³⁴

Kommisjonens praksis viser at en rekke faktiske forhold er tillagt betydning i vurderingen av om det foreligger et interessefellesskap mellom minoritetsaksjonærene. Disse vil også være relevante i vurderingen av om det foreligger *de facto* felleskontroll over et norsk aksjeselskap etter krrl. § 17.¹³⁵

Et eksempel er Kommisjonens vedtak i *Hutchision/RCPM/ETC*.¹³⁶ Saken omhandlet dannelsen av selskapet Europe Combined Terminals BV (heretter ECT), hvor Hutchision og RCPM

¹³³ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.76.

¹³⁴ Case T-292/02, *Cementbouw v Kommisjonen*, premiss 55.

¹³⁵ Ot.prp.nr. 5 (2003-2004) s.231.

¹³⁶ COMP/JV.55-Hutchision/RCPM/ETC, premiss 14-21.

(eid av RMPM¹³⁷), hver eide 35 % av aksjene, mens de resterende aksjene var eid av ABN Ambro Bank med 28 % og et ansattfond med 2 %. Spørsmålet var om Hutchison og RCPM hadde *de facto* felleskontroll over ECT som følge av sterkt interessefellesskap. Ett av forholdene som ble vektlagt, var det tidligere båndet mellom de to aksjonærene. At slike tidligere bånd kan være av betydning kan forklares med at dersom to eller flere minoritetsaksjonærer har samarbeidet om tidligere prosjekter eller utøvd felles interesse i et annet selskap, vil det være sannsynlig at de vil fortsette å samarbeide, og således ikke stemme mot hverandre i det nye selskapet de erverver aksjer i.

Videre har Kommisjonen lagt vekt på om det foreligger høy grad av gjensidig avhengighet hva gjelder selskapets mål. Dette vil særlig være tilfellet dersom hver av selskapene yter bidrag som er avgjørende for selskapets drift. Herunder fremhever Kommisjonen i jurisdiksjonsmeddelelsen det tilfellet at den enkelte aksjonær sitter inne med særlig teknologi, lokal knowhow eller leveringsavtaler.¹³⁸ I *Hutchison/RCPM/ETC* ble det f. eks lagt til grunn at det forelå høy grad av gjensidig avhengighet mellom de to partene, som følge av at begge måtte anses for å ha ytt bidrag som var viktig for driften av ETC. RMPM gjennom å sikre godkjenning av framtidige utbyggingsplaner for ECT, og Hutchison ved å stille med kompetanse og kapital.

Også tilfelle der majoritetsaksjonær er sterkt avhengig av en minoritetsaksjonær, kan medføre at det foreligger et sterkt interessefellesskap mellom aksjonærene. Eksempel på en slik sak er Kommisjonens vedtak i *Arcelor/Oyak/Erdemir*.¹³⁹ Spørsmålet i saken var om Arcelor og Oyak hadde *de facto* felleskontroll over Erdemir gjennom selskapet SPV, hvor Arcelor eide 41 % av aksjene, mens Oyak de resterende 59 %. I vurderingen ble det blant annet lagt vekt på at Arcelor var den eneste aksjonær med betydelig sektorspesifikk kunnskap, mens Oyak var ren finansiell investor. På bakgrunn av dette uttalte Kommisjonen at det var et sterkt insentiv for at Oyak ville ta Arcelors synspunkt i betraktning i strategiske beslutninger. Dette, og enkelte andre forhold, medførte at Kommisjonen konkluderte med at det forelå et sterkt interessefellesskap mellom de to aksjonærene. De hadde derfor *de facto* felleskontroll over selskapet.

I *Hutchison/RCPM/ETC* ble det også lagt vekt på at beslutningsprosessen var innrettet på en slik måte at Hutchison og RMPM ville få felles kontroll over ECT. De to selskapene hadde til sammen 70 % av aksjene og stemmerettighetene, mens de fleste beslutninger bare krevde 60

¹³⁷ I den videre behandlingen av saken vil RMPM og RCPM vil bli bruk om hverandre.

¹³⁸ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.77.

¹³⁹ COMP/M.4085-Arcelor/Oyak/Erdemir premiss 7-14.

% av stemmene. Hutchison og RMPM hadde også fire av fem styremedlemmer. Beslutningsprosessen var følgelig innrettet på en slik måte at de to partene kunne utøve felles kontroll.

Finansielle investorers felles interesse i investeringsavkastning betraktes generelt ikke som et interessefellesskap som medfører *de facto* felleskontroll.¹⁴⁰ Kommisjonen utdyper ikke hvorfor et slikt fellesskap ikke medfører *de facto* kontroll. Forklaringen kan søkes i at slike interessefellesskap ikke vil relatere seg til selskapets strategi og rolle på markedet, og vilkåret i krrl. § 17 (3) om at det foreligge avgjørende innflytelse over et foretaks «virksomhet» vil således ikke være oppfylt.

