



ØKONOMI- OG ERHVERVSMINISTERIET



Modernisering af selskabsretten

Modernisering af selskabsretten

Publikationen kan bestilles hos:

Schultz Distribution

Herstedvang 10A

DK-2620 Albertslund

Telefon: 43 22 73 00

E-mail: schultz@schultz-grafisk.dk

Publikationen kan også hentes på

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens hjemmeside:

www.eogs.dk

Oplag

1.500 stk.

Pris:

200,- kr. incl. moms

ISBN

978-87-786-2289-1 trykt udgave

978-87-786-2290-7 elektronisk udgave

Design

Schultz Grafisk

Trykt i Danmark, november 2008

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Kampmannsgade 1

1780 København V

Tlf: 33 30 77 00

eogs@eogs.dk

www.eogs.dk

Modernisering af selskabsretten

Indholdsfortegnelse:

<i>Kapitel 1 Indledning</i>	15
1.1. Indledning	15
1.2. Udvalgets kommissorium	15
1.3. Udvalgets sammensætning	17
1.4. Sammenfatning	20
<i>Kapitel 2 Udvalgets overordnede betragtninger</i>	27
2.1. Struktur og selskabsbegreberne m.v.	27
2.1.1. Gældende ret	27
2.1.2. EU-retlige forpligtelser.	28
2.1.3. Landeundersøgelsen	28
2.1.4. Udvalgets overvejelser vedrørende struktur, selskabsbegreber mv.	30
2.2. Ansvar, erstatning og straf	36
2.2.1. Ansvarsbetragtninger.	36
2.2.2. Erstatning, ansvarsgennembrud og tegning af ansvarsforsikring	43
2.2.3. Regler om strafansvar	47
2.2.4. Andre sanktioner eller sanktionslignende bestemmelser	52
2.2.5. Advarselsregister	62
2.3. Mindretals- og kreditorbeskyttelse	67
2.3.1. Gældende ret vedr. mindretalsbeskyttelse	67
2.3.2. Gældende ret vedr. kreditorbeskyttelse	68
2.3.3. EU-retlige forpligtelser.	68
2.3.4. Landeundersøgelse	69
2.3.5. Udvalgets overvejelser og intentioner vedrørende mindretals- og kreditorbeskyttelse.	70
2.4. Anvendelse af andre sprog end dansk på generalforsamling, på bestyrelsesmøder og i dokumenter	73
2.4.1. Gældende ret	73
2.4.2. EU-retlige forpligtelser	75
2.4.3. Landeundersøgelsen	76
2.4.4. Udvalgets overvejelser	77
<i>Kapitel 3 Revisors medvirken.</i>	85
3.1. Indledning	85
3.2. Gældende ret.	86
3.2.1. Ordinært udbytte.	86
3.2.2. Ekstraordinært udbytte	87
3.2.3. Udbytte i selskaber under likvidation	87
3.2.4. Stiftelse i værdier og efterfølgende erhvervelser.	87
3.2.5. Kapitalforhøjelse	88

3.2.6. Kapitalnedsættelse	90
3.2.7. Omdannelse.	92
3.2.8. Fusion	93
3.2.9. Spaltning	95
3.2.10. Revisionspligt	96
3.3. EU-retlige forpligtelser	97
3.3.1. Ordinært udbytte	97
3.3.2. Ekstraordinært udbytte	97
3.3.3. Stiftelse i værdier og efterfølgende erhvervelser	98
3.3.4. Kapitalforhøjelse i kontanter og værdier	99
3.3.5. Kapitalnedsættelse i værdier.	100
3.3.6. Omdannelse.	100
3.3.7. Fusion	100
3.3.8. Spaltning	101
3.4. Landeundersøgelsen.	102
3.4.1. Revisionspligt.. . . .	102
3.4.2. Ordinært udbytte.	102
3.4.3. Ekstraordinært udbytte	103
3.4.4. Stiftelse i værdier og efterfølgende erhvervelser	103
3.4.5. Kapitalforhøjelse	104
3.4.5. Kapitalnedsættelse i værdier.	104
3.4.6. Omdannelse.	104
3.4.7. Fusion	104
3.4.8. Spaltning	104
3.5. Udvalgets overvejelser.	105
3.5.1. Nationale særregler for aktieselskaber og anpartsselskaber om revisors medvirken	105
3.5.2. EU-direktivernes krav for aktieselskaber også anvendt på anpartsselskaber	106
3.5.3. Direktivkrav om dokumentudarbejdelse men ikke om revisors medvirken	106
3.5.4. Sondring mellem selskaber, der er omfattet af revisionspligt, og selskaber, der ikke er omfattet af denne pligt	107
3.5.5. Interessenters fravalg af information	107
<i>Kapitel 4 Stiftelse</i>	<i>109</i>
4.1. Indledning	109
4.2. Stiftelsesproceduren.	110
4.2.1. Gældende ret	110
4.2.2. EU-retlige forpligtelser.	113
4.2.3. Landeundersøgelsen	114
4.2.4. Udvalgets overvejelser	114
4.3. Stiftelsesdokument og vedtægter	118
4.3.1. Gældende ret	118

4.3.2. EU-retlige forpligtelser	119
4.3.3. Landeundersøgelsen	120
4.3.4. Udvalgets overvejelser	121
4.4. Kapitalindskud, apportindskud og indskud af bestående virksomhed . .	127
4.4.1. Gældende ret	127
4.4.2. EU-retlige forpligtelser	128
4.4.3. Landeundersøgelsen	130
4.4.4. Udvalgets overvejelser	131
4.5. Efterfølgende erhvervelser	134
4.5.1. Gældende ret	134
4.5.2. EU-retlige forpligtelser	135
4.5.3. Landeundersøgelsen	135
4.5.4. Udvalgets overvejelser	136
4.6. Konsekvensen af overtrædelse af reglerne	139
<i>Kapitel 5 Kapital</i>	<i>140</i>
5.1. Indledning	140
5.2. Selskabskapital	140
5.2.1. Kravet om et legalt minimum for aktiekapitalen i aktieselskaber . .	140
5.2.2. Kravet om et legalt minimum for indskudskapital i anpartsselskaber	143
5.3. Valuta	148
5.3.1. Gældende ret	148
5.3.2. EU-retlige forpligtelser	148
5.3.3. Landeundersøgelsen	148
5.3.4. Udvalgets overvejelser	148
5.4. Udestående selskabskapital	149
5.4.1. Gældende ret	149
5.4.2. EU-retlige forpligtelser	150
5.4.3. Landeundersøgelsen	150
5.4.4. Udvalgets overvejelser	151
5.5. Autoriseret kapital	154
5.5.1. Gældende ret	154
5.5.2. EU-retlige forpligtelser	154
5.5.3. Landeundersøgelsen	155
5.5.4. Udvalgets overvejelser	156
<i>Kapitel 6 Kapitalandele</i>	<i>157</i>
6.1. Kapitalandele og stemmeandele	157
6.1.1. Mulighed for stykaktier	157
6.1.2. Stemmeretsforskelle	161
6.2. Aktie- og anpartsklasser	168
6.2.1. Gældende ret	168
6.2.2. EU-retlige forpligtelser	172

6.2.3. Landeundersøgelsen	173
6.2.4. Udvalgets overvejelser	174
6.3. Bevis for kapitalandele	177
6.3.1. Gældende ret	177
6.3.2. EU-retlige forpligtelser.	178
6.3.3. Landeundersøgelsen	178
6.3.4. Udvalgets overvejelser.	179
6.4. Omsættelighedsbegrænsninger mv.	182
6.4.1. Indledning	182
6.4.2. Begrænsninger af omsætteligheden for kapitalandele	183
6.4.3. Domstolskontrol af urimelige vilkår for forkøbsret	186
6.4.4. Samtykke til overgang	190
6.4.5. Ekstinktiv erhvervelse af et aktiebrev og udbyttekuponer samt mortifikation af aktiebrev	191
6.4.6. Tinglig beskyttelse ved erhvervelse af aktier og anparter.	194
6.5.1. Aktiebogen samt sikringsakter	196
6.5.2. Storaktionærregler	203
<i>Kapitel 7 Indløsningsbestemmelser.</i>	<i>217</i>
7.1. Gældende ret	217
7.1.1. Vedtægtsbestemt indløsning	217
7.1.2. Tvangsindløsning fra majoritetsaktionær	217
7.1.3. Forholdet mellem aktieselskabslovens § 20 b og aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 3.	219
7.1.4. Bekendtgørelse og deponering.	219
7.1.5. Indløsning på minoritetsaktionærernes foranledning	220
7.1.6. Indløsning efter et overtagelsestilbud.	220
7.2. EU-retlige forpligtelser	221
7.3. Landeundersøgelsen.	221
7.3.1. Generelt	221
7.3.2. Lovbestemt indløsning.	222
7.3.3. Vedtægtsbestemt indløsning.	223
7.4. Udvalgets overvejelser.	223
7.4.1. Tvangsindløsning	223
7.4.3. Amortisation	226
<i>Kapitel 8 Generalforsamling</i>	<i>228</i>
8.1. Indkaldelse, dagsorden og forslagsret	228
8.1.1. Gældende ret aktieselskaber	228
8.1.2. Gældende ret anpartsselskaber	233
8.1.3. EU-retlige forpligtelser.	235
8.1.4. Landeundersøgelsen	239
8.1.5. Udvalgets overvejelser	239
8.2. Møde ved fuldmægtig	246

8.2.1. Gældende ret	246
8.2.2. EU-retlige forpligtelser.	247
8.2.3. Landeundersøgelsen	249
8.2.4. Udvalgets overvejelser	250
8.3. Elektronisk generalforsamling	253
8.3.1. Gældende ret	253
8.3.2. EU-retlige forpligtelser.	256
8.3.3. Landeundersøgelsen	257
8.3.4. Udvalgets overvejelser	257
8.4. Stemmeregler og protokol	260
8.4.1. Gældende ret	260
8.4.2. EU-retlige forpligtelser.	264
8.4.3. Landeundersøgelsen	267
8.4.4. Udvalgets overvejelser	267
8.5. Minoritetsbeskyttelse	272
8.5.1. Gældende ret	272
8.5.2. EU-retlige forpligtelser.	276
8.5.3. Landeundersøgelsen	276
8.5.4. Udvalgets overvejelser	276
8.6. Kapitalejeraftaler	277
8.6.1. Gældende ret	277
8.6.2. EU-retlige forpligtelser.	277
8.6.3. Landeundersøgelsen	277
8.6.4. Udvalgets overvejelser	278
<i>Kapitel 9 Selskabets ledelse</i>	<i>284</i>
9.1. Ledelsesstruktur	284
9.1.1 Gældende ret	284
9.1.2. EU-retlige forpligtelser.	289
9.1.3. Landeundersøgelsen	290
9.1.4. Udvalgets overvejelser	291
9.2 Ledelsens opgaver og funktioner	295
9.2.1. Gældende ret	295
9.2.2. EU-retlige forpligtelser.	300
9.2.3. Landeundersøgelsen	301
9.2.4. Udvalgets overvejelser	301
9.3. Valg til bestyrelsen og bestyrelsens sammensætning	303
9.3.1 Gældende ret	303
9.3.2. EU-retlige forpligtelser.	309
9.3.4. Landeundersøgelsen	310
9.3.5. Udvalgets overvejelser	310
9.4. Arbejdet i bestyrelsen	317
9.4.1 Gældende ret	317
9.4.2. EU-retlige forpligtelser.	324

9.4.3. Landeundersøgelsen	325
9.4.4. Udvalgets overvejelser	326
9.5. Bestyrelsesudvalg	337
9.5.1 Gældende ret	337
9.5.2 EU-retlige forpligtelser	338
9.5.3. Landeundersøgelsen	340
9.5.4. Udvalgets overvejelser	340
9.6. Adgang for juridiske personer til at indtræde i ledelsen	343
9.6.1. Gældende ret	343
9.6.2. EU-retlige forpligtelser	344
9.6.3. Landeundersøgelsen	344
9.6.4. Udvalgets overvejelser	344
9.7. Tegningsret og forholdet udadtil	345
9.7.1. Gældende ret	345
9.7.2. EU-retlige forpligtelser	346
9.7.3. Landeundersøgelsen	346
9.7.4. Udvalgets overvejelser	346
9.8. Meddelelse af og registrering af prokura	347
9.8.1. Gældende ret	347
9.8.2. EU-retlige forpligtelser	348
9.8.3. Landeundersøgelse	348
9.8.4 Udvalgets overvejelser	348
<i>Kapitel 10 Medarbejderrepræsentation</i>	<i>350</i>
10.1. Gældende ret	350
10.1.1. Indledning	350
10.1.2 Selskabsrepræsentation	351
10.1.2.1. Indledning	351
10.1.3 Koncernrepræsentation	355
10.1.4 Særligt om frivillige medarbejderrepræsentationsordninger	357
10.1.5 Særligt om SE-selskaber	357
10.1.6 Særligt om grænseoverskridende fusioner og spaltninger	359
10.2. EU-retlige forpligtelser	360
10.3. Landeundersøgelsen	360
10.4. Udvalgets overvejelser	362
10.4.1. Modernisering af reglerne om medarbejderrepræsentation	362
10.4.2. Fravigelse af reglerne i enighed	363
10.4.3. Særlige regler for medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer	365
10.4.4. Fravalg af medarbejderrepræsentation	366
10.4.5. Konsekvenser af udvidet mulighed for valg af ledelsesmodel	366
10.4.6. Skriftlige/elektroniske valg	367
10.4.7. Nedsættelse af valgudvalg/koncernvalgudvalg	368
10.4.8. Ja/nej-afstemning	369
10.4.9. Gennemførelse af valgproceduren	370

10.4.10. Frister vedr. valg til selskabsrepræsentation	372
10.4.11. Valgbarhed	373
10.4.12. Omfanget af repræsentationen	374
10.4.13. Ændret definition af moderselskab	383
10.4.14. Indirekte eller direkte valg til koncernrepræsentation	385
10.4.15. Medarbejdere ansat i udlandet	386
10.4.16. Udvidelse af gruppen af valgbare og stemmeberettigede.	387
<i>Kapitel 11 Fusion og spaltning</i>	<i>393</i>
11.1. Indledning	393
11.2.1. Gældende ret.	394
11.2.2. EU-retlige forpligtelser	396
11.2.3. Landeundersøgelse	397
11.2.4. Udvalgets overvejelser	400
11.3. Gennemførelse af fusion eller spaltning	411
11.3.1. Gældende ret.	411
11.3.2. EU-retlige regler	416
11.3.3. Landeundersøgelsen.	417
11.3.4. Udvalgets overvejelser.	419
11.4.1. Gældende ret.	424
11.4.2. EU-retlige regler	425
11.4.3. Landeundersøgelsen.	426
11.4.4. Udvalgets overvejelser	426
11.5. Grænseoverskridende flytning af hjemsted	431
11.5.1. Gældende ret.	431
11.5.2. EU-retlige regler	432
11.5.3. Landeundersøgelsen.	432
11.5.4. Udvalgets overvejelser	432
<i>Kapitel 12 Kapitalafgang</i>	<i>434</i>
12.1. Indledning	434
12.2. Ordinært udbytte	434
12.2.1. Gældende ret.	434
12.2.2. EU-retlige forpligtelser	440
12.2.3. Landeundersøgelsen	440
12.2.4. Udvalgets overvejelser	441
12.3. Ekstraordinært udbytte	443
12.3.1. Gældende ret.	443
12.3.2. EU-retlige forpligtelser	449
12.3.3. Landeundersøgelsen	450
12.3.4. Udvalgets overvejelser	450
12.4. Ordinært og ekstraordinært udbytte i selskaber i likvidation.	458
12.4.1. Gældende ret.	458
12.4.2. EU-retlige forpligtelser	459

12.4.3. Landeundersøgelsen	459
12.4.4. Udvalgets overvejelser	459
12.5. Kapitalnedsættelse	460
12.5.1. Gældende ret.	460
12.5.2. EU-retlige forpligtelser	468
12.5.3. Landeundersøgelsen	469
12.5.4. Udvalgets overvejelser	469
<i>Kapitel 13 Egne kapitalandele</i>	<i>475</i>
13.1. Indledning	475
13.2. Gældende ret	475
13.2.1. Aktieselskaber	475
13.2.2. Anpartsselskaber	479
13.3. EU-retlige forpligtelser	480
13.3.1. Aktieselskaber	480
13.3.2. Anpartsselskaber	481
13.4. Landeundersøgelse	481
13.5. Udvalgets overvejelser	481
13.5.1. Øget mulighed for erhvervelse af egne aktier.	481
13.5.2. Mulighed for at erhverve egne anparter	483
<i>Kapitel 14 Aktionærlån, koncernlån og selvfinansiering</i>	<i>485</i>
14.1. Generelt om aktionærlån	485
14.1.1. Gældende ret.	485
14.1.2. EU-retlige forpligtelser	488
14.1.3. Landeundersøgelse	488
14.1.4. Udvalgets overvejelser.	489
14.2. Aktionærlån - sædvanlige forretningsmæssige dispositioner	496
14.2.1. Gældende ret.	496
14.2.2. EU-retlige forpligtelser	497
14.2.3. Landeundersøgelse	497
14.2.4. Udvalgets overvejelser	497
14.3. Moderselskabslån	498
14.3.1. Gældende ret.	498
14.3.2. EU-retlige forpligtelser	503
14.3.3. Landeundersøgelse	503
14.3.4. Udvalgets overvejelser	503
14.4. Cash-pool ordninger.	507
14.4.1. Gældende ret.	507
14.4.2. EU-retlige forpligtelser	508
14.4.3. Landeundersøgelse	508
14.4.4. Udvalgets overvejelser	509
14.5. Selvfinansiering	510
14.5.1. Gældende ret.	510

14.5.2. EU-retlige forpligtelser	515
14.5.3. Landeundersøgelsen	517
14.5.4. Udvalgets overvejelser	518
<i>Kapitel 15 Opløsning</i>	<i>520</i>
15.1. Indledning	520
15.2. Likvidation	520
15.2.1. Gældende ret	520
15.2.2. EU-retlige forpligtelser	531
15.2.3. Landeundersøgelsen	531
15.2.4. Udvalgets overvejelser	531
15.3. Ophævelse af likvidationen (genoptagelse)	536
15.3.1. Gældende ret	536
15.3.2. EU-retlige forpligtelser	538
15.3.3. Landeundersøgelsen	538
15.3.4. Udvalgets overvejelser	538
15.4. Opløsning ved erklæring	538
15.4.1. Gældende ret	538
15.4.2. EU-retlige forpligtelser	539
15.4.3. Landeundersøgelsen	539
15.4.4. Udvalgets overvejelser	539
15.5. Tvangsopløsning	540
15.5.1. Gældende ret	540
15.5.2. EU-retlige forpligtelser	542
15.5.3. Landeundersøgelsen	542
15.5.4. Udvalgets overvejelser	543
15.6. Genoptagelse efter oversendelse til tvangsopløsning	545
15.6.1. Gældende ret	545
15.6.2. EU-retlige forpligtelser	546
15.6.3. Landeundersøgelsen	547
15.6.4. Udvalgets overvejelser	547
15.7. Genoptagelse af bobehandlingen (reassumption)	548
15.7.1. Gældende ret	548
15.7.2. EU-retlige forpligtelser	549
15.7.3. Landeundersøgelsen	549
15.7.4. Udvalgets overvejelser	549
15.8. Overgang til konkurs	549
15.8.1. Gældende ret	549
15.8.2. EU-retlige forpligtelser	552
15.8.3. Landeundersøgelsen	552
15.8.4. Udvalgets overvejelser	553
15.9. Selskabs- eller regnskabskyndig	554
15.9.1. Gældende ret	554
15.9.2. EU-retlige forpligtelser	556

15.9.3. Landeundersøgelsen.	556
15.9.4. Udvalgets overvejelser.	556
<i>Kapitel 16 Konfliktløsning</i>	<i>558</i>
16.1. Indledning	558
16.2. Gældende ret	560
16.2.1. Domstolenes medvirken	560
16.2.2. Selskabslovgivningens løsningsmuligheder	561
16.3. EU-retlige forpligtelser og OECD-principper	564
16.3.1 Indledning	564
16.3.2. Kommissionens forslag til forordning om det europæiske privateselskab (SPE).	565
16.3.3. OECD-principper	566
16.4. Landeundersøgelsen	566
16.4.1 Generelt	566
16.5. Overvejelser.	568
16.5.1. Generelt om udvalgets holdning til konfliktløsning.	568
16.5.2 Regler i loven om indløsnings- og eksklusionsret	568
16.5.3. Konfliktløsningsmodeller i vejledning til vedtægter	571
16.5.4 Forbud mod lige ejerskab	571
16.5.5. Mediation og retsmægling	572
16.5.6. Loyalitetspligt	573
<i>Kapitel 17 Diverse.</i>	<i>574</i>
17.1. Koncerndefinitionen	574
17.1.1. Indledning	574
17.1.2. Gældende dansk ret	574
17.1.3. EU-retlige forpligtelser	578
17.1.4. Landeundersøgelsen.	579
17.1.5. Udvalgets overvejelser	579
17.2. Filialer	581
17.2.1. Gældende ret.	581
17.2.2. EU-retlige forpligtelser	583
17.2.3. Landeundersøgelsen.	586
17.2.4. Udvalgets overvejelser.	586
17.3. Statslige aktieselskaber.	592
17.3.1. Gældende ret.	592
17.3.3. EU-retlige forpligtelser	600
17.3.4. Landeundersøgelsen.	600
17.3.5. Udvalgets overvejelser.	600
17.4. Obligatorisk digital selv-registrering	602
17.4.1. Gældende ret	602
17.4.2. EU-retlige forpligtelser	607
17.4.3. Landeundersøgelsen.	607

17.4.4. Udvalgets overvejelser	607
17.5. Retsvirkningernes indtræden	608
17.5.1. Gældende ret	608
17.5.2. EU-retlige forpligtelser	609
17.5.3. Landeundersøgelsen.	609
17.5.4. Udvalgets overvejelser.	611
17.6. Generelle anmeldelsesfrister	612
17.6.1. Gældende ret.	612
17.6.2. EU-retlige forpligtelser	613
17.6.3. Landeundersøgelsen.	613
17.6.4. Udvalgets overvejelser	613
<i>Bilag 1. Udvalgets udkast til lovforslag.</i>	
<i>Bilag 2. [skema GF].</i>	
<i>Bilag 3. [bekendtgørelse om medarbejderrepræsentation]</i>	

Indledning

1.1. INDLEDNING

I oktober 2006 nedsatte økonomi- og erhvervsministeren et udvalg, som fik til opgave at se på den gældende selskabslovgivning med henblik på en modernisering.

Udvalget blev sammensat af repræsentanter fra de relevante erhvervsorganisationer. I forbindelse med udvalgets sammensætning blev der lagt vægt på, at udvalget skulle bestå af repræsentanter, som blandt andet skulle garantere erhvervslivets involvering i udformningen af den fremtidige lovgivning.

Udvalget har således været meget bredt sammensat ud fra et ønske om, at samtlige interesser, dvs. eksempelvis også rådgiver- og kreditor- og minoritetsaktionærinteresser, skulle være repræsenteret.

Inden udvalgets arbejde blev påbegyndt, udførte advokatfirmaet Bech-Bruun en såkaldt landeundersøgelse, som indeholdt en omfattende skemalægning og analyse af 11 udvalgte landes selskabslovgivning, baseret på spørgsmål formuleret af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Landeundersøgelsen er inddraget under behandlingen af de konkrete emner i betænkningen. Landeundersøgelsen kan læses i sin fulde længde på www.eogs.dk.

1.2. UDVALGETS KOMMISSORIUM

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten blev som nævnt oven for nedsat af økonomi- og erhvervsministeren i oktober 2006. Udvalgets første møde blev holdt den 27. november 2006.

Udvalgets opgaver er beskrevet således i kommissoriet af 11. november 2006:

”Det er regeringens mål, at Danmark bliver et af verdens mest konkurrencedygtige samfund. Det kræver, at virksomhedernes rammevilkår er i verdensklasse. Som et led i sikringen af gode rammevilkår ønsker regeringen en enkel, klar og effektiv erhvervslovgivning, der er så let som mulig for erhvervslivet at administrere og efterleve.

Et andet væsentligt element i gode rammevilkår er at sikre, at erhvervslivet har et lovgrundlag, som følger den teknologiske såvel som den internationale udvikling. Den danske selskabsregulering skal følge den

internationale udvikling, for eksempel bør overimplementering af EU-direktiver således være undtagelsen. Det skal desuden tilstræbes at udnytte de muligheder, som EU-reguleringen indeholder for at sikre en dynamisk og fleksibel lovregulering, som er til størst mulig fordel for danske virksomheder og dansk erhvervslivs konkurrenceevne. Endvidere skal det sikres, at utidssvarende regler og hindringer for globaliseringen fjernes, så der ikke ligger unødige bindinger på danske selskaber.

Den danske selskabsregulering stammer i vidt omfang fra 1970-erne.

Den eksisterende aktieselskabslov trådte således i kraft 1. januar 1973, mens den eksisterende anpartsselskabslov trådte i kraft i 1996. Hovedparten af anpartsselskabslovens regulering bygger dog på aktieselskabslovens regler.

I den mellemliggende periode har den teknologiske udvikling, den stigende internationalisering, udviklingen på kapitalmarkedsområdet og den øgede fokusering på at lette de administrative byrder for især erhvervslivet fået en meget betydelig rolle i fastlæggelsen af rammebetingelserne for erhvervslivet.

Den gældende selskabslovgivning trænger således til et ”servicetjek”, der sikrer, at dansk selskabsret er i front på det internationale marked.

Der vil være tale om en fuldstændig gennemskrivning af de eksisterende selskabslove, som skal resultere i en eller flere helt ny love, således som det også var tilfældet i 1972. Herigennem vil man kunne opnå en bedre systematik og sammenhæng mellem de enkelte paragraffer. Samtidig skal lovene gennemgås for unødvendige regler, struktur og sproglig opdatering, så loven fremstår mere brugervenlig og med den nødvendige fleksibilitet. Lovene skal endvidere fremtidssikres ved, at der bliver taget højde for de muligheder, den teknologiske udvikling tilbyder. Konkret skal følgende temaer indgå i moderniseringen:

- Reguleringen skal være målrettet og give fleksibilitet i forhold til den enkelte virksomheds situation og behov
- Gennemgang af unødvendige regler, struktur og sproglig opdatering samt sikring af, at skriftlighedskrav ikke er til hinder for anvendelse af moderne kommunikation
- Overvejelse om at fjerne stadig eksisterende overimplementering af selskabsdirektiverne
- Overvejelse af forholdet mellem ledelses ansvar og blandt andet oplysningskrav

- Overvejelse af den eksisterende regulering af selskabskapitalen og undersøgelse af mulighederne for brug af finansielle instrumenter, herunder overvejelse om indførelse af såkaldte non par value aktier.

I første fase af udvalgets arbejde skal udvalget beskæftige sig med:

- Analysere og beskrive en række udvalgte områder af den selskabsretslige regulering, som har særlig betydning for danske selskabers opstart og vækst. Områderne skal identificeres på baggrund af en kortlægning af, hvor de væsentligste interesser ser, at der er behov og mulighed for en forbedring af det nuværende regelsæt.
- Med ekstern bistand foretage en benchmarking af reglerne på de udvalgte regelområder i forhold til EU-lovgivningen og andre EU/EØS-landes regulering
- På baggrund af analyserne udarbejdes skitser for alternative lovmodeller på de udvalgte reguleringsområder med beskrivelse af umiddelbare fordele og ulemper.

I anden fase skal udvalget på baggrund af de foretagne analyser m.v. udarbejde et udkast til et forslag til en eller flere (nye) selskabslove.

Moderniseringen og forenklingen af selskabslovgivningen skal endvidere bidrage til fleksible og enkle regler og samtidig reducere de administrative byrder, der ikke er nødvendige for at beskytte kreditorer og aktionærer. En effektiv og rimelig beskyttelse af aktionærer og kreditorer tillægges således fortsat stor vægt.

Tidshorizont

Udvalget vil holde sit første møde i november 2006. Udvalget skal arbejde hen imod en fremsættelse af et forslag til en ny selskabslov i folketingsåret 2009/10.

1.3. UDVALGETS SAMMENSÆTNING

Udvalget til modernisering af selskabsretten har ved afgivelsen af denne betænkning haft følgende sammensætning:

Bestyrelsesformand Alf Duch-Pedersen (Formand)

Direktør Ole Blöndal (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen)

Kontorchef Kathrine Ring Andreassen (Økonomi- og Erhvervsministeriet)

Kontorchef Mark Andrew Rønnenfelt (Finanstilsynet)

Kontorchef Peter Brixen (Finansministeriet)

Konsulent Jeanie Sølager Bigler (Justitsministeriet)

Statsadvokatfuldmægtig Peter Martin Blinkenberg (Statsadvokaten for særlig økonomisk kriminalitet)

Lovdirektør Jens Drejer (Skatteministeriet)

Professor, dr. Jur. Jan Schans Christensen (Københavns Universitet)

Professor, dr. Jur. Jesper Lau Hansen (Københavns Universitet)

Lektor Noe Munck (Århus Universitet)

Advokat Monica Reib (Advokatrådet)

Juridisk konsulent, advokat, Kirstine Emborg Bünemann (LO/Arbejderbevægelsens Erhvervsråd)

Juridisk konsulent Mona Frandsen (ATP og LD)

Director Pia Loft (Danmarks Rederiforening)

Professor, lic. Jur. Søren Friis Hansen (Dansk Aktionærforening)

Advokat Sven Petersen (Dansk Erhverv)

Juridisk konsulent Ulla Lyk-Jensen (Dansk Industri)

Advokat Christina Wiesner (Dansk Iværksætter Forening)

Erhvervspolitisk konsulent Anne Grete Hartwell (Landbrugsraadet)

Underdirektør Ole Simonsen (Finansrådet)

Statsautoriseret revisor Eskild Nørregaard Jakobsen (Foreningen af Statsautoriserede Revisorer, FSR)

Registreret revisor Kent Nymark Christensen (Foreningen Registrerede Revisorer, FRR)

Underdirektør Torben Weiss Garne (Forsikring & Pension)

Seniorjurist Jeppe Rosenmejer (Håndværksrådet)

Advokat Pernille Bigaard, Plesner (Kuratorforeningen)

Leder af Realkreditrådets kontor i Bruxelles, Jens Valdemar Krenchel (Realkreditrådet)

Udvalgets sekretariat bestod ved betænkningens afgivelse af kontorchef Jytte Tandrup Christensen, kontorchef Lars Bunch, chefkonsulent Anette Dybdal Fenger, chefkonsulent Camilla Hesselby, chefkonsulent Ida Rosenberg, chefkonsulent Annette Norup Würthner, chefkonsulent Andrew Hjuler Crichton, chefkonsulent Merete Sejten og specialkonsulent Claus Ditlev Poulsen.

Udvalget har afholdt 20 møder.

Der har været nedsat tre underudvalg til udvalget.

Underudvalg 1 har behandlet emnerne Stiftelse, Selskabets ledelse, Generalforsamling, Medarbejderrepræsentation og Ansvar. Formand for dette underudvalg har været professor dr. Jur. Jan Schans Christensen. Underudvalget har afholdt 12 møder.

Under underudvalg 1 har der været nedsat en arbejdsgruppe, som har drøftet emnet ”konfliktløsning”. Arbejdsgruppen har været ledet af lektor Noe Munck. Arbejdsgruppen har holdt 3 møder.

Underudvalg 2 har behandlet emnerne Kapital og Kapitalandele. Formand for dette underudvalg har været professor dr. Jur. Jesper Lau Hansen. Underudvalget har afholdt 9 møder.

Underudvalg 3 har behandlet emnerne Aktionærlån, Fusion og Opløsning. Formand for dette underudvalg har været professor dr. Jur. Jan Schans Christensen. Underudvalget har afholdt 14 møder.

I underudvalgsarbejdet har udover medlemmerne af hovedudvalget deltaget:

Jesper Kragh-Stetting, CO-industri, Rikke Friborg, Finansrådet, Marianne Knudsen, Finanstilsynet, Caspar Friis, Forsikring & Pension, Lotte Dueholm, Finanstilsynet, Lau Kramer, FRR, Kim Busk Nielsen, Finansrådet, Henrik Steffensen, FSR, Jan Brødsgård, FRR, Henrik Carmel, FRR og Bent Østergård, Danmarks Rederiforening.

1.4. SAMMENFATNING

De følgende kapitler i betænkningen indeholder udvalgets overvejelser i forhold til en række konkrete selskabsretlige emneområder. Derudover indeholder betænkningen tre bilag, dels et udkast til forslag til ny aktie- og anpartsselskabslov med specielle bemærkninger, dels en oversigt over frister mv. i relation til afholdelse af generalforsamling og dels et udkast til ny bekendtgørelse om medarbejderrepræsentation.

De følgende kapitler i betænkningen indeholder blandt andet følgende emner:

Betænkningens *kapitel 2* indeholder udvalgets overordnede betragtninger i relation til struktur- og selskabsbegreber, ansvarsbetragtninger, mindretals- og kreditorbeskyttelse samt anvendelse af andre sprog end dansk i bestyrelsen, på generalforsamlingen og i dokumenter.

Udvalget anbefaler her, at aktie- og anpartsselskabslovene samles i én fælles lov, og at det afgørende for, om et selskab vælger aktie- eller anpartsselskabsformen, er, om selskabet har et ønske om at rette henvendelse til offentligheden om investering.

I relation til ansvar og straf er det udvalgets opfattelse, at udgangspunktet skal være, at de bestemmelser, der i dag er bødebelagte, også fremover skal være det. Derudover mener udvalget, at bestemmelser, der indeholder konkrete handlepligter for ledelsen som udgangspunkt bør strafbelægges.

Udvalget har drøftet spørgsmålet om anvendelse af andre sprog end dansk på generalforsamlingen, på bestyrelsesmøder og i dokumenter.

Udvalgets holdning er, at en generalforsamling bør kunne afholdes på svensk, norsk eller engelsk ved en simpel flertalsbeslutning herom. Beslutning om afholdelse på andre sprog end disse bør ifølge udvalget kræve en vedtægtsbestemmelse. Denne skal beslattes ved 9/10-flertal, med mulighed for, at mindretallet kan forlange sig indløst af selskabet.

For så vidt angår bestyrelsesmøder mener udvalget, at det som udgangspunkt bør kræve enighed at beslutte, at et møde afholdes på et andet sprog end dansk uden simultantolkning. Udvalget mener dog, at hvis selskabets vedtægter indeholder en bestemmelse om, at koncernsproget er engelsk, svensk eller norsk vil bestyrelsesmøderne kunne afholdes på dette sprog uden simultantolkning.

Betænkningens *kapitel 3* omhandler revisors medvirken ved en række selskabsretlige transaktioner.

Udvalgets medlemmer er enige om, at det bør tilstræbes, at de danske krav begrænses til kun at omfatte de krav, der stilles på EU-niveau. I forhold til dokumentkrav og krav om revisors medvirken, der er fastsat af hensyn til aktionærerne og anpartshaverne, er det udvalgets opfattelse, at der ikke er behov for en fast regulering af informationsniveauet. Udvalget finder således, at aktionærer og anpartshavere i enighed i forbindelse med de konkrete dispositioner i visse situationer selv bør kunne beslutte, hvilket informationsniveau, der er nødvendigt for at sikre, at de kan træffe informerede beslutninger vedrørende selskabet.

Betænkningens *kapitel 4* omhandler reglerne om stiftelse. Udvalget anbefaler, at stiftelsen af et aktieselskab forenkles på linie med, hvad der gælder for anpartsselskaber, således at stiftelsen kan foretages i en arbejdsgang. Kravet om konstituerende generalforsamling og udarbejdelse af tegningslister foreslås ophævet.

Udvalget anbefaler en teknisk løsning, der i forbindelse med elektronisk anmeldelse af en stiftelse giver mulighed for at overføre de registrerede oplysninger til et sæt standardiserede vedtægter. Herved kan man ved stiftelsen af et selskab nøjes med at tage stilling til en række centrale spørgsmål, i stedet for at der på stiftelsestidspunktet skal foreligge et sæt færdige vedtægter. Der er ikke tale om at anvende komplette standardvedtægter, men om en hjælp til at udforme individualiserede vedtægter.