Praksis fra Kommisjonen viser at det ofte er flere faktiske forhold, sett i sammenheng, som medfører et interessefellesskap mellom aksjonærene som gjør at de vil utøve sine stemmerettigheter i fellesskap. Igjen kan Kommisjonens vedtak i *Hutchison/RCPM/ETC* nevnes som eksempel. Som allerede nevnt, fremhevet Kommisjonen tidligere samarbeid mellom aksjonærene, høy grad av gjensidig avhengighet med hensyn til selskapets mål, samt måten beslutningsprosessen var innrettet på. Samlet medførte dette, og enkelt andre forhold, at Kommisjonen konkluderte med at Hutchison og RMPM ville få *de facto* felleskontroll over ECT som følge det sterke interessefellesskapet mellom de to selskapene.

Kravet til at endringen av kontrollen i selskapet må være varig gjelder også ved *de facto* felleskontroll. Varighetskravet innebærer at den felles interessen mellom minoritetsaksjonærene må være av permanent karakter, og vil således kunne medføre begrensninger i forhold til om det foreligger *de facto* felleskontroll. Det vil f. eks. ikke være tilstrekkelig at minoritetsaksjonærene anses for å ha en felles interesse i startfasen av et nyopprettet selskap.

Som redegjørelsen i det foregående har vist, kan en rekke faktiske forhold få betydning i vurderingen av om det foreligger et sterkt interessefellesskap mellom aksjonærene, som danner grunnlag for *de facto* felleskontroll. Det skal imidlertid mye til for at to eller flere minoritetsaksjonærer anses for å ha *de facto* felleskontroll over et selskap, og som vedtaket i *Hutchison/RCPM/ETC* viser, vil en ofte måtte se flere forhold i sammenheng.

¹⁴⁰ Jurisdiksjonsmeddelelsen pkt.79.

5 Avsluttende kommentarer

Selv om konkurranseretten og aksjeselskapsretten i utgangspunktet har ulik funksjon, viser analysen at samspillet mellom de to regelsettene er av betydning for kontrollbegrepets rekkevidden, og således for når det foreligger en foretakssammenslutning etter krrl. § 17.

Ved enekontroll over et aksjeselskap fremgår samspillet mellom de to regelsettene ved at aksjelovens regler begrunner hvorfor aksjeerverv som tilsvarende over 50 % av aksjekapitalen, normalt vil medføre konkurranserettslig kontroll. Samspillet fremgår også ved at aksjeloven åpner for at det kan gjøres fravikelse fra disse reglene i selskapets vedtekter, som kan få betydning for dette utgangspunktet.

Det er imidlertid i de tilfellene hvor den konkurranserettslig kontrollen er avhengig av at det er gjort fravikelse fra aksjelovens normalordning i selskapets vedtekter, at samspillet kommer best frem. Dette gjelder positiv enekontroll der aksjonæren eier under halvparten av aksjene, og negativ enekontroll som følge av særlige vetorettigheter. At slike fravikelse er tillatt i henhold til aksjelovens regler er her en forutsetning, og analysen viser at den norske aksjeloven/allmennaksjeloven åpner for fravikelse på de punktene hvor det er nødvendig for at det skal foreligge slik enekontroll.

Ved felleskontroll over et aksjeselskap fremgår samspillet mellom aksjeselskapsretten og konkurranseretten i vurderingen av om to aksjonærer med like eierandeler (50/50), har felleskontroll over selskapet. Som følge av reglene i aksjeloven medfører et slikt eierskap at begge partene kan skape en «deadlock»-situasjonen i selskapet, som etter konkurranselovens regler er en forutsetning for at det skal foreligge felleskontroll. I likhet med enekontroll, belyses samspillet mellom de to regelsettene også i situasjonen med særlige vetorettigheter for minoritetsaksjonærene, hvor fravikelse fra aksjelovens normalordning er nødvendig for at det skal foreligge slik kontroll. I tillegg fremgår samspillet gjennom det vide adgangen aksjonærene har til å inngå aksjonæravtaler. Særlig betydning for kontrollvurderingen har avtaler om felles utøvelse av stemmerettigheter, som vil kunne medføre at partene i avtalen har felleskontroll over selskapet.

Når det gjelder *de facto* kontroll (både enekontroll og felleskontroll), viser analysen at aksjeselskapsretten her ikke har betydning for kontrollbegrepets rekkevidde. Dette er imidlertid naturlig, da det er faktiske omstendighetene i selskapet som her er det avgjørende for om det foreligger et kontrollerverv, og dermed en foretakssammenslutning etter krrl. § 17.

6 Kildeliste

6.1 Lover

- 1997 Lov om aksjeselskaper (aksjeloven) av 13.juni 1997 nr. 44.
- 1997 Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) av 13.juni 1997 nr. 45.
- 2004 Lov om konkurranse mellom foretak og kontroll med foretaks-sammenslutninger (konkurranseloven) av 5. mars 2004 nr. 12.