Udvalget anbefaler desuden, at der bliver mulighed for at beslutte, at stiftelsen af et kapitalsselskab først skal have virkning på et senere tidspunkt end ved beslutningen.

Betænkningens *kapitel 5* omhandler særligt udvalgets overvejelser omkring selskabers kapital. Udvalget når her frem til, at der generelt bør stilles krav om, at et selskabs ledelse skal sikre, at selskabet har et tilstrækkeligt kapitalberedskab. Udvalget foreslår, at der ikke skal gælde noget krav om et legalt minimum for indskudskapitalen for anpartsselskaber. For aktieselskaber foreslås det nuværende krav om en kapital på 500.000 kr. fastholdt.

Udvalget forslår endvidere, at der i dansk selskabsret gives adgang til at lade tegnet selskabskapital udestå, idet mindst 25 pct. af kapitalen dog skal være indbetalt i selskaber med en kapital over 500.000 kr.

Kapitel 6 behandler reglerne om kapitalandele, dvs. aktier og anparter. Udvalget anbefaler at videreføre en række regler om bl.a. omsættelighedsbegrænsninger, tingslig beskyttelse af rettigheder samt de generelle sikringsakter, idet udvalget finder omfanget og udformningen af de gældende regler tilfredsstillende.

Derudover anbefaler udvalget en modernisering af reglerne om den mere tekniske opdeling og udformning af kapitalandele herunder at tillade udstedelse af styk-

andele, ligesom udvalget anbefaler at udvide mulighederne for at lave stemmeretsforskelle.

For at sikre størst mulig gennemsigtighed omkring ejerskab anbefaler udvalget endvidere, at offentlighedens adgang til oplysninger herom udvides. Udvalget anbefaler derfor, at ejeroplysninger om kapitalandele, hvis stemmeret udgør mindst 5 pct. af selskabskapitalens stemmerettigheder eller udgør mindst 5 pct. af selskabskapitalen, skal gøres umiddelbart tilgængelige gennem et offentligt register.

I betænkningens *kapitel 7* om indløsning finder udvalget generelt, at tvangsindløsningsinstituttet er et meget indgribende instrument, men at det bør bibeholdes, idet det kun kan anvendes over for aktionærer, der i forvejen har en meget begrænset indflydelse i selskabet.

Udvalget foreslår, at reglerne om amortisation tilpasses de generelle regler om kapitalnedsættelser.

Udvalget har ønsket at præcisere forholdet mellem aktieselskabslovens § 20 b og § 79, stk. 2, nr. 3. Udvalget præciserer, at en majoritetsaktionær, der ønsker at tvangsindløse, kun kan gøre det efter § 20 b og, at § 79 stk. 2, nr. 3, er reserveret til ganske særlige tilfælde.

Betænkningens *kapitel 8* indeholder udvalgets overvejelser vedrørende reglerne om generalforsamling i forhold til generalforsamlingens indkaldelse, dens afholdelse og protokollering, herunder kapitalejerens ret til at fremsætte krav om optagelse af emner på dagsorden og til at møde ved fuldmægtig. Derudover sker der en implementering af aktionærrettighedsdirektivet.

Udvalget foreslår bl.a. at indføre en registreringsdato for alle aktieselskaber, dvs. en dato, der er skæringsdag for, hvem der må deltage og stemme på generalforsamlingen og i hvilket omfang. Derudover foreslår udvalget for aktieselskaber en udtrykkelig frist for, hvornår en aktionær har ret til at få et forslag til dagsorden til den ordinære generalforsamling med på dagsordenen.

Udvalget ønsker derudover at indføre mulighed for at give tidsubegrænsede fuldmagter til andre end selskabets ledelse. Med hensyn til selskabets ledelse foreslås det, at begrænsningen på 12 måneder bibeholdes, og at fuldmagten skal være generalforsamlingsspecifik.

Endelig foreslår udvalget, at det i den nye lov fastslås, at aftaler kapitalejerne imellem ikke er bindende for de beslutninger, der træffes af generalforsamlingen.

I betænkningens *kapitel 9* behandler udvalget reglerne om selskabets ledelse. Et flertal i udvalget anbefaler, at der i en kommende selskabslov åbnes op for, at både aktie- og anpartsselskaber kan vælge frit mellem de ledelsesmodeller, som i dag er kendte i de lande, som Danmark sædvanligvis sammenligner sig med. Udvalget anbefaler, at det fremover skal være muligt at etablere sig både med en direktion og en bestyrelse, som efter gældende ret, men også med en bestyrelse alene eller med en direktion og et tilsynsråd.

Betænkningens *kapitel 10* omhandler reglerne om medarbejderrepræsentation. Udvalget foreslår her, at de gældende regler om medarbejderrepræsentation i vidt omfang videreføres, men at mange af dem fremover skal kunne fraviges i enighed mellem ledelse og medarbejdere.

Desuden foreslår udvalget, at et moderselskabs generalforsamling skal kunne træffe beslutning om, at medarbejdere i udenlandske datterselskaber skal kunne deltage i valg til koncernrepræsentation.

Betænkningens *kapitel 11* omhandler reglerne om fusion og spaltning. Udvalget foreslår en række ændringer med hensyn til nationale fusioner og spaltning. Det drejer sig især om udnyttelse af nogle eksisterende muligheder i EU-direktiverne, således at kapitalejerne i enighed kan beslutte, at visse dokumenter ikke skal udarbejdes. Herudover foreslås der en væsentligt forenklet proces for fusion og spaltning af anpartsselskaber.

I forhold til grænseoverskridende fusioner og spaltninger foreslås det, at reglerne som udgangspunkt videreføres uændret.

Et flertal af udvalgets medlemmer foreslår, at der i dansk selskabslovgivning åbnes op for, at aktieselskaber og anpartsselskaber kan flytte deres hjemsted til og fra Danmark. Det er efter de gældende regler ikke muligt for et dansk selskab at flytte dets hjemsted til et andet land. På tilsvarende vis er det ikke muligt for et udenlandsk selskab at flytte sit hjemsted til Danmark.

Baggrunden for flertallets anbefaling er, at indførelsen af en sådan mulighed i dansk selskabslovgivning vil betyde en øget fleksibilitet for danske virksomheder, ligesom det vil betyde en fremtidssikring af loven.

Ved grænseoverskridende flytninger af hjemsted vil der være et særligt hensyn til eksempelvis minoritetsaktionærer og medarbejdere som følge af det grænseoverskridende element, hvilket derfor skal iagttages ved udformningen af reglerne herom.

I betænkningens *kapitel 12* om kapitalafgang foreslår udvalget, at en eventuel bemyndigelse til ledelsen om at udbetale ekstraordinært udbytte ikke længere skal fremgå af vedtægterne.

I anpartsselskaber skal der ikke være et eksplicit krav om mellembalance ved udbetaling af ekstraordinært udbytte og i aktieselskaber kan ledelsen selv vurdere, om balancen fra seneste årsrapport kan benyttes som mellembalance.

Ledelsen får øget fleksibilitet og mulighed for at fravælge revisors bistand undtagen ved udlodning af udbytte i værdier og ved kapitalnedsættelse i værdier.

Det foreslås, at kreditorernes frist for at gøre deres krav gældende i forbindelse med kapitalnedsættelser forkortes til 4 uger, som også er fristen ved fusioner og spaltninger.

Endeligt foreslås kravet om anmeldelse af gennemførelse af kapitalnedsættelser afskaffet, således at disse automatisk gennemføres, hvis ikke det anmeldes, at de ikke skal gennemføres. Ledelsen får særskilt pligt til at foretage anmeldelse, hvis det ikke er forsvarligt at gennemføre kapitalnedsættelsen.

Betænkningens *kapitel 13* omhandler de gældende regler om egne aktier. Udvalget foreslår, at anpartsselskaber, hvor det i dag er forbudt at erhverve egne anparter, fremover skal have de samme muligheder som aktieselskaber for at erhverve egne kapitalandele.

Et flertal af udvalgets medlemmer foreslår i betænkningen, at mulighederne i det ændrede 2. selskabsdirektiv udnyttes, således at aktieselskaber får øget mulighed for at erhverve egne aktier. I dag gælder det således, at et aktieselskab maksimalt kan erhverve 10 pct. egne aktier. Med det ændrede 2. selskabsdirektiv vil det være muligt at afskaffe denne begrænsning på 10 pct., således at et selskabs opkøb af egne aktier blot skal kunne rummes inden for selskabets frie reserver.

Betænkningens *kapitel 14* omhandler reglerne om aktionærlån og selvfinansiering. Udvalget er her opmærksomt på, at det primære formål bag de eksisterende regler har været at beskytte kreditorerne mod, at selskabets ledelse og kapitalejere bevilger sig selv lån, som kan påføre selskabet - og derigennem kreditorerne - tab. Et sekundært formål har været, at kapitalejerne ikke skulle kunne få midler ud af selskabet uden at betale skat af dem.

Det foreslås i betænkningen af et flertal af udvalgets medlemmer, at der åbnes op for selvfinansiering for både aktieselskaber og anpartsselskaber, jf. det ændrede 2. selskabsdirektiv. Direktivændringen betyder, at det bliver muligt at tillade en vis selvfinansiering. Med direktivændringen er det således muligt at tillade selvfinansiering inden for selskabets frie reserver, dvs. de samme midler, der allerede i dag

kan anvendes til udbytte. Det er herudover et krav, at selvfinansieringen sker på almindelige markedsbetingelser, dvs. forrentning, kreditvurdering, sikkerhedsstillelse o.l. Der er endvidere krav om generalforsamlingens godkendelse.

Med hensyn til aktionærlån foreslår et flertal af udvalgets medlemmer, at der åbnes op for lån til kapitalejerne, hvilket i visse situationer er forbudt i dag. Hvis et selskab ønsker at yde aktionærlån, skal det ske efter de samme betingelser, som der kan ydes lovlig selvfinansiering på efter det ændrede 2. selskabsdirektiv.

Betænkningens *kapitel 15* omhandler reglerne om opløsning. Udvalget har fundet, at de gældende regler opløsning var tilfredsstillende og har derfor valgt at fokusere på mere operationelle forbedringer. Udvalget anbefaler en afskaffelse af reglerne om den særlige selskabs- og regnskabskyndige, idet det ikke har været anvendt i tilstrækkeligt omfang til at begrunde dets fortsatte eksistens.

Udvalget fokuserer på, at det i forbindelse med likvidationen skal gøres så fleksibelt som muligt for likvidator at udføre sit hverv. Derfor har man skærpet den tidligere ledelses pligt til at bistå samtidig med, at det er gjort muligt at afsætte selskabets tidligere revisor. Udvalget har ikke fundet, at det forbud mod á-conto udlodning, der tidligere har eksisteret i praksis, burde opretholdes, hvis der i øvrigt stilles betryggende sikkerhed i forbindelse med en sådan udlodning.

Betænkningens *kapitel 16* omhandler de konflikter, som kan opstå i selskaber. Medlemmerne af udvalget er enige om, at udgangspunktet fortsat bør være, at vejen ud af et selskab er salg af andelen, selvom baggrunden for salget er uenighed mellem deltagerne. Dette salg vil kunne gennemføres som salg til de øvrige selskabsdeltagere eller evt. til selskabet. Et flertal i udvalget mener, at problemstillingerne og konfliktsituationerne er for forskelligartede til, at det er hensigtsmæssigt, at der indføres en lovbestemmelse om indløsning og eksklusion, som indeholder en oplistning af tilfælde, hvor reglen kan bringes i anvendelse. Flertallet ønsker derfor en principbaseret tilgang bygget op over samme læst som de nuværende generalklausuler.

Udvalget er af den opfattelse, at en række konflikter kan løses ved, at der i en vejledning til udarbejdelse af vedtægter indsættes oplysning om konfliktløsningsmodeller, som selskabsdeltagerne herefter kan vælge at indføre i selskabets vedtægter.

Betænkningens *kapitel 17* indeholder udvalgets overvejelser i forhold til forskellige emner. Som det første beskrives udvalgets overvejelser om koncerndefinitionen, hvorefter der følger drøftelserne af reglerne for filialer og de særlige regler for statslige aktieselskaber. Endelig beskrives udvalgets overvejelser om indførelse af obligatorisk digital selv-registrering, tidspunktet for retsvirkningens indtræden og om de generelle anmeldelsesfrister.

Med hensyn til reglerne om filialer går udvalget ind for en lempelse af en række indsendelseskrav for filialer, der er filialer af selskaber med hjemsted i EU.

Udvalget foreslår endvidere, at de særlige regler for statslige aktieselskaber ændres, således at datterselskaber af statslige aktieselskaber fremover ikke længere skal følge lovens regler om statslige aktieselskaber, samtidig med at moderselskabet skal anlægge en koncernbetragtning ved meddelelse om væsentlige forhold, som kan antages at få betydning for selskabets fremtid, medarbejdere, aktionærer eller kreditorer. Er der tale om et aktieselskab, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, foreslås det, at selskabet fritages for at følge lovens regler for statslige aktieselskaber.

Ovenstående sammenfatning vil tillige blive gjort tilgængelig på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens hjemmeside, www.eogs.dk.

Udvalgets overordnede betragtninger

2.1. STRUKTUR OG SELSKABSBEGREBERNE M.V.

2.1.1. Gældende ret

De gældende regler på det selskabsretlige område, er indeholdt i følgende love:

1. Aktie- og anpartsselskabslovene

Den lovgivning, som danner grundlag for oplægget om udvalgets overvejelser og intentioner vedrørende struktur, selskabsbegreber mv., er lov om anpartsselskaber, jf. lovbekendtgørelse nr. 650 af 15. juni 2006 som ændret, senest ved lov nr. 468 af 17. juni 2008 og lov om aktieselskaber, jf. lovbekendtgørelse nr. 649 af 15. juni 2006 som ændret, senest ved lov nr. 510 af 17. juni 2008.

2. Lov om visse erhvervsdrivende virksomheder

Lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, jf. lovbekendtgørelse nr. 651 af 15. juni 2006 som ændret, senest ved lov nr. 468 af 17. juni 2008, gælder for enkeltmandsvirksomheder, interessentskaber, kommanditselskaber, andelsselskaber/-foreninger samt andre selskaber og foreninger med begrænset ansvar, som ikke er omfattet af aktieselskabsloven, anpartsselskabsloven eller lov om erhvervsdrivende fonde. Loven indgår ikke i udvalgets arbejde.

3. Lov om erhvervsdrivende fonde

Lov om erhvervsdrivende fonde, jf. lovbekendtgørelse nr. 652 af 15. juni 2006, som ændret, senest ved lov nr. 510 af 17. juni 2008, finder anvendelse på fonde, legater, stiftelser og andre selvejende institutioner, der anses for at være erhvervsdrivende (erhvervsdrivende fonde). Loven indgår ikke i udvalgets arbejde.

4. Lov om finansiel virksomhed

De selskabsretlige regler for finansielle virksomheder findes både i aktieselskabsloven/anpartsselskabsloven og i lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 376 af 22. maj 2008 som ændret, senest ved lov nr. 517 af 17. juni 2008. Hvis et finansielt selskab ikke er etableret

som et ApS eller et A/S, vil det falde uden for selskabslovgivningen og alene være reguleret af lov om finansiel virksomhed.

Spørgsmålet om snitfladerne mellem lov om finansiel virksomhed og selskabslovene vurderes at ligge uden for udvalgets kommissorium i det omfang, det drejer sig om udformningen af den finansielle lovgivning. Spørgsmålet vil derfor alene blive behandlet, hvor det er nødvendigt af hensyn til udformningen af bestemmelserne i selskabslovene.

5. Europæiske selskaber, andelsselskaber og anpartsselskaber
Europæiske selskaber og andelsselskaber, som har hjemsted i Danmark, er reguleret af forordninger og derudover omfattet af lov om det europæiske selskab (SE), jf. lovbekendtgørelse nr. 654 af 15. juni 2006 og af lov nr. 454 af 22. maj 2006 om det europæiske andelsselskab (SCE).

EU-Kommissionen har fremsat forslag om vedtagelse af et fælles europæisk anpartsselskab (SPE), som forventes vedtaget primo december 2008 i Ministerrådet. Forslaget ligner i store træk de gældende danske regler om anpartsselskaber i kombination med reglerne om SE-selskaber.

Lovgivningen vedrørende SE-selskaber og SCE- og SPE-selskaber vurderes at falde uden for udvalgets kommissorium, idet de handler om europæiske selskaber og adskiller sig væsentligt fra den øvrige lovgivning. De vil derfor ikke blive behandlet nærmere i forbindelse med udvalgsarbejdet.

2.1.2. EU-retlige forpligtelser

Der findes ingen egentlig EU-retlig regulering, der fastsætter rammer eller retningslinier for lovgivningens struktur. Overordnet bemærkes, at de EU-retlige selskabsdirektiver indeholder ret omfattende regulering af aktieselskabernes forhold, mens anpartsselskaberne kun er reguleret i meget begrænset omfang.

2.1.3. Landeundersøgelsen

Der fremgår af landeundersøgelsen, at der i de fleste lande er en betydelig frihed til at regulere selskabets interne forhold i vedtægterne. I flere lande er anpartsselskaber i betydeligt omfang underlagt deklaratoriske frem for præceptive regler for at sikre fleksibilitet.

Med hensyn til spørgsmålet om, hvorvidt der i de enkelte lande i de senere år har været en tendens til liberalisering med færre forbudsregler, og om denne liberalisering i så fald har været ledsaget af en stramning af ansvaret eller en udvidelse af ansvarsområdet for selskabets ledelsesmedlemmer mv., konkluderer landeundersøgelsen sammenfattende, at der i de undersøgte lande er en tendens til liberalisering af den selskabsretlige regulering og til, at der sker en samtidig skærpelse, stramning eller præcisering af reglerne om ledelsesansvar.

Landeundersøgelsen har omfattet spørgsmål om, hvorvidt de omfattede lande i lighed med Danmark har to selskabslove dækkende henholdsvis den til aktieselskab svarende selskabstype og den til anpartsselskab svarende selskabstype eller én samlet selskabslov for begge disse selskabstyper. Endvidere er der spurgt om, hvorvidt den/de pågældende selskabslov(e) eventuelt også omfatter andre selskabstyper end de selskabstyper, der svarer til aktie- og anpartsselskaber. Svarene på disse spørgsmål fremgår af skemaet:

Land	To selskabslove, én for henholdsvis de til A/S og de til ApS svarende selskaber.	En samlet selskabslov dækkende både de til A/S og de til ApS svarende selskaber.	Dækker den samlede selskabslov også andre selskabstyper?*
England		X	Ja
Tyskland	X		-
Italien		X	Ja
Frankrig		X**	Ja
Holland		X	Ja
Irland		X	Ja
Spanien	X		-
Norge	X		-
Sverige		X	Nej
Finland		X	Nej
Australien		X	Ja

*Andre selskabstyper vil hovedsageligt være andelsselskaber/cooperativer

**For Frankrig findes den selskabsretlige regulering i henholdsvis Code de Commerce og Code de Civil. Til brug for ovenstående skema kategoriseres dette således, at de til aktie- og anpartsselskaber svarende selskaber dækkes af én lov, idet Code de Commerce og Code de Civil indeholder bestemmelserne om begge disse selskabstyper.

Selskabsloven i de lande, der har samlet reguleringen af de til aktieselskaber og anpartsselskaber svarende selskabstyper i én lov, bygger på forskellige grundstrukturer.

Nogle er opdelt efter emner, mens andre er inddelt i en generel og en speciel del. Andre igen indeholder en generel del kombineret med en emneopdeling.

Der er en del lande, hvis selskabslovgivning er bygget op efter en model, der minder om den, som nedenfor kaldes ”byggeklodsmodellen”. Således har man i Sverige, Finland, England, Irland og Australien love, der er inddelt i emneopdelte afsnit og kapitler, der både indeholder bestemmelser for alle selskabstyper og særlige bestemmelser for enten den til aktieselskab eller den til anpartsselskab svarende selskabstype.

I hovedparten af de af undersøgelsen omfattede lande er der valgfrihed mellem den til aktieselskab svarende selskabsform og den til anpartsselskab svarende selskabsform. Blot selskabet kan opfylde minimums kapitalkrav, og vedtægterne opfylder vedtægtskrav til henholdsvis den til aktieselskab svarende selskabstype eller den til anpartsselskab svarende selskabstype, kan selskabsdeltagerne således frit beslutte, hvilken selskabsform, der skal danne rammen.

Til gengæld er der stort set ingen lande, der kender til den i Danmark gældende selskabsretlige kontraktfrihed, der principielt muliggør dannelsen af et selskab, der ikke er materielt reguleret af hverken aktieselskabsloven eller anpartsselskabsloven.

2.1.4. Udvalgets overvejelser vedrørende struktur, selskabsbegreber mv.

2.1.4.1 Terminologi – definitioner og selskabsbegreber

Terminologien på selskabsområdet er ikke entydig. Traditionelt taler man i den juridiske litteratur om de overordnede begreber selskabsret og selskaber, som så igen er opdelt i kapitalselskaber, hvor kapitalejerne alene hæfter med deres indskud, og personselskaber, hvor ejerne hæfter personligt for krav mod selskabet.

I erhvervslivet anvendes begrebet ”selskaber” ofte snævrere som dækkende kapitalselskabsformerne aktieselskaber, anpartsselskaber og kommanditaktieselskaber (partnerselskaber). Herudover taler man om en række forskellige virksomhedstyper, som adskiller sig fra hinanden bl.a. ved den måde, som deltagerne i virksomhederne hæfter på.

Til brug for det videre arbejde har udvalget besluttet at benytte sig af den praktiske anvendelse af begrebet et selskab, således at dette begreb er ensbetydende med et kapitalselskab.

Det gælder for både lov om erhvervsdrivende virksomheder som for aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven, at de ikke indeholder regler, der forbyder selskaber at etablere sig i en anden form end dem, som er omtalt i lovene. Dette betyder, at der er mulighed for at vælge en selskabsform, som ikke allerede er kendt. Denne adgang kan dog ikke bruges til at undgå lovgivningens præceptive regler om kapitalselskaber, hvilket betyder, at muligheden for at udvikle nye selskabsformer i praksis er begrænset.

2.1.4.2. Øget brug af deklaratorisk lovgivning

Øget brug af deklaratoriske (fravigelige) lovbestemmelser kan overvejes i to forskellige tilfælde. De kan udgøre udfyldende baggrundsret, hvor der i dag ikke er fastsat regler, og hvor der derfor kan opstå usikkerhed om retstilstanden. Herved virker lovgivningen som en hjælp til brugerne af loven, der enten kan acceptere lovens løsning som en standardkontrakt eller specifikt vælge en anden løsning på et eller flere områder ved bestemmelse i vedtægterne. Alternativt kan de indføres i stedet for nugældende ufravigelige (præceptive) regler, såfremt en lempelse ønskes på det pågældende område.

2.1.4.3. Én eller flere selskabslove

Udvalgsmedlemmerne er enige om, at det vil være en fordel at samle anpartsselskabsloven og aktieselskabsloven i én lov. Blandt andet vil forskelle og ligheder mellem de to selskabsformer blive tydeliggjort. De gældende love indeholder en del identiske bestemmelser, og anpartsselskabsloven indeholder mange henvisninger til aktieselskabsloven.

Der kan være fordele og ulemper ved begge modeller, men det fremgår af landeundersøgelsen, at man i langt de fleste lande har valgt at skrive de to love sammen til én. Fordelen ved en sammenskrivning angives generelt at være, at man undgår unødige gentagelser.

En positiv sideeffekt ved en sammenskrivning kunne desuden være, at man får fjernet dele af den usikkerhed, som er fulgt i kølvandet på 1996-reformen af anpartsselskabsloven. Den manglende regulering i anpartsselskabsloven i forhold til aktieselskabsloven giver således ofte anledning til tvivl om, hvorvidt aktieselskabslovens regler skal anvendes udfyldende på anpartsselskaberne, eller om der er aftalefrihed på området.

Udvalgets medlemmer er imidlertid opmærksomme på, at det er vigtigt, at en eventuel sammenskrivning af lovene ikke gør lovkomplekset uoverskueligt. Udvalget anbefaler i den forbindelse, at der udarbejdes en vejledning til brug for især de små anpartsselskaber, således at disse på en nem og overskuelig måde kan få overblik over de regler, som gælder for dem. En sådan vejledning kunne eventuelt støttes op af en elektronisk løsning.

2.1.4.4. Valg af selskabsform - redefinering af A/S og ApS

Udvalget har drøftet, om forskellen mellem et aktieselskab og et anpartsselskab bør tages op til fornyet overvejelse. Da aktieselskaberne i modsætning til anpartsselskaberne er underlagt en række direktivkrav, vil der kunne opnås administrative lettelser ved at ændre på den danske definition af, hvornår et selskab er et aktieselskab.

Denne mulighed skal ses i sammenhæng med, at både aktieselskabsformen og anpartsselskabsformen i dag i vidt omfang anvendes i forbindelse med små og mellemstore virksomheder. Der findes således en stor gruppe meget små aktieselskaber. Det kan til sammenligning nævnes, at der blandt andet i Tyskland kun er ganske få aktieselskaber. Disse er til gengæld *meget* store selskaber.

Hertil kommer, at der til tider opstår tvivl om, hvorvidt regler i aktieselskabsloven også gælder for anpartsselskaber. Udvalget har derfor drøftet, om det vil medvirke til at skabe større klarhed over retstilstanden, hvis man i lovgivningen gjorde større forskel på de to selskabsformer.

Et af de væsentligste formål med at have to forskellige selskabstyper er, at der for anpartsselskaber stilles mindre krav til selskabskapital, og at reglerne på en række områder er mere fleksible, idet der er færre krav til ledelsesform m.v. Anpartsselskabsformen er således oprindeligt beregnet på mindre virksomheder, mens aktieselskabsformen med de øgede krav er beregnet på større virksomheder med en bredere ejerkreds, større kapital og flere medarbejdere. Der findes imidlertid også meget store anpartsselskaber.

Udvalget har drøftet, om man kunne målrette anpartsselskabsformen mere til de små selskaber. For eksempel kunne man forestille sig en model, hvorefter aktieselskabsformen er tilpasset selskaber, der er børsnoterede eller statsligt ejede, eller som har mere end 10 kapitalejere. Hvis en virksomhed har under 10 ejere, skulle der så være valgfrihed mellem anparts- og aktieselskabsformen.

Som det er i dag, kræver det en beslutning fra ejerne af et anpartsselskab og en formel procedure for at omdanne selskabet til et aktieselskab. Det betyder, at et anpartsselskab, som er langt større end de fleste aktieselskaber, i mangel af en sådan "omdannelsesbeslutning" kan fortsætte med at virke efter kravene i anparts-

selskabsloven, selvom selskabet har en størrelse, hvor kravene i aktieselskabsloven ville udgøre en mere velegnet regulering.

Udvalget har derfor overvejet muligheden for at afskaffe den formelle overgang fra aktieselskaber til anpartsselskaber, således at det alene er selskabets størrelse efter en række *objektive* parametre, der afgør, om selskabet skal underlægges reguleringen som et anpartsselskab eller aktieselskab. En sådan model findes i årsregnskabsloven, hvor størrelsen af selskabet fastlægger graden af regulering.

Udvalget har imidlertid ikke fundet det hensigtsmæssigt at arbejde videre med en model, hvorefter et anpartsselskab "automatisk" bliver et aktieselskab, når det opnår en vis størrelse. Dette skyldes især, at man fortsat ønsker at bevare den fleksibilitet, som ligger i, at også store virksomheder kan vælge at etablere anpartsselskaber. Endvidere vil det være uhensigtsmæssigt, at et selskab automatisk bliver fanget af et andet regelsæt, fordi antallet af aktionærer eksempelvis stiger fra 10 til 11.

2.1.4.5. Lovens opbygning – Byggeklodsmodellen

Udvalget har arbejdet ud fra et ønske om, at loven skal opbygges efter en form for byggeklodsmodel.

I en sådan model bygges der trinvis specielle regler oven på en hovedregel, der er gældende for alle typer af selskaber. Loven kan endvidere inddeles i emneopdelte kapitler. Denne model synes særligt fordelagtig, når man skriver flere selskabslove sammen til én og derfor har brug for at differentiere mellem de forskellige selskabstyper. Modellen kendes bl.a. fra årsregnskabsloven, som indledes med de generelle regler, hvorefter de specielle regler findes i separate kapitler.

Reguleringen af kapitalsselskaber (A/S og ApS) bør således ske i en fælles selskabslov baseret på en byggeklodsmodel, hvor de enkelte moduler er:

1. Det private selskab (ApS)
2. Det offentlige selskab (A/S)
3. Det offentligt handlede selskab (A/S)

Det trindhøjere niveau vil som udgangspunkt omfatte reglerne på det trindhøjere niveau, medmindre der gælder en skærpet regulering, som kun gælder for det trindhøjere niveau. Selskabslovens overordnede struktur bør fortsat være emneopdelt, f.eks. stiftelse, kapital, ledelse osv., og inden for hvert emne vil et eller flere af de tre moduler optræde i rækkefølge afhængigt af emnet.

Valget af selskabsform træffes af selskabsdeltagerne. Der er adgang til omdannelse mellem det private og det offentlige selskab, men det beror på en beslutning truffet af selskabsdeltagerne, der ikke i øvrigt kan tvinges til dette valg.

Den afgørende skillelinje bør trækkes mellem det private selskab og det offentlige selskab, hvor alene sidstnævnte bør kunne rette henvendelse til offentligheden om investering. Det har som afledt effekt, at det private selskab ofte vil have en lille ejerkreds, der typisk kender hinanden.

2.1.4.6. Relevante kriterier i forhold til sondringen mellem selskabsformer

Den historiske baggrund for den helt centrale sondring i selskabsretten mellem det private og det offentlige selskab var de stramninger af aktieselskabsretten, der blev foretaget i tysk ret i 1880'erne på baggrund af omfattende svindel i tiåret før. Det var opfattelsen, at disse stramninger gjorde det vanskeligt at bruge kapitalselskabet for de mindre erhvervsdrivende, og i 1892 indførtes det private selskab (GmbH) som en særskilt form for kapitalselskab i forhold til det oprindeligt kendte AG.

Reguleringen af GmbH var væsentlig mere lempelig end i et AG, hvilket var begrundet i den betragtning, at risiko for svig er mindre, når et selskab ikke kan rette henvendelse til offentligheden om investering men må forlade sig på et personligt kendskab til sine investorer. Denne begrundelse er stadig gangbar og ligger bag den særlige detailregulering af børsretten, hvor investorbeskyttelse spiller en dominerende rolle for reguleringen.

Det afgørende kriterium for forskel på regulering af de to selskabstyper er således adgangen til at rette henvendelse til offentligheden om investering. Dette har som afledt konsekvens, at det private selskab normalt vil have færre investorer (ejere) end det offentlige selskab, der kan tilbyde sine værdipapirer til en bredere kreds af investorer. Det personlige kendskab mellem ejerne indbyrdes og i forhold til ledelsen er imidlertid mere afgørende end antallet af ejere.

Det er denne reguleringsfilosofi, der ligger bag 2. selskabsdirektiv om kapital, hvor den restriktive regulering kun skal gælde det offentlige selskab. Direktivet definerer ikke direkte, hvad der udgør et sådant offentligt selskab, men synes at bygge på forudsætningen herom i tysk ret.

Ved indretningen af GmbH søgte den tyske lovgiver at forhindre, at selskabet kunne rette henvendelse til offentligheden om investering ved at forbyde selskabet at udstede aktiebreve. I stedet føres en ejerfortegnelse.

Tilsvarende gælder for et dansk ApS, og det har formodentlig tidligere været tilstrækkeligt til at sikre, at et ApS faldt uden for den selskabstype, som omfattes af 2. selskabsdirektiv.

Det er imidlertid tvivlsomt, om denne opfattelse fortsat er gangbar. Siden 1980'erne er dokumentationen for finansielle instrumenter, f.eks. aktier, i stigende grad blev

dematerialiseret og papirdokumentation, f.eks. aktiebreve, bruges stort set ikke længere. For den enkelte investor er der således ikke den store forskel på en anpart i et anpartsselskab, der noteres i selskabets ejerfortegnelse, og en dematerialiseret aktie i et aktieselskab, der registreres i VP. Det er i denne henseende problematisk, at det ikke i dansk ret har været anset nødvendigt med et egentligt forbud mod, at et anpartsselskab retter henvendelse til offentligheden om investering. Formodentlig skyldes det, at man tidligere ikke anså det for et praktisk problem.

Ligheden mellem en anpart og en dematerialiseret aktie gør det i dag praktisk muligt for et anpartsselskab at tiltrække investeringer fra offentligheden. Den børsretlige lovgivning er imidlertid kun indrettet på at regulere aktieselskaber. Konsekvensen af gældende dansk ret er således, at et anpartsselskab kan rette henvendelse til offentligheden om investering, hvilket medfører risiko for, at selskabsformen omfattes af 2. selskabsdirektiv. En sådan henvendelse vil endvidere være helt undtaget fra den børsretlige regulering og den deraf følgende beskyttelse af investorerne, fordi denne regulering kun angår aktieselskaber.

På denne baggrund må det anbefales, at det kommer til at fremgå klart af den fremtidige selskabsretlige regulering, at et anpartsselskab ikke kan rette henvendelse til offentligheden om investering.

Som nævnt bygger sondringen mellem det private og det offentlige selskab på hensynet til den investerende offentlighed. Dette hensyn varetages i dag af den børsretlige regulering. Den børsretlige regulering angår to forhold, dels det offentligt handlede selskabs interne forhold, dels værdipapirhandlen på markedet.

Den del af børsretten, som angår eller grænser op til selskabsretlige forhold, bør indgå i en moderne selskabslov som et særskilt modul. Disse forhold er navnlig ledelse og beskyttelse af minoriteten og kreditorerne.

Dette kunne tale for kun at have to moduler: de selskaber, der er offentligt handlede, og de selskaber, som ikke er det. Dette er således skillelinjen i en række lande uden for EU, f.eks. USA.

Imidlertid er EU's medlemslande forpligtet af 2. selskabsdirektiv, der fortsat opererer med sondringen mellem det private selskab (ApS) og det offentlige selskab (A/S), og som underkaster sidstnævnte en række præceptive regler. Da udvalget skal tilstræbe største mulig fleksibilitet og valgfrihed, taler det for at operere med tre moduler: det private selskab (ApS), hvor der er mest fleksibilitet, det offentlige selskab (A/S), hvor 2. selskabsdirektiv stiller visse krav, og det offentligt handlede selskab (A/S), hvor hensynet til ledelse og minoritetsbeskyttelse kan begrunde visse ufravigelige regler.

Antallet af aktionærer er ikke et velegnet kriterium til at adskille de to selskabsformer, da det er let at omgå. Antallet af aktionærer kan let forøges ved brug af stråmænd eller reduceres ved at indskyde selskaber, sådan at de i enten en eller flere rækker af moder-datterselskaber består af tilstrækkeligt få aktionærer hver. Dansk ret har tidligere opereret med antallet af aktionærer som et kriterium for lovgivning, f.eks. ved krav om antal af stiftere eller aktionærer, men har siden opgivet dette i erkendelse af kriteriets utilstrækkelighed.

Omsætningens størrelse kan begrunde et offentligt krav om større præcision og indsigt i selskabets forhold. Dette opnås ved den eksisterende regnskabslovgivning, der bygger på en gradueret regulering baseret bl.a. på denne størrelse.

Derimod synes omsætningens størrelse ikke at have betydning for hverken ledelse eller minoritetsbeskyttelse. Disse forhold synes upåvirkede af, om et aktieselskab eller et anpartsselskab har stor eller lille omsætning. Kriteriet kan have betydning i forhold til beskyttelsen af kreditorerne, men næppe på en måde, som ikke allerede tilgodeses af regnskabslovgivningen.