6.2 Forarbeider

- NOU 1996:3 *Ny aksjelovgivning*
- NOU 2003:12 *Ny konkurranselov*
- Ot.prp.nr.6 (2003-2004) *A) Om lov om konkurranse mellom foretak og kontroll med foretakssammenslutninger (konkurranseloven)*
B) Om lov om gjennomføring og kontroll av EØS-avtalens konkurranseregler mv. (EØS-konkurranseloven).
- Prop.75 L (2012-2013) *Endringer i konkurranseloven.*

6.3 Dommer

Rt 1980 s. 900

6.4 Vedtak fra Konkurransetilsynet

- Vedtak V2006-506 Pan Fish ASA – Fjord Seafood ASA
- Vedtak V2014-3 Norgesgruppen ASA
- Vedtak V2014-9 Norsk Gjenvinning AS - Avfall Sør Bedrift AS

6.5 Avtaler og traktater

EØS-avtalen	Avtale om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde. Inn- tatt i Lov av 27. nov 1992 nr.109 om gjennomføring i norsk rett av hoveddelen i avtale om Det europeiske økonomiske samar- beidsområde (EØS) m.v. (EØS-loven).
TEUF	Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union. 2012/C 326/01. http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=OJ:C:2012:326:FULL&from=EN

6.6 Rådsforordninger

Rfo 4064/89/EØF	Rådets forordning (EF) nr. 4064/89 av 20. desember 1989 om tilsyn med foretakssammenslutninger (fusjonsforordningen).
Rfo 139/04/EØF	Rådets forordning (EF) nr. 139/2004 av 20. januar 2004 om til- syn med foretakssammenslutninger (fusjonsforordningen).

6.7 Avgjørelser fra Førsteinstansdomstolen og EU-domstolen

Case T-2/93	Air France v Kommisjonen. Saml. 1994 s. II-00323
Case T-221/95	Endemol v Kommisjonen. Saml. 1999 s. II-01299
Case T-102/96	Gencor v Kommisjonen Saml. 1999 s. II-00753
Case T-282/02	Cementbouw Handel & Industrie v Kommisjonen. Saml. 2006 s. II-00319
Case T-342/07	Ryanair Holdings plc v Kommisjonen. Saml 2010 s. II-03457
Case T-411/07	Air Lingus Group plc. v Kommisjonen. Saml. 2010 s. II-03691
Case T-332/09	Electrabel v Kommisjonen http://curia.europa.eu/juris/liste.jsf?language=en&jur=C,T,F&num=T-332/09&td=ALL

Case C-84/13 P

Electrabel v Kommisjonen

<http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=156226&pageIndex=0&doclang=EN&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=270569>

6.8 Vedtak fra EU-Kommisjonen

IV/M.754

Anglo American Corporation/Lonrho

IV/M.4336

MAN/Scania

COMP/M.2532

FIAT/Italenergia/Monesdison

COMP/JV.55

Hutchision/RCPM/ETC

IV/M.1519

Renault/Nissan.

COMP/M.2186

Preussag/ Nouvelles Frontières

COMP/M.4085

Arcelor /Oyak/Erdemir

COMP/M.2903

DaimlerChrysler / Deutsche Telekom / JV

COMP/M.2632

Deutsche Bahn/ECT International/United Depots/JV

6.9 Litteratur

Aarbakke, Magnus,

Asle Aarbakke, Gudmund

Knudsen, Tone Ofstad og
Jan Skåre.

Aksjeloven og Allmennaksjeloven. Kommentartutgave. 3. utg.
Oslo 2012.

Andenæs, Mads Henry

Aksjeselskaper og Allmennaksjeselskaper. 2.utg. Oslo, 2006.

Cook, John og

Christopher Kerse

EC Merger Control. 5. utg. London, 2009

- Evensen, Harald og Eivind Sæveraas, *Konkurranseloven og EØS-konkurranseloven med kommentarer*. 1. utg. Oslo, 2009.
- Kolstad, Olav og Anders Ryssdal *Norsk Konkurranserett. Bind 1 Atferdsregler og strukturkontroll*. Oslo, 2007.
- Woxholth, Jannik *Aksjonæravtale*. 2.utg. Oslo, 2014.

6.10 Nettsider

- Kolstad, Olav *Kommentarer til konkurranseloven (2014)*
<http://abo.rettsdata.no/browse.aspx?sDest=gL20040305z2D12>
[Sitert fra Gyldendal rettsdata 06.11.2014]

6.11 Øvrige kilder

- Jurisdiksjonsmeddelelsen Commission Consolidated Jurisdictional Notice under Council Regulation (EC) No 139/2004 on the control of concentrations between undertakings, 2008/C 95/01
http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/draft_jn.html
[Link til PDF-dokument].
- White-paper Towards more effective EU merger control Brussels, 9.7.2014 COM(2014) 449 final.
http://ec.europa.eu/competition/consultations/2014_merger_control/index_en.html