Antallet af medarbejdere kan have betydning for mange andre af selskabets forhold, men synes ikke at angå de emner, som selskabslovgivningen angår på nær medarbejderrepræsentation, hvor det til gengæld er afgørende. Derfor synes antallet af medarbejdere heller ikke at være et egnet kriterium hverken i relation til ledelse, bortset fra medarbejderrepræsentation, eller beskyttelse af minoriteten og kreditorerne.

Sammenfattende er det således udvalgets holdning, at det afgørende for, om et selskab vælger aktie- eller anpartsselskabsformen, må være, om selskabet har et ønske om at rette henvendelse til offentligheden om investering eller ej.

2.2. ANSVAR, ERSTATNING OG STRAF

2.2.1 Ansvarsbetragtninger

2.2.1.1. Gældende ret

For så vidt angår ledelsesansvaret, kan ledelsen pålægges et erstatningsansvar, hvis der foreligger en erstatningspådragende fejl, hvilket bedømmes efter den almindelige culparegel.

Ifølge culpareglen kan ledelsen ifalde erstatningsansvar for påregnelige skader, som forvoldes ved retsstridige handlinger eller undladelser, og som skadevolder

har begået forsætligt eller uagtsomt. I dansk ret er den nedre grænse for ansvarsgrundlaget for ledere simpel uagtsomhed, hvilket er den laveste grad af tilregnelser. Dette udelukker ikke en mulighed for, at ansvaret præciseres, f.eks. ved at ledelsens forpligtelser opregnes eller udvides ved, at der inddrages nye ansvarsområder.

Den i litteraturen anførte opfattelse hviler på en betydelig domspraksis, som det vil være for omfattende at gengive nærmere på dette sted. For dog at give et enkelt mere udførligt eksempel på den ansvarsstandard, som danske domstole benytter, anføres her Højesterets afgørelse af 22. november 2006 som gengivet i UfR. 2007.497:

”Den 19. januar 1996 etableredes rejseselskabet R med en egenkapital på 1 mio. kr. Grundlaget for finansieringen af driften var de forudbetalinger, der blev modtaget fra kunderne. Den 17. oktober 1996 blev R erklæret konkurs. Forinden havde R oparbejdet et underskud på ca. 38 mio. kr., og ved konkursens indtræden havde selskabet en negativ egenkapital på ca. 37 mio. kr. Konkursboet, K, anlagde sag mod selskabets direktør, D, mod L, der havde stået for R's daglige ledelse, og mod 4 bestyrelsesmedlemmer, B, med påstand om delvis erstatning for R's tab, der var opstået på grund af den gæld, der var oparbejdet inden konkursen. Landsretten frifandt de sagsøgte. Højesteret lagde til grund, at årsagen til underskuddet i første række var, at R gennem hele perioden i væsentligt omfang havde solgt rejser til priser, som end ikke dækkede de direkte omkostninger, og fandt, at R gennem hele perioden var blevet drevet på en måde, som måtte betegnes som klart uforsvarlig. Højesteret fandt endvidere, at B i det hele havde forsømt deres forpligtelse til at føre tilsyn med R's økonomi og forhold i øvrigt, jf. aktieselskabslovens § 54, stk. 3, og at hvert medlem af bestyrelsen herved havde udvist en betydelig uagtsomhed. Da et indgreb fra B's side senest i sommeren 1996 ville have formindsket R's underskud og dermed kreditorernes tab med mindst de 5 mio. kr., som udgjorde K's erstatningskrav for Højesteret, blev alle de indstævnte dømt til solidarisk at betale dette beløb i erstatning. Der var herved ikke tilstrækkeligt grundlag for at lempe ansvaret for nogen af bestyrelsens medlemmer. I det indbyrdes forhold skulle D og L friholde B, og i det indbyrdes forhold mellem D og L skulle L som den reelle leder af selskabet friholde D.”

Gældende ret om ledelsens ansvar for uforsvarlig drift må fastlægges ved at analysere domstolens praksis. Denne praksis er ganske omfattende og naturligvis præget af de konkrete omstændigheder, der forelæ til bedømmelse i de enkelte sager. Det er derfor vanskeligt at generalisere, men det er muligt at udlede visse styrende hensyn og principper, som det fremgår af den nævnte litteratur.

Domstolene synes således at vise en vis tilbageholdenhed med at foretage en vurdering af de forretningsmæssige skøn, som ledelsen har foretaget, når dispositioner er foretaget i selskabets interesse. Selv i en for selskabet vanskelig økonomisk situation antages ledelsen at være berettiget til at søge at vende udviklingen, såfremt det sker på en efter omstændighederne forsvarlig måde. Litteraturen fremhæver også, at kreditvurdering og kreditrisiko ikke kun påhviler selskabet, men også dets medkontrahenter. Domstolene overlader således som udgangspunkt et betydeligt skøn til ledelsen. Hvis ledelsen har været i en interessekonflikt, sådan at dispositionerne ikke nødvendigvis kun er båret af selskabets interesser, synes efterprøvelsen af dispositionernes retsmæssighed dog at blive skærpet.

Det, som typisk begrunder et ansvar, er, at ledelsen har udvist passivitet eller undladt at holde sig informeret om selskabets situation. Derimod synes aktive tiltag, der søger at vende en truende udvikling, ikke i sig selv at være ansvarspådragende, medmindre ledelsen ikke har standset selskabets drift i tide, på trods af at man indså eller burde have indset, at en fortsat drift medførte en risiko for øget tab for selskabets kreditorer.

Domstolenes praksis viser, at det afgørende for, hvem der ifalder ansvar, ikke er, hvem der er registreret som ledelse hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Hvis andre reelt har fungeret som ledelse, vil disse personer kunne ifalde ansvar som ledelsesmedlemmer, uanset deres stilling. Det kan således medføre et ledelsesansvar for aktionærer, pårørende til personer i den egentlige ledelse eller større kreditorer afhængigt af de konkrete omstændigheder.

2.2.1.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ikke nogen EU-regulering vedrørende dette emne.

Det skal dog nævnes, at der efter 2. selskabsdirektiv, artikel 17, skal ske indkaldelse af generalforsamlingen inden for en frist, som fastsættes i medlemsstaternes lovgivninger, hvis den aktieselskabslignende selskabstype har tabt betydelige dele, som dog højst kan udgøre halvdelen af den tegnede kapital. I tilfælde af betydelige tab på den tegnede kapital skal generalforsamlingen undersøge, om selskabet skal opløses, eller om andre foranstaltninger skal træffes. Bestemmelsen kræver således en særlig agtpågivenhed ved større kapitaltab, hvilket kan give anledning til ansvar, såfremt der ikke reageres forsvarligt.

Medlemsstaterne er kun forpligtede til at gennemføre kravene i 2. selskabsdirektiv for så vidt angår den aktieselskabslignende selskabstype.

2.2.1.3. Landeundersøgelsen

Landeundersøgelsen indeholdt blandt andet et spørgsmål om, hvorvidt ledelsen i et underkapitaliseret selskab har særlige forpligtelser, som de skal leve op til i forbindelse med denne underkapitalisering.

Landeundersøgelsen viser, at selvom 2. selskabsdirektiv kun stiller krav om regler om kapitaltab for den aktieselskabslignende selskabsform, så har flere af de undersøgte lande indført parallelle regler for tab af selskabskapitalen for den anpartsselskabslignende selskabstype.

For så vidt angår (omvendt) proportionalitet mellem selskabets kapitalisering/soliditet og ledelsens ansvar, viser undersøgelsen overvejende, at der ikke eksisterer en sådan (omvendt) proportionalitet. For Irland, Spanien og Sverige er det dog eksplicit oplyst, at ledelsen af selskabet kan ifalde bødeansvar (Irland), solidarisk hæftelse for en del af selskabets gæld (Spanien) eller erstatningsansvar (Sverige), hvis ledelsen ikke efterlever forpligtelserne i de nationale kapitaltabsregler. Endvidere fremhæves det for flere landes vedkommende, at ledelsen kan blive gjort ansvarlig i den insolvensprocedure, der kan blive følgen af underkapitalisering/manglende soliditet.

2.2.1.4. Udvalgets overvejelser

2.2.1.4.1. Skærpet eller præciseret ansvar

Udvalget har i videst muligt omfang arbejdet for, at selskabsretten forenkles, og at ledelsens ansvar præciseres via handlepligter. Udvalget vil foreslå, at man i højere grad gør brug af deklaratorisk lovgivning frem for nugældende ufravigelige præceptive regler. Udvalget er imidlertid opmærksomt på, at det er meget vigtigt, at der i forslaget til ny selskabslov sikres en god balance mellem ledelsens handlefrihed og det ansvar, der følger med.

Det bemærkes, at forenklingen af selskabslovgivningen sker i en forventning om, at selskabernes konkurrencedygtighed derved øges, samtidig med at tilliden til selskaberne og markedet bibeholdes. Udvalget har i den forbindelse drøftet, om de foreslåede ændringer skal modsvares af en generel skærpelse af ledelsesansvaret.

I en række EU-lande går tendensen mod, at selskabsreguleringen forenkles, samtidig med at ledelsens risiko for at ifalde ansvar udvides (frihed under ansvar). Dette gøres for at øge fleksibiliteten for selskaberne omkring især deres finansierings- og ledelsesmuligheder. Samtidig øges ledelsens ansvar for at forhindre, at de liberaliserede regler misbruges. Sammen med øget ansvar for ledelsen og evt. ejerne, udvides myndighedernes beføjelser over for dem, som begår ulovligheder. Forenklingen sker i en forventning om, at selskabernes konkurrencedygtighed øges, samtidig med at tilliden til markedet bibeholdes.

Ansvar for medlemmer af kapitalselskabets ledelse kan opdeles i forskellige relationer. Et spørgsmål er ansvarsgrundlaget, dvs. den standard som ledelsen skal bedømmes efter. Her kan lovgiver vælge mellem et objektivt ansvar, dvs. ansvar uden skyld, et culpaansvar, hvilket omfatter enten grov eller simpel uagtsomhed, eller et professionsansvar, hvor standarden sættes efter særlige forudsætninger og kvalifikationer.

Et andet spørgsmål er beviset for ansvar. Ligger bevisbyrden (bevisrisikoen) hos den, der gør et ansvar gældende, dvs. ligefrem bevisbyrde, eller skal medlemmerne af ledelsen bevise, at de ikke har gjort noget forkert, dvs. omvendt bevisbyrde.

Endelig er et tredje spørgsmål, hvilke handlinger ledelsen kan blive ansvarlig for. Jo flere ting, der tillades, desto mere udvides ansvaret, fordi ledelsens handlinger altid sker under ansvar. Ansvaret kan altså i den forstand udvides, selvom der ikke sker en egentlig skærpelse. I denne sammenhæng må man tage stilling til, om en handling skal være forbudt eller tilladt, og hvis den er tilladt, om loven skal beskrive den adfærd, som skal iagttages for, at handlingen ikke er ansvarspådragende.

En forenkling af reglerne vil medføre en udvidet ramme for ledelsens handlefrihed og dermed også en udvidelse af det handlefelt, hvor ledelsen kan risikere at ifalde et ansvar. Dette betyder, at der vil være behov for en præcisering af reglerne om ledelsens handlepligt.

Udvalget vil derfor arbejde for at sikre, at reglerne skaber et fornuftigt og trygt udgangspunkt og arbejdsrum for ledelsen, således at man præciserer, hvilke krav der som minimum skal være opfyldt fra ledelsens side, og herefter fastsætter bestemmelser om, at ledelsens beslutninger skal være rimelige og forsvarlige.

Den generelle bestemmelse i aktieselskabslovens § 54, stk. 3, bør fortsat angive det overordnede området for ledelsens overordnede ansvar, således at ledelsen er ansvarlig for, at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab.

Ved formuleringen kan der tages udgangspunkt i aktieselskabslovens § 54, stk. 3. Denne ansvarsnorm bør være fælles for de to selskabsformer. Udvalget finder desuden, at de principper og den afvejning af de involverede hensyn, der er anvendt i dansk domspraksis om ledelsens ansvar for selskabets tilstrækkelige kapitalisering, bør videreføres.

Det er eksempelvis muligt at præcisere ansvaret yderligere ved inden for relevante områder i lovbemærkningerne at gengive de handlinger og de overvejelser, som ledelsen bør gøre sig i forbindelse med visse beslutninger. Udvalget finder dog, at det i samme forbindelse bør sikres, at der ikke kan sluttet modsætningsvis fra de enkelte handlepligter.

2.2.1.4.2. *Ændringer i culpanormen*

Ledelsens erstatningsansvar bedømmes i dag efter en traditionel culpanorm, hvorefter der i det mindste skal foreligge uagtsomhed, for at der kan ifaldes erstatningsansvar. Dette indebærer, at beslutninger, som efterfølgende viser sig at være tabsgivende, ikke kan føre til ansvar, hvis de er truffet på et forsvarligt grundlag.

Udgangspunktet ved culpabedømmelsen er, at der gælder den samme *standard* for alle bestyrelsesmedlemmer, herunder de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer og de ikke-professionelle (f.eks. familiemedlemmer). Aktieselskabslovens § 143, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 80 d, stk. 1, hjemler dog mulighed for i visse tilfælde at lempe erstatningsbeløbet, hvis omstændighederne gør, at det findes rimeligt.

Som nævnt oven for har domstolene hidtil ikke tilpasset ansvarsnormen ved culpabedømmelsen af henholdsvis professionelle og ikke-professionelle medlemmer af bestyrelsen. I stedet har domstolene gjort brug af lempelsesreglerne.

Udvalgets medlemmer er opmærksomme på, at det i teorien har været diskuteret, om ledelsesansvaret bør sidestilles med et professionsansvar, hvilket i praksis vil være et udtryk for en skærpet culpanorm. Hidtidig domspraksis giver ikke holdpunkter for en sådan skærpet bedømmelse af ledelsesansvaret, men medlemmer af ledelsen, som besidder særlig sagkundskab, som f.eks. advokater, vil dog typisk blive bedømt strengere på områder, hvor deres særlige viden er relevant.

Udvalget har i lyset heraf overvejet, om de gældende regler danner grundlag for en ønskværdig og hensigtsmæssig retspraksis, eller om der er behov for lovregler, der i højere grad fastsætter retningslinjer for domstolene. I den forbindelse har udvalget tillige været opmærksomt på, om der som led i lempelserne af de selskabsretlige regler, som udvalget lægger op til på andre områder, er behov for en præcisering af reglerne om ledelsens erstatningsansvar, herunder om det bør tydeliggøres i lovtæksten og/eller bemærkningerne, at ledelsen kan ifalde ansvar både for handlinger og undladelser.

Det er udvalgets vurdering, at den gældende culpanorm og domstolenes fastlæggelse af det nærmere indhold heraf er udtryk for en hensigtsmæssig standard for ansvarsbedømmelsen. Selskaberne og de situationer, der kan opstå, er indbyrdes meget forskellige, og det er derfor vigtigt, at der ved ansvarsbedømmelsen anvendes en norm, der muliggør, at der tages hensyn til de konkrete omstændigheder.

Den omstændighed, at udvalget foreslår, at lovens regler på en række områder lempes, medfører en udvidet handlefrihed for ledelsen og en tilsvarende udvidelse af deres ansvar. På de områder, hvor bestyrelsen fremover vil være tillagt muligheden for at foretage skøn, som ikke er mulige i dag, må det i de enkelte bestemmel-

ser eller i bemærkningerne hertil præciseres, hvilke handlenormer, der gælder for bestyrelsen i den konkrete situation.

2.2.1.4.3. Omvendt bevisbyrde

Det diskuteres fra tid til anden, om bevisbyrdereglerne i forbindelse med ledelsesansvaret bør ændres, sådan at det i visse situationer påhviler ledelsen at godtgøre, at deres handlinger var berettigede og forsvarlige. Ofte følger denne diskussion i kølvandet på enkeltsager, hvor kreditorer har lidt tab, og hvor det umiddelbart kan forekomme urimeligt, at ledelsen ikke kan drages til ansvar.

Ønsket om at kunne holde ledelsen ansvarlig skal imidlertid ses i sammenhæng med ønsket om ikke at gøre ansvaret så byrdefuldt, at det vil afholde i øvrigt egnede personer fra at påtage sig ledelsesposter. En regel om eksempelvis omvendt bevisbyrde, hvor ledelsesmedlemmet skal bevise, at vedkommende ikke handlede i strid med culpanormen for at være fri for ansvar, vil derfor ikke være ønskelig. Udvalget finder på denne baggrund, at det er hensigtsmæssigt, at udgangspunktet fortsat er, at bevisbyrden er ligefrem.

Efter udvalgets opfattelse er det mere hensigtsmæssigt at have en fri bevisbedømmelse baseret på den enkelte sags specifikke forhold, end at der fastsættes specifikke bevisbyrderegler i lovgivningen. Udvalget kan derfor ikke anbefale, at selskabsloven kommer til at indeholde sådanne.

2.2.1.4.4. Aktionærers misbrug af begrænset hæftelse

Udvalget har videre overvejet, om der bør lovgives særskilt om aktionærers ansvar, såfremt de misbruger den begrænsede hæftelse.

Aktionærerne udgør som generalforsamling selskabets øverste besluttede myndighed, men hverken generalforsamlingen eller de enkelte aktionærer har egentlige eksekutive kompetencer og kan derfor ikke lede selskabet. Dette påhviler ledelsen, og ansvaret for driften af selskabet påhviler derfor dem. Hvis aktionærer eller andre, der ikke formelt har sæde i ledelsen, reelt udøver ledelsesbeføjelser, følger det af dansk retspraksis, at de bliver bedømt efter samme standard som de øvrige medlemmer af ledelsen, jf. UfR. 1997.364 H (Satair). Denne mulighed for at sikre en ensartet bedømmelse af et selskabs ledelse baseret på en konkret efterprøvning af den enkelte sags omstændigheder skønnes at være mere hensigtsmæssig, end det kan opnås ved lovgivning.

Udvalget anbefaler derfor, at der ikke lovgives særskilt om dette forhold, men at retspraksis på området videreføres. For at understrege, at ansvaret for ledelsen efter gældende ret påhviler enhver, der faktisk leder selskabet, kan bestemmelsen om ledelsens erstatningsansvar (den nugældende aktieselskabslovs § 140) enten omformuleres, således at dens opregning af persongrupper ikke fremtræder som udtømmende, men som eksempler på personer, der allerede i kraft af deres for-

melle tilknytning til selskabet bærer ansvar for dets ledelse, eller denne mulighed kan nævnes i bemærkningerne til den pågældende lovbestemmelse.

2.2.2. Erstatning, ansvarsgennembrud og tegning af ansvarsforsikring

2.2.2.1. Gældende ret

2.2.2.1.1. Erstatningsregler

Reglerne om ledelsens erstatningsansvar er reguleret i aktieselskabslovens kapitel 16 og anpartsselskabslovens kapitel 13a. Det følger således af aktieselskabslovens § 140 og anpartsselskabslovens § 80a, at stiftere, bestyrelsesmedlemmer og direktører er pligtige til at erstatte eventuelle skader, som de forsætligt eller uagtsomt har tilføjet selskabet, aktionærerne, kreditorerne eller tredjemand.

Ledelsens erstatningsansvar bedømmes som nævnt ovenfor efter en traditionel culpanorm, hvorefter der i det mindste skal foreligge uagtsomhed, for at der kan ifaldes erstatningsansvar. Dette betyder, at beslutninger, som efterfølgende viser sig at tilføje selskabet skade, ikke kan føre til erstatningsansvar, hvis de er truffet på et forsvarligt grundlag.

Bestemmelserne skelner mellem skade, der er tilføjet selskabet (1. pkt.) og skade, der er tilføjet aktionærer/anpartshavere, kreditorer eller tredjemand (2. pkt.). Uanset, at der er forskel på formuleringen af de to bestemmelser, antages det, at den almindelige culpa-regel gælder uden modifikationer ved begge former for ansvarspådragende adfærd.

Udgangspunktet ved culpabedømmelsen er, at der gælder den samme standard for alle bestyrelsesmedlemmer, herunder de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer og de ikke-professionelle, f.eks. familiemedlemmer. Aktieselskabslovens § 143, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 80 d, stk. 1, hjemler dog mulighed for i visse tilfælde at nedsætte erstatningsbeløbet, når omstændighederne gør, at det findes rimeligt.

Domstolene har hidtil ikke tilpasset ansvarsnormen ved culpabedømmelsen af henholdsvis professionelle og ikke-professionelle medlemmer af bestyrelsen. I stedet har man gjort brug af lempelsesreglerne.

Der foreligger en omfattende retspraksis vedrørende spørgsmålet, om det i lyset af selskabets økonomiske situation har været forsvarligt at fortsætte. Det er på linje med hvad der i øvrigt gælder i dansk ret udgangspunktet hvor intet særligt er fast-

sat, at bevisbyrden er ligefrem, dvs., at den, der søger erstatning, skal bevise, at skadevolderen har optrådt i strid med culpanormen.

Aktieselskabslovens § 142 og anpartsselskabslovens § 80 c fastsætter herudover regler om, at en kapitalejer er pligtig at erstatte tab, som den pågældende ved forsætligt eller groft uagtsomt at overtræde lov eller vedtægter har påført selskabet, andre kapitalejere eller tredjemand.

2.2.2.1.2. Ansvarsgennembrud

I den selskabsretlige teori drøftes det, hvorvidt der må antages, at være en ulovhjemlet adgang for domstolene til at tilsidesætte det i aktieselskabsloven § 1, stk. 2, og anpartsselskabsloven § 1, stk. 2, forankrede princip om, at selskabsdeltagerne ikke hæfter personligt for selskabets forpligtelser.

Drøftelserne vedrørende et sådant såkaldt ”ansvarsgennembrud” handler om, hvorvidt danske domstole uden særlig hjemmel vil kunne pålægge selskabsdeltagerne personligt ansvar eller hæftelse for forpligtelser, der påhviler selskabet.

Der er uenighed i teorien om, hvorvidt der findes en sådan adgang, men den herskende opfattelse er, at der ikke findes danske domme, der direkte kan tages til indtægt for, at der gælder en ulovhjemlet adgang til at tilsidesætte selskabsdeltagerens begrænsede hæftelse. De domme, der medfører ansvar for aktionærer, synes således at angå tilfælde, hvor aktionærerne enten overtager den faktiske ledelse af selskabet (og dermed bliver bedømt efter de regler, der gælder for ledelsesansvar) eller misbruger deres position som aktionærer. Herudover kan aktionærer komme til at hæfte personligt for selskabets forpligtelser, fordi selskabets formue er blandet sammen med aktionærens, idet den selvstændige juridiske og økonomiske status for kapitalsselskabet ikke er blevet respekteret.

2.2.2.1.3 Tegning af ansvarsforsikring

Der findes ingen lovregler om tegning af ansvarsforsikring for ledelsesmedlemmer.

I mange, navnlig større, selskaber vælger man at lade selskabet tegne og betale for en ansvarsforsikring, der dækker skader, som ledelsen måtte volde ved simpel uagtsomhed (grovt uagtsomhed er normalt ikke omfattet).

Forsikringen indebærer, at kreditorer eller aktionærer, som måtte ønske at gøre erstatningsansvar gældende, vil få forbedrede muligheder for få dækket deres eventuelle tab. Den omstændighed, at en person er dækket af en ansvarsforsikring, kan på den anden side føre til, at vedkommende er mere udsat for, at der gøres et ansvar gældende, end tilfældet er for dem, der ikke er forsikret, og ofte må den pågældende bære det meste af tabet i det endelige regresopgør mellem ledelsesmedlemmerne.

Det sker ind imellem i praksis, at et selskab vælger forlods generelt at friholde et eller flere medlemmer af ledelsen for et eventuelt fremtidigt ansvar. Efter det oplyste kan det være relevant i forbindelse med selskabets indtræden på nye markeder, der har en markant anden og strengere ansvarsvurdering end den, der følger af de danske regler. Eksempelvis kan det være relevant i forhold til etablering af ny aktivitet i USA. Der er eksempler i praksis på, at ansvarsfriholdelsen gives af bestyrelsen til en direktør eller af ejerkredsen til enkelte eller flere bestyrelsesmedlemmer.

2.2.2.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser vedrørende ledelsens erstatningsansvar

2.2.2.3. Landeundersøgelsen

I undersøgelsen er der spurgt, om der i de omfattede lande i de senere år er sket en ændring i sanktionerne for overtrædelse af selskabslovgivningen. Der er i den forbindelse ikke skelnet mellem det civilretlige og det strafferetlige ansvar. Der henvises derfor til gengivelsen af landeundersøgelsens resultater på det strafferetlige område i afsnit 2.2.3.3. nedenfor.

Det skal dog bemærkes, at det fremgår af besvarelsene, at både det strafferetlige og civilretlige ansvar er skærpet i England i de senere år, og at det forventes, at der i Tyskland vil ske en stramning af ledelsesmedlemmernes ansvar i den til anparts-selskab svarende selskabstype i forbindelse med den forestående revision af reglerne herfor.

2.2.2.4. Udvalgets overvejelser om erstatningsansvar

2.2.2.4.1 Erstatning

Udvalgets holdning er, at de gældende erstatningsretlige regler hviler på et fornuftigt grundlag, og at disse alene skal undergives en sproglig gennemgang.

2.2.2.4.2. Ansvarsgennembrud

Udvalget har drøftet, om der bør hjemles domstolene en udtrykkelig adgang til skønsmæssigt at tilsidesætte selskabsdeltagernes begrænsede hæftelse – dvs. en regel om ansvarsgennembrud.

Udvalget mener, at overvejelserne om en sådan regel i givet fald skulle begrundes i, at den liberalisering, som moderniseringen af selskabslovgivningen vil medføre, kan skabe et behov for at indføre en sådan yderligere kreditorbeskyttelse.

Udvalget mener ikke, at den kreditorbeskyttelse, der kunne ligge i at tilsidesætte hæftelsesreglerne, vejer tungere end det behov for klarhed og forudberegnelighed,

som selskabsdeltagerne har. Den frie bevisvurdering og praksis for enten at gøre et ledelsesansvar gældende eller tilsidesætte den begrænsede hæftelse ved formuesammenblanding, som danske domstole anvender, skønnes at være både tilstrækkelig og mere hensigtsmæssig.

2.2.2.4.3. Tegning af ansvarsforsikring

I mange selskaber vælger man i stigende grad at lade selskabet tegne og betale for en ansvarsforsikring, der dækker skader, som ledelsen måtte volde ved simpel uagtsomhed (grov uagtsomhed er normalt ikke omfattet).

Udvalget har overvejet, hvorvidt gældende praksis for selskabers tegning af ansvarsforsikring for ledelsesmedlemmerne er hensigtsmæssig, eller om man evt. kunne forestille sig andre modeller, f.eks. en lovpligtig ansvarsforsikring.

Dette er efter udvalgets opfattelse en rimelig og fornuftig praksis, som er i selskabets og kreditorernes interesse, og som ikke volder problemer, forudsat at omkostningerne ved forsikringen ligger inden for, hvad der er sædvanligt.

Udvalget mener ikke, at der er behov for at indføre krav om en lovpligtig ansvarsforsikring.

Udvalget finder således ikke, at der på dette punkt er behov for lovregulering.

Udgangspunktet i dansk ret er, at medlemmerne af ledelsen har et personligt ansvar for de handlinger, de foretager sig i forbindelse med driften af selskabet. Set i lyset heraf kan det måske virke overraskende, at selskabet har mulighed for at friholde medlemmerne for et sådant ansvar.

Omvendt anvendes muligheden i praksis i et ikke ubetydeligt omfang, og man kan argumentere for, at det ville være hensigtsmæssigt at have regler for, hvilken type ansvar, selskabet skal kunne friholde ledelsen for. Man kunne eksempelvis forestille sig en model, hvor selskabet ikke kunne friholde medlemmerne af ledelsen for et ansvar, hvis ansvaret baserer sig på regler, der ikke går videre end det, der følger af de danske regler.

Udvalget er af den holdning, at når det accepteres, at selskabet kan påtage sig (en del af) ledelsesmedlemmernes ansvar (selvforsikring), bør beslutning herom træffes af generalforsamlingen og ikke af bestyrelsen selv. Det er imidlertid ikke et lovgivningsanliggende.

2.2.3. Regler om strafansvar

2.2.3.1. Gældende ret

Aktieselskabslovens kapitel 20 og anpartsselskabslovens kapitel 13 regulerer strafansvaret for ledelsen.

Aktieselskabslovens §§ 160-161 og anpartsselskabslovens §§ 79-80 indeholder bl.a. regler om strafansvar i form af bøder for overtrædelser af lovens bestemmelser om indsendelse af anmeldelser, vurderingsberetninger og meddelelser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Desuden er der regler om tilsidesættelse af tavshedspligt, og om overtrædelse af lovenes regler i øvrigt.

Herudover indeholder aktieselskabslovens § 53, stk. 3, et forbud imod, at direktører og bestyrelsesmedlemmer udfører eller deltager i spekulationsforretninger vedrørende aktier i selskabet. Bestemmelsen indeholder dog ikke et decideret forbud mod ledelsens handel med aktier i selskabet. Er der tale om et selskab, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, indeholder værdipapirhandelslovens kapitel 10 et meget detaljeret regelsæt om bl.a. forbud mod insiderhandel. Dette vil ikke blive nærmere beskrevet her.

Straffebestemmelserne i selskabslovene er primært rettet mod de fysiske personer, som er ansvarlige for de beslutninger, som træffes i selskabssammenhæng. Reglerne opererer alle med bødestraf.

Straffebestemmelserne i selskabslovgivningen suppleres af straffelovens regler. Straffeloven indeholder ikke en bestemmelse, der udtrykkeligt og selvstændigt sanktionerer såkaldt konkursmisbrug, dvs. en systematisk udnyttelse og misbrug af de gældende regler i selskabslovene, konkursloven mv. bl.a. med henblik på en udnyttelse af den begrænsede hæftelse.

Denne form for kriminalitet er derimod sanktioneret i en række bestemmelser om bl.a. bedrageri (§ 279), mandatsvig (§ 280), skyldnersvig (§ 283), urigtige eller vildledende oplysninger vedrørende selskabsforhold (§ 296) samt urigtige eller vildledende angivelser i eller undladelse af at føre forretningsbøger eller udfærdige regnskab på korrekt måde (§ 302).

Derudover er det bl.a. muligt at imødegå konkursmisbrug og konkursrytteri, hvis der er sket overtrædelse af straffeloven af en sådan karakter og omfang, at der kan ske frakendelse af retten til at drive erhvervsvirksomhed i visse former efter straffelovens § 79, stk. 2.

Med hensyn til straffelovens regler af relevans for konkursmisbrug og konkursrytteri mv., er der udarbejdet betænkning nr. 1066/1986 om bekæmpelse af økonomisk kriminalitet (særligt afsnit III), som har givet anledning til en række lovændringer, der blev gennemført ved lov nr. 385 af 10. juni 1987 om ændring af straffeloven og retsplejeloven.

Justitsministeriets udvalg om økonomisk kriminalitet og datakriminalitet (det såkaldte Brydensholt-udvalg) fra 1999 til 2004 har i alt afgivet 11 betænkninger, hvoraf de fleste har givet anledning til lovændringer.

2.2.3.2. EU-retlige forpligtelser

Art. 6 i 1. selskabsdirektiv bestemmer, at medlemsstaterne fastsætter passende sanktioner for det tilfælde, at den påbudte offentlighed vedrørende balance og resultatopgørelse undlades, eller at de pligtige oplysninger mangler på forretningspapirer.

EU har ikke direkte straffekompetence, men EF-Domstolen har i flere sager understreget, at medlemsstaterne har en forpligtelse til loyalt at efterleve EF-retten, herunder til at sikre borgerens efterlevelse af den sekundære EF-ret ved at sikre, at sanktionerne for lovgivning udstedt ved gennemførelsen af retsakter i national ret bliver effektive og i fornødent omfang afskrækkende. Det er således almindeligt, at bestemmelser i national ret, der gennemfører EF-retlige retsakter, er sanktioneret strafferetligt. EF-Domstolen har ligeledes udtalt, at det påhviler den nationale dommer at påse, at fundamentale retsgarantier overholdes, hvor medlemsstaten har valgt strafferetlige sanktioner ved gennemførelsen af EF-retlige forpligtelser i national ret.

Art. 12 i 11. selskabsdirektiv¹ bestemmer, at medlemsstaterne fastsætter passende sanktioner for det tilfælde, at den påbudte offentlighed ikke efterkommes, samt for det tilfælde at de pligtige oplysninger ikke er anført i brevene og bestillings-sedlerne.

Derudover er der ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

2.2.3.3. Landeundersøgelsen

I undersøgelsen er der spurgt, om der i de omfattede lande i de senere år er sket en ændring i sanktionerne for overtrædelse af selskabslovgivningen. Svarene følger af skemaet nedenfor:

¹ Rådets 11. direktiv 89/666/EØF af 21. december 1989 om offentlighed vedrørende filialer oprettet i en medlemsstat af visse former for selskaber henhørende under en anden stats retsregler (EFT L 395 af 30.12.1989, s. 36–39)

Land	Ændring i sanktioner for overtrædelse af selskabslovgivningen?	Bemærkninger
England	Ja	Både det strafferetlige og det civilretlige ansvar for ledelsesmedlemmer er strammet i de senere år.
Tyskland	Nej	Det forventes, at der vil ske en stramning af ledelsesmedlemmers ansvar i den til anpartsselskab svarende selskabstype i forbindelse med den forestående revision af reguleringen af denne selskabstype.
Italien	Ja	En række mindre forseelser, der tidligere betragtedes som strafferetlige forseelser, straffes nu kun administrativt med bøde. For en række andre bestemmelser gælder det nu, at strafferetlig forfølgning af overtrædelse af selskabslovgivningen kun finder sted, hvis den skadelidte anmoder herom.
Frankrig	Ja	Der er en tendens til, at overtrædelse af selskabslovgivningen i stadig mindre grad er strafferetligt sanktioneret.
Holland	Nej	-

Land	Ændring i sanktioner for overtrædelse af selskabslovgivningen?	Bemærkninger
Irland	(Nej)	Indførelsen af ”Company Law Enforcement Act” i 2001 har medført forbedret håndhævelse af den eksisterende selskabslovgivning, men indebar ikke i sig selv en stramning af sanktionerne for overtrædelse af selskabslovgivningen. Den ekspertgruppe, som deltager i forberedelsen af en ny selskabsretlig regulering i Irland, har foreslået en reform af de strafferetlige sanktioner for overtrædelse af selskabslovgivningen. Hensigten med forslagene er især forbedret ressourceanvendelse i forbindelse med håndhævelse.
Spanien	Nej	-
Norge	Nej	-
Sverige	Ja	Straffesanktioner for overtrædelse af bestemmelser om selskabets aktiebog er ophævet. Derudover er der ikke sket nogen ændringer.
Finland	Ja	Med den nye finske selskabslov skete der en afkriminalisering af overtrædelser, der tidligere var strafferetligt sanktionerede. Disse overtrædelser er nu genstand for civilretlige sanktioner.
Australien	Nej	-

Som svarene i skemaet viser, har de af undersøgelsen omfattede lande ikke i væsentlig grad ændret sanktionerne for overtrædelse af selskabslovgivningen i de senere år. I de lande, der har foretaget ændringer, er tendensen i hovedsagen, at der sker en afkriminalisering af overtrædelser af selskabslovgivningen. Forseelser,

der tidligere kunne medføre strafferetlige sanktioner, bliver således i stedet underlagt rent civilretlige sanktioner.

I denne forbindelse skal der dog gøres opmærksom på, at det ikke fremgår af landeundersøgelsen, hvilket niveau udviklingen i sanktionerne har taget udgangspunkt i i de enkelte lande, og dermed om niveauet i de enkelte lande ligger over eller under det danske niveau.

I undersøgelsen er der i øvrigt spurgt til, om den selskabsretlige regulering i de omfattede lande tillader, at selskabet tegner og betaler for en ansvarsforsikring for selskabets ledelsesmedlemmer.

Undersøgelsen viser, at det i samtlige omfattede lande er tilladt for et selskab at tegne og betale ledelsesansvarsforsikring for sine ledelsesmedlemmer.

2.2.3.4. Udvalgets overvejelser

2.2.3.4.1 Skærpelse af de gældende strafbestemmelser

Udvalget er opmærksomt på, at forenklingen af selskabslovgivningen og den fleksibilitet, som er en følge heraf, gør det relevant at vurdere, om selskabslovgivningen indeholder de fornødne sanktionsmuligheder, hvis selskabslovens regler overtrædes, og hvis den foreslåede fleksibilitet misbruges. Et væsentligt element heri er at overveje, hvorvidt de eksisterende sanktionsmuligheder har vist sig tilstrækkeligt effektive, og dermed afdække, om der er brug for nye sanktioner, eller alternativt om der er behov for at tilrette de eksisterende sanktionsmuligheder for at afbøde eventuelle uhensigtsmæssigheder.

Udvalget har overvejet, om der bør ske en skærpelse af de gældende strafbestemmelser i aktieselskabslovens §§ 160-161 og anpartsselskabslovens §§ 79-80, som indeholder bl.a. regler om strafansvar i form af bøder for overtrædelser af lovens bestemmelser om indsendelse af anmeldelser, vurderingsberetninger og meddelelser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Desuden er der regler om tilsidesættelse af tavshedspligt, og om overtrædelse af lovenes regler i øvrigt.

Udvalget har desuden overvejet, om der i selskabslovgivningen er behov for flere bødebelagte bestemmelser, der evt. på sigt kan danne grundlag for en frakendelse af retten til at være stifter mv. efter straffelovens regler herom.

Det er udvalgets opfattelse, at udgangspunktet skal være, at de bestemmelser, der i dag er bødebelagte også fremover bør være bødebelagte, medmindre de af udvalget foreslåede ændringer begrundes andet. Derudover bør bestemmelser, der indeholder konkrete handlepligter for ledelsen, som udgangspunkt strafbelægges. Omvendt bør det af retssikkerhedsmæssige hensyn undgås, at mere overordnede bestemmelser strafbelægges.

Udvalget har drøftet, hvorvidt der er behov for skærpede strafbestemmelser på de konkrete områder, eller om de nuværende strafbestemmelser er tilstrækkelige, og der blot er behov for at se på, om reglerne bliver håndhævet i tilstrækkelig grad. Umiddelbart finder udvalget ikke, at der er behov for at skærpe strafbestemmelserne i selskabslovene.

Udvalget har endvidere overvejet, om selskabsretlige forhold kunne begrunde et behov for en gennemgang og modernisering af relevante bestemmelser i straffeloven.

Udvalget har i lyset af de foreslåede forenklinger overvejet, om den foreslåede fleksibilitet giver mulighed for en videre adgang til misbrug, herunder konkursmisbrug, end tilfældet er i dag. Der er ikke nogen entydig definition af konkursmisbrug, og der foreligger udvalget bekendt ikke på nuværende tidspunkt nogen egentlig empirisk undersøgelse af det nærmere omfang af denne form for kriminalitet. Der har imidlertid i den senere tid været øget omtale af problemstillingen, herunder er en række sager betegnet som konkursrytteri blevet omtalt i dagspressen.

Udvalget har i den forbindelse noteret sig, at Justitsministeriet over for udvalget har oplyst, at justitsministeren vil bede Konkursrådet om at overveje spørgsmålet om, hvorvidt der bør indføres en ordning med konkurskarantæne som middel til at imødegå konkursmisbrug også i tilfælde, hvor der ikke er bevis for strafbare forhold. Ved konkurskarantæne forstås regler om, at en person, der er gået konkurs med en virksomhed, i en periode kan få forbud mod at starte eller lede ny virksomhed, også selv om der ikke er foregået noget strafbart.

2.2.4. Andre sanktioner eller sanktionslignende bestemmelser

2.2.4.1. Gældende ret

2.2.4.1.1. Frakendelse af retten til at være stifter, direktør eller medlem af bestyrelsen

Selskabs- og konkurslovgivningen indeholder ingen bestemmelser om frakendelse af retten til at udøve et erhverv.

Straffelovens §§ 78-79 har følgende ordlyd:

§ 78. Strafbart forhold medfører ikke tab af borgerlige rettigheder, herunder ret til virksomhed i henhold til almindeligt næringsbrev eller sønæringsbevis.

Stk. 2. Den, der er dømt for strafbart forhold, kan dog udelukkes fra at udøve virksomhed, som kræver en særlig offentlig autorisation eller godkendelse, såfremt det udviste forhold begrunder en nærliggende fare for misbrug af stillingen eller hvervet.

Stk. 3. Spørgsmål om, hvorvidt det udviste forhold er til hinder for udøvelse af en i stk. 2 omhandlet virksomhed, skal af anklagemyndigheden på begæring enten af den, der har fået afslag på ansøgning om sådan autorisation eller godkendelse, eller af vedkommende myndighed indbringes for retten. § 59, stk. 2, finder tilsvarende anvendelse. Afgørelsen træffes ved kendelse. Såfremt afgørelsen går ud på udelukkelse fra den pågældende virksomhed, kan spørgsmålet på ny indbringes for retten, dog tidligst efter 2 års forløb. Autorisation eller godkendelse kan også inden udløbet af denne frist meddeles af vedkommende myndighed.

§ 79. Den, som udøver en af de i § 78, stk. 2, omhandlede virksomheder, kan ved dom for strafbart forhold frakendes retten til fortsat at udøve den pågældende virksomhed eller til at udøve den under visse former, såfremt det udviste forhold begrunder en nærliggende fare for misbrug af stillingen.

Stk. 2. Det samme gælder, når særlige omstændigheder taler derfor, om udøvelse af anden virksomhed. Efter samme regel kan der ske frakendelse af retten til at være stifter af eller direktør eller medlem af bestyrelsen i et selskab med begrænset ansvar, et selskab eller en forening, som kræver særlig offentlig godkendelse, eller en fond.

Stk. 3. Frakendelsen sker på tid fra 1 til 5 år, regnet fra endelig dom, eller indtil videre, i hvilket tilfælde spørgsmålet om fortsat udelukkelse fra den pågældende virksomhed efter 5 års forløb kan indbringes for retten efter de i § 78, stk. 3, indeholdte regler. Når særlige omstændigheder taler derfor, kan justitsministeren tillade, at indbringelse for retten sker, inden den i 1. pkt. nævnte 5 års frist er forløbet.

Stk. 4. Retten kan under behandlingen af de i stk. 1 og 2 nævnte sager ved kendelse udelukke den pågældende fra at udøve virksomheden, indtil sagen er endeligt afgjort. Det kan ved dommen i sagen bestemmes, at anke ikke har opsættende virkning.

For erhverv, der kræver en særlig offentlig autorisation eller godkendelse, gælder straffelovens § 79, stk. 1, jf. § 78, stk. 2. Efter denne bestemmelse kan en person, der udøver virksomhed, som kræver en særlig offentlig autorisation eller godkendelse, ved dom for strafbart forhold frakendes retten til at udøve den pågældende virksomhed eller til at udøve den under visse former, såfremt det udviste forhold begrunder en nærliggende fare for misbrug af stillingen.

Godkendelses- eller autorisationsordninger er en begrænsning i adgangen til at udføre et erhverv. På denne baggrund er der kun indført sådanne ordninger på områder, hvor det skønnes nødvendigt. Det gælder for eksempel for erhverv, hvor der er behov for at stille ganske særlige krav til kvalifikationer, således som det blandt andet er tilfældet med ejendomsmæglere, læger, apotekere og godkendte revisorer samt ledelsen af virksomheder i den finansielle sektor.

Enhver myndig person har ret til at være stifter, bestyrelsesmedlem eller direktør i et selskab. Selskabslovgivningen indeholder ikke autorisations- eller godkendelsesordninger eller lignende, hvilket betyder, at udøvelsen af hverv, som er omfattet heraf, ikke falder inden for anvendelsesområdet af straffelovens § 79, stk. 1.

Hvis der ikke er tale om en erhvervsvirksomhed, der kræver en særlig offentlig autorisation eller godkendelse, gælder straffelovens § 79, stk. 2.

Herefter gælder det samme som i straffelovens § 79, stk. 1, for udøvelse af anden virksomhed, når særlige omstændigheder taler herfor.

På tilsvarende vis, dvs. ved straffedom, kan en person i medfør af straffelovens § 79, stk. 2, altså frakendes retten til at være stifter af, direktør for eller medlem af bestyrelsen i et selskab med begrænset ansvar, et selskab eller en forening, som kræver særlig offentlig godkendelse, eller en fond.

Frakendelsen af retten til at udøve et erhverv og til at være stifter, direktør m.v. kan være tidsbegrænset i en periode på 1 til 5 år eller indtil videre, jf. straffelovens § 79, stk. 3. I det sidstnævnte tilfælde kan spørgsmålet om fortsat udelukkelse fra den pågældende virksomhed efter 5 års forløb indbringes for retten. Når særlige omstændigheder taler herfor, kan justitsministeren tillade, at indbringelse for retten sker, inden 5-års fristen er udløbet.

I dag er der ca. 100 personer, der er fradømt retten til at være stifter mv., og årligt er der tale om, at ca. 5-10 yderligere personer frakendes retten. Offentligheden har ikke adgang til oplysning om disse frakendelser. En dom om frakendelse, der er afsagt i Danmark har ikke betydning uden for Danmarks grænser og på samme måde har en dom afsagt i udlandet ingen betydning i Danmark.

Retten har mulighed for midlertidig frakendelse med henblik på at hindre den sigtede eller tiltalte i fortsat erhvervsudøvelse eller i at påbegynde ny virksomhed med deraf følgende risiko for yderligere misbrug. Straffelovens § 79, stk. 4, slår fast, at retten under behandlingen af de nævnte sager ved kendelse kan udelukke den pågældende fra at udøve virksomheden, indtil sagen er endeligt afgjort. Det kan ved dommen i sagen bestemmes, at anke ikke har opsættende virkning.

Det er anklagemyndigheden, der f.eks. på baggrund af en politianmeldelse og eventuel anmodning fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, træffer beslutning om, hvorvidt der i en konkret sag foreligger særlige omstændigheder, der taler for, at der skal nedlægges påstand om, at den pågældende skal frakendes retten til at drive et bestemt erhverv eller retten til at være stifter m.v. i selskaber. Nedlæggelse af påstand om frakendelse overvejes konkret af anklagemyndigheden i hver enkel sag. I dag er der adgang til at nedlægge påstand om frakendelse uafhængig af sanktionens størrelse.

Hvis en person bliver fradømt retten til at være stifter m.v. i et selskab, får Erhvervs- og Selskabsstyrelsen besked herom fra Rigsadvokaturen, når sagen er afgjort endeligt.

Derefter vil det i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens system ved en teknisk blokade blive sikret, at den pågældende ikke kan registreres i et selskab, ligesom den pågældende vil blive slettet fra de selskaber, som den pågældende allerede er registreret i. Det vil ikke blive offentliggjort på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens hjemmeside eller lignende, at den pågældende er blevet fradømt retten til at være stifter m.v.

Det følger i øvrigt af konkurslovens § 110, stk. 4, at kurator skal give politiet meddelelse, hvis den pågældende finder, at de foreliggende oplysninger giver grundlag for politimæssig efterforskning mod skyldneren eller andre.

Selskabslovene giver ikke mulighed for administrativt at frakende en person retten til at være stifter, direktør mv. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har således ikke mulighed for administrativt at udelukke en person fra at være stifter, direktør m.v. i et selskab. Dette kan som nævnt ovenfor kun ske ved en dom i medfør af straffeloven.

Beslægtet med administrativ frakendelse er eksempelvis bestemmelsen i lov om finansiel virksomhed § 351, hvorefter Finanstilsynet kan påbyde en finansiel virksomhed at afsætte en direktør, ligesom Finanstilsynet kan pålægge et medlem af bestyrelsen af en finansiel virksomhed at nedlægge sit hverv.

Sådanne påbud kan af den finansielle virksomhed og af den person, som påbuddet vedrører, forlanges indbragt for domstolene. Anmodning herom skal indgives til Finanstilsynet inden 4 uger efter, at påbuddet er meddelt den pågældende. Anmodningen har ikke opsættende virkning for påbuddet, men retten kan ved kendelse bestemme, at den pågældende direktør eller det pågældende bestyrelsesmedlem under sagens behandling kan opretholde sit hverv eller sin stilling. Finanstilsynet indbringer inden 4 uger sagen for domstolene. Sagen anlægges i den borgerlige retsplejes former.

Hvis et påbud ikke efterkommes, kan Finanstilsynet inddrage virksomhedens til-ladelse.

Baggrunden for bestemmelsen er, at Finanstilsynet efter en række EU-direktiver og standarder er forpligtet til løbende at påse, at medlemmer af finansielle virksomheders direktion og bestyrelse lever op til krav om egnethed og hæderlighed. Finanstilsynet er ligeledes forpligtet til at have passende midler til at sikre, at disse krav overholdes.

2.2.4.1.2. Administrative bødeforelæg

Selskabslovene indeholder ingen mulighed for at meddele administrative bødeforelæg.

2.2.4.1.3. Administrative tvangsbøder

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan som tvangsmiddel pålægge et selskabs bestyrelse, direktion eller likvidator eller bestyreren af et udenlandsk aktieselskabs filial daglige eller ugentlige bøder, hvis de pågældende undlader i rette tid at efterkomme de pligter, der ifølge loven eller andre bestemmelser påhviler dem i forhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. aktieselskabslovens § 160, stk. 2, og anparts-selskabslovens § 79, stk. 5.

2.2.4.1.4. Undersøgelse af om der foreligger uredelige forhold

Efter den gældende bestemmelse i konkurslovens § 110, stk. 4, skal en kurator som nævnt oven for give politiet meddelelse, hvis den pågældende finder, at de foreliggende oplysninger giver grundlag for politimæssig efterforskning mod skyldneren eller andre. Bestemmelsen eller dennes analogi benyttes også i sager om tvangsop-løsning.

Det påhviler herefter politiet at undersøge, om der er grundlag for at iværksætte yderligere undersøgelse og efter omstændighederne overdrage sagen til anklage-myndigheden med henblik på tiltalerejsning.

Omkostningerne til den indledende efterforskning afholdes i dag af skifteretten og i nogle tilfælde af SKAT.

2.2.4.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

Det bemærkes dog, at Danmark tog initiativ til, at Det Europæiske Råd skulle vedtage en afgørelse om styrkelse af samarbejdet mellem medlemsstaterne i EU vedrørende afgørelser om rettighedsfrakendelse.² Afgørelsen blev ikke vedtaget,

² Initiativ fra Kongeriget Danmark med henblik på vedtagelse af Rådets afgørelse om styrkelse af samarbejdet mellem medlemsstaterne i Den Europæiske Union vedrørende afgørelser om rettighedsfrakendelse (2002/C 223/08).

da det under det danske formandskab ikke var muligt at opnå politisk enighed herom.

Derudover findes der en meddelelse fra Kommissionen til Rådet og Europaparlamentet, om rettighedsfrakendelser, der er en følge af straffedomme i EU, som konkluderer følgende³:

”Med hensyn til gensidig anerkendelse af rettighedsfrakendelser går Kommissionen ind for en sektorspecifik strategi i de sektorer, hvor der findes et fælles grundlag for medlemsstaterne. Denne holdning deles af et flertal af medlemsstaterne. Et sådant fælles grundlag findes specielt med hensyn til frakendelse af retten til at arbejde med børn og frakendelse af førerretten (se afsnit 23). I oktober 2004 fremlagde Belgien et initiativ om gensidig anerkendelse af forbud, der er en følge af dom for seksuelle lovovertrædelser begået mod børn. I fremtiden vil Kommissionen også fremlægge forslag til en rammeafgørelse, der skal erstatte konventionen fra 1998 om afgørelser om frakendelse af førerretten (se afsnit 14 b). Formålet vil være at supplere de eksisterende fællesskabsinstrumenter med henblik på at sikre fuld anerkendelse af frakendelser af førerretten.”

2.2.4.3. Landeundersøgelsen

I landeundersøgelsen er der ikke spurgt særskilt til overvejelser om andre former for sanktionering eller sanktionslignende tiltag.

2.2.4.4. Udvalgets overvejelser

2.2.4.4.1. Frakendelse af retten til at være stifter mv.

Udvalget har drøftet, om myndighedernes beføjelser over for de personer, som begår ulovligheder, skal udvides.

Udvalget gør indledningsvis opmærksom på, at det at gå konkurs i sig selv ikke er ulovligt. Iværksættere skal ikke frygte at blive frakendt retten til at være stifter mv., fordi det har vist sig, at deres forretningsidé ikke kan realiseres i situationer, hvor der ikke foreligger et strafbart forhold.

Straffelovens § 79, stk. 2, 2. pkt., angår frakendelse af retten til at være stifter af eller direktør eller medlem af bestyrelsen i et selskab med begrænset ansvar, et selskab eller en forening, som kræver særlig offentlig godkendelse, eller en fond.

³ Meddelelse fra Kommissionen til Rådet og Europaparlamentet, *Rettighedsfrakendelser, der er en følge af straffedomme i Den Europæiske Union*, {SEC(2006)220}

Hensynet bag bestemmelsen er at forhindre, at reglerne om selskaber med begrænset ansvar misbruges.

Hvis en person er frakendt retten til at stifte eller lede et selskab med begrænset ansvar, kan personen fortsat stifte og lede filialer af udenlandske selskaber med begrænset ansvar. Personen kan også stifte og lede et kommanditselskab, selvom den fuldt ansvarlige deltager er et anpartsselskab med en kapital på 125.000 kr. Personen kan endvidere være direktør eller medlem af bestyrelsen i et interessentskab samt virke som direktør i sin egen eller en andens personligt drevne virksomhed.

I praksis sker det ind imellem, at personer, der er blevet frakendt retten til at stifte et selskab med begrænset ansvar, stifter et udenlandsk selskab og derefter via en filial driver erhvervsvirksomhed i Danmark. Der kan i nogle tilfælde være tale om en filial af en selskabsform med meget lave kapitalkrav, eksempelvis den engelske selskabsform, der svarer til anpartsselskab (Ltd), hvor der er kun et kapitalkrav på 1 Pund.

Efter udvalgets opfattelse gør en tilsvarende problemstilling sig gældende i forhold til kommanditselskaber, hvor den eneste fuldt hæftende deltager (komplementaren) er et anpartsselskab (kommanditisterne hæfter kun med det indskudte beløb, hvortil der ikke er noget mindstekrav). Det ligger fast, at et sådant kommanditselskab anerkendes som sådant, og at komplementarselskabet hæfter personligt for kommanditselskabets gæld, hvorfor der ikke er tale om et selskab med begrænset ansvar.

I relation til rettighedsfrakendelse kan der dog opstå det problem, at den person, der er frakendt retten til at lede eller stifte et selskab med begrænset hæftelse, kun hæfter for et beløb svarende til vedkommendes eventuelle indskud i komplementaranpartsselskabet, samt vedkommendes eventuelle indskud som kommanditist.

Udvalget peger derfor på, at det vil kunne være hensigtsmæssigt at lægge vægt på, om der reelt er begrænset hæftelse i et selskab, frem for at lægge vægt på den formelle selskabsretlige konstruktion, således at beskyttelsen mod misbrug af disse selskabsformer udvides.

Der forekommer i praksis også tilfælde, hvor personer, der er frakendt retten til at lede et selskab med begrænset ansvar, registreres som ledelse af en filial, et kommanditselskab eller et interessentskab.

For samhandelspartnere og potentielle kreditorer kan det virke uforståeligt, at en person kan være direktør i et kommanditselskab, men ikke i et aktieselskab.

Hvis man ønsker at begrænse en persons mulighed for at drive erhverv i et selskab med begrænset ansvar, fordi der skal være en person, der hæfter fuldt ud for eventuelle krav mod selskabet, kan det på denne baggrund anføres, at forbuddet også bør omfatte filialer af selskaber med begrænset ansvar og kommanditselskaber, hvor den fuldt hæftende selskabsdeltager er et selskab med begrænset ansvar.

Udvalget er imidlertid opmærksomt på, at der ikke altid er sammenfald mellem den person, der er frakendt retten til at lede et selskab og den fuldt hæftende deltager. Den fuldt hæftende deltager i et kommanditselskab og et interessentskab kan således være en godtroende investor, der også kan være grund til at beskytte. Hvis hensynet med reglen er at sikre, at en person ikke misbruger den begrænsede hæftelse, kan det derfor overvejes, at lade forbuddet omfatte alle selskabstyper.

Udvalget har også overvejet, om hensynet kunne være at sikre en mulighed for at frakende retten til overhovedet at drive erhverv. I så fald kunne man overveje også at lade forbuddet omfatte retten til at drive – evt. en specifik form for – erhverv i en personligt ejet virksomhed. Da det imidlertid vil være meget indgribende helt generelt at frakende en person retten til at drive erhverv, selv hvor der er personlig hæftelse, finder udvalget ikke en sådan løsning hensigtsmæssig.

Udvalget har endvidere overvejet, om forbuddet skulle gælde enhver indflydelse via kapitalejerforhold. Dette ville indebære, at det skulle være muligt for en domstol at frakende en person retten til at eje kapitalandele i en erhvervsvirksomhed eller at eje en kapitalandel, der giver ret til bestemmende indflydelse over et selskab. Udvalget mener, at også et sådant forbud vil være for indgribende, og at der ikke er tilstrækkeligt tungtvejende selskabsretlige forhold, der taler herfor. Ansvar for ledelsen skønnes at yde en tilstrækkelig beskyttelse.

Udvalget har noteret sig, at Justitsministeriet over for udvalget har oplyst, at justitsministeren vil bede Konkursrådet om at overveje spørgsmålet om, hvorvidt der bør indføres en ordning med konkurskarantæne som middel til at imødegå konkursmisbrug. Udvalget opfordrer derfor til, at der arbejdes videre med dette spørgsmål i regi af Konkursrådet.

Udvalget gør i øvrigt opmærksom på, at hvis man fremover i danske kapitalselskaber skal kunne vælge en ledelsesmodel, hvor der er et tilsynsråd i stedet for en bestyrelse, bør man ligeledes kunne frakendes retten til at være medlem af tilsynsrådet.

2.2.4.4.2. *Administrativ frakendelse*

Udvalget har overvejet, om der skal indføres en hjemmel for *administrative* - evt. midlertidige - frakendelser af retten til at være stifter, direktør eller medlem af bestyrelsen.

Baggrunden herfor er, at der kan gå op til flere år fra, at f.eks. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har politianmeldt et forhold, til sagen er afgjort endeligt ved domstolene. Først når sagen er afgjort endeligt, kan der indsættes en blokade i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, således at den pågældende ikke kan registreres mv.

En sådan hjemmel findes f.eks. i lov nr. 1549 af 20. december 2006 om næringsbreve til visse fødevarevirksomheder § 11 a. Efter denne bestemmelse har Fødevarestyrelsen under visse forudsætninger mulighed for at lukke en virksomhed *midlertidigt*, indtil retten har truffet en afgørelse.

Udvalget mener dog, at en administrativ frakendelse er et vidtgående indgreb, da den pågældende endnu ikke er dømt skyldig i et strafbart forhold.

Udvalget har endvidere overvejet, om *skifteretten* skal have mulighed for at starte en frakendelsessag uafhængigt af en evt. straffesag.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sender samtlige selskaber, der skal tvangsopløses, til skifteretten til behandling. Skifteretterne har således kendskab til de involverede personer, hvilket giver et godt udgangspunkt for en vurdering af, om der skal startes en frakendelsessag.

En hjemmel for skifteretten til at træffe afgørelse om en frakendelse vil give skifteretten en mulighed for at sætte effektivt ind over for personer, der systematisk misbruger de gældende regler. I dag har skifteretterne ikke andre muligheder end at opløse selskabet.

Udvalget mener, at spørgsmål om såvel administrative frakendelser som skifterettens mulighed for at starte en frakendelsessag er indgribende foranstaltninger, hvorfor disse sanktionsmuligheder bør behandles mere indgående, end hvad der er mulighed for i forbindelse med arbejdet med modernisering af selskabsretten.

Udvalget mener således, at disse spørgsmål bør indgå i Konkursrådets forestående arbejde med spørgsmålet om konkurskarantæne i forbindelse med konkursmisbrug/konkursrytteri.

Udvalget har endvidere overvejet, om anklagemyndigheden bør være forpligtet til at overveje, om der skal nedlægges påstand om frakendelse, når der i sagen indstilles til en sanktion, der f.eks. går ud over en vis størrelse. Det kunne eksempelvis være, hvis der blev nedlagt påstand om fængselsstraf. Udvalget mener ikke, at der bør opstilles sådanne krav til anklagemyndigheden. Anklagemyndigheden bør foretage en konkret bedømmelse af hver enkel sag og nedlægge påstand herefter.

Justitsministeriet har i den forbindelse oplyst, at ministeriet i samarbejde med Rigsadvokaten vil overveje, om muligheden for at nedlægge påstand om frakendelse udnyttes i tilstrækkelig grad.

2.2.4.4.2. Administrative bødeforelæg

Udvalget har endvidere overvejet, om Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal have mulighed for at udstede administrative bødeforelæg på det selskabsretlige område, dvs. mulighed for at sagen kan afgøres uden indbringelse for retten, hvis adressaten accepterer bødeforelægget.

Administrative bødeforelæg kan have en positiv indvirkning på selskabernes fremtidige adfærd, da sanktionen falder umiddelbart efter en overtrædelse af reglerne. Samtidig kan en modtager af et bødeforelæg selv have en interesse i, at sagen afgøres uden rettens indblanding, særligt i sager hvor modtageren klart erkender lovovertrædelsen, og der ikke er tvivl herom. Hvis en modtager af et bødeforelæg ikke erkender lovovertrædelsen, vil sagen blive overdraget til politiet og herefter prøvet ved retten – helt som hvis der ikke var hjemmel til først at meddele et administrativt bødeforelæg.

Justitsministeriet anbefaler, at en hjemmel til at meddele administrative bødeforelæg forudsætter, at der er en fast retspraksis for sanktionering af overtrædelser på det givne område, og at der er tale om et område, hvor der er mange lovovertrædelser, som ”ligner hinanden”.

Der findes ikke en sådan fast praksis fra domstolene for overtrædelser af selskabslovene, ligesom overtrædelserne er ret individualiserede.

Derfor og af retssikkerhedsmæssige grunde finder udvalget ikke, at der bør indføres en hjemmel for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til at udstede administrative bødeforelæg.

2.2.4.4.3. Administrative tvangsbøder

Udvalget har herudover drøftet, om der er behov for en udvidelse af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens mulighed for at give tvangsbøder.

Styrelsen har i denne forbindelse oplyst, at systemet fungerer tilfredsstillende. Udvalget finder derfor ikke, at der skal ændres i de gældende regler.

2.2.4.4.4. Undersøgelse af om der foreligger uredelige forhold

Udvalget har overvejet, om en særlig kreds af kuratorer/likvidatorer skal have mulighed for at efterforske sager og rejse tiltale, herunder nedlægge påstand om frakendelse af retten til at være stifter mv. af et selskab.

Udvalget har drøftet spørgsmålet om, hvorvidt der bør indføres en hjemmel til, at særlige af skifteretterne udvalgte kuratorer/likvidatorer kan forestå efterforskningen og tiltalerejsningen i sådanne sager, forudsat at der tilvejebringes de fornødne ressourcer hertil. Allerede i dag benyttes advokater som medhjælpere for statsadvokaten, som indbringer og fører en række andre typer sager ved domstolene.

Resultatet af efterforskningen kunne evt. fremlægges for anklagemyndigheden for at sikre, at der er grundlag for at rejse tiltale, hvorefter kuratoren/likvidatoren kunne indbringe sagen for domstolene.

Udvalget mener, at efterforskning af mulige strafbare forhold og i givet fald tiltalerejsning bør varetages af politi og anklagemyndighed. Den nævnte ordning med medhjælpere for statsadvokaten bør i givet fald ikke udgøre nogen undtagelse herfra, idet medhjælperne alene varetager førelsen af sagerne for retten på vegne af statsadvokaten og er undergivet dennes instruktionsbeføjelse, således at efterforskning og tiltalerejsning under alle omstændigheder varetages af politiet og anklagemyndigheden.

Udvalget har i denne forbindelse noteret sig, at Justitsministeriet har oplyst, at Konkursrådet er blevet bedt om at udarbejde et udkast til en ændring af konkursloven, der giver skifteretterne adgang til at bestemme, at statskassen skal indestå for udgifter til kurators undersøgelse af uredelige forhold i et konkursbo.

Udvalget fremkommer på den baggrund ikke med noget selvstændigt forslag herom.

2.2.5. Advarselsregister

2.2.5.1. Gældende ret

Ifølge de gældende regler er der ikke mulighed for at foretage en samlet offentliggørelse af sanktioner, f.eks. frakendelser.

Desuden kan man ikke offentliggøre en liste over en navngiven persons tidligere konkurser til advarsel for diverse eksisterende eller potentielle interessenter.

På hjemmesiden cvr.dk er det dog muligt at søge oplysninger om selskaber og om personer, som er eller har været registreret i ledelsen af et selskab. Det er således muligt ved en personsøgning på cvr.dk at finde en person, hvorefter man kan se, i hvilke selskaber vedkommende er registreret som medlem af ledelsen, samt i hvilke selskaber vedkommende tidligere har været registreret som ledelsesmedlem.

Ved navneopslag på en person vil der under personens navn og adresse være et link til de selskaber, hvori personen er og har været registreret som en del af ledelsen. Ved at klikke på dette link er det muligt at se, om selskabet er aktivt, under likvidation, tvangsopløsning eller ophørt ved konkurs.

Oplysninger om, i hvilke selskaber man er registreret som tilknyttet et ledelsesorgan, er tilgængelige for alle i henhold til lov om fremgangsmåden ved anmeldelse m.v. af visse oplysninger hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, § 6, hvis man kender en persons fulde navn. Samtidig er oplysninger om tidligere tilknytninger til selskaber offentligt tilgængelige i 20 år.

I forbindelse med en søgning på selskabet i cvr.dk kan interesserede således allerede i dag få indblik i selskabets og ledelsens status.

Oplysninger om straffemæssige sanktioner, herunder frakendelser, eller om, at en persons selskab er gået konkurs et vist antal gange, er personlige oplysninger, hvis de knytter sig til personen og ikke til selskabet.

Området er derfor reguleret af direktivet om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger⁴. Direktivet er implementeret ved persondataloven⁵.

Persondataloven gælder som udgangspunkt for behandling af personoplysninger, men gælder også for behandling af oplysninger om virksomheder, for så vidt behandlingen f.eks. sker med henblik på at advare andre mod forretningsforbindelser, jf. persondatalovens § 1, stk. 3, 2. pkt., og § 50, stk. 1, nr. 2.

Dermed skal der være hjemmel i persondatalovens § 8 til en offentliggørelse og denne skal i givet fald være proportional med formålet, jf. persondatalovens § 5. Skaffes der en særlig hjemmel til offentliggørelse i f.eks. selskabslovgivningen, således som det er tilfældet i cvr-loven, skal det udtrykkeligt fremgå af bemærkningerne til denne bestemmelse, at persondatalovens § 8 fraviges. Direktivkravene kan dog ikke fraviges.

I den finansielle lovgivning har man indført hjemmel til offentliggørelse af navne på virksomheder, der ikke overholder loven. Dette er indført i værdipapirhandelsloven i medfør af Markedsmisbrugsdirektivet for så vidt angår dette direktivs område, men også i lov om finansiell virksomhed har man valgt at indføre hjemmel til offentliggørelse af virksomhedsnavne i særlige tilfælde.

⁴ Direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995.

⁵ Lov nr. 429 af 31/05/2000 om behandling af personoplysninger.

Der er således hjemmel til at advare offentligheden bl.a. i tilfælde, hvor et selskab har indladt sig på at drive virksomhed uden den fornødne tilladelse. Offentliggørelse hjemlen rækker imidlertid også til at dække tilfælde, hvor der er givet påbud om berigtigelse, eller reglerne i øvrigt er overtrådt. Hjemlen i lov om finansiel virksomhed er indsat ved lov nr. 1383 af 20. december 2004 og er i modsætning til den tilsvarende hjemmel i værdipapirhandelsloven ikke direktivbaseret.

I forslaget til ændringen af lov om finansiel virksomhed hedder det:

”Baggrunden for ændringen er et ønske fra politisk side om større åbenhed på det finansielle område. Ændringen skal ses som led i, at tilsynet med de finansielle virksomheders overholdelse af god skik-reglerne er blevet overført fra Forbrugerombudsmanden til Finanstilsynet. Formålet med ændringen er at give Finanstilsynet mulighed for at informere om forhold hos de finansielle virksomheder, som kan have betydning for kundernes forhold til virksomheden.”, jf. bemærkningerne til forslagets nr. 68 (L 64 af 27. oktober 2004).

Ifølge § 84 c i lov om finansiel virksomhed, skal alle afgørelser truffet af Fondsrådet og Det Finansielle Virksomhedsråd offentliggøres med navns nævnelse, ligesom der på forbrugerområdet indføres den samme offentlighed omkring tilsynet med, at finansielle virksomheder overholder god skik, som gælder for forbrugerombudsmandens tilsyn med, at alle andre typer virksomheder overholder reglerne om god skik og prisinformation.

2.2.5.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

2.2.5.3. Landeundersøgelsen

Landeundersøgelsen indeholder intet om dette emne.

Det bemærkes dog, at The Secretary of State i følge den engelske Company Directors Disqualification Act 1986, section 18, skal føre et register over disqualified directors. The Secretary of State har delegeret denne opgave til the Registrar of Companies, og på Companies House's hjemmeside (www.companieshouse.gov.uk) kan man således finde the Disqualified Directors register, hvor man kan søge på navne.

2.2.5.4. Udvalgets overvejelser

Udvalget har drøftet muligheden for at indføre et såkaldt ”advarselsregister”, som kunne omfatte selskaber, som er gået konkurs et vist antal gange, eller som har væsentlige problemer af den ene eller anden art. Det kunne f.eks. være manglende indsendelse af årsrapport, manglende revisor (på trods af revisionspligt) eller strid mellem to storaktionærer.

Det er allerede muligt i dag at foretage en søgning på visse af disse oplysninger i CVR-registeret, men udvalget har overvejet, om det ville være hensigtsmæssigt at oprette et samlet register med særlig fokus på dette område.

En anden mulighed kunne være at lade et ”advarselsregister” omfatte situationer, hvor en person er straffet for økonomisk kriminalitet herunder f.eks. er blevet frakendt en rettighed efter straffelovens § 79.

Formålet med et sådant register skulle i givet fald være at advare eksisterende eller potentielle interessenter mod at indgå aftaler med den pågældende person.

Udvalget anerkender, at de oplysninger, som det kunne være på tale at offentliggøre, kan have en betydning for kontraktpartneres beslutning om at indgå aftale med de virksomheder eller personer, de offentliggjorte oplysninger vedrører.

Udvalget mener dog, at offentliggørelse i et ”advarselsregister”, uanset hvilke oplysninger det måtte indeholde, er et indgribende tiltag over for de personer eller selskaber, der vil blive optaget i sådan et register.

Udvalgets medlemmer er enige om, at et sådant tiltag skal være proportionalt med formålet, jf. også reglerne i persondataloven.

Flertallet mener dog samtidigt, at der over for dette hensyn står hensynet til de virksomheder og personer, som oplysningerne vedrører, og som i dag er beskyttet af persondataloven. Man bør være opmærksom på, at ved at offentliggøre de oplysninger, der er på tale her, risikerer man at komme til at udstille nogle virksomheder og personer, uden at de pågældende har foretaget sig noget dadelværdigt end-sige strafbart.

Oplysninger om, at en person er straffet, er ikke offentligt tilgængelige. Derfor vil det være et usædvanligt skridt og indgribende over for de berørte at lade et advarselsregister indeholde oplysninger om straf.

Da frakendelser af retten til at være stifter mv. sker i forbindelse med straf, finder flertallet, at det samme synspunkt gør sig gældende for så vidt angår et register med oplysninger om frakendelser.

Udvalgets flertal stiller således spørgsmål ved, om et så indgribende skridt er nødvendigt, da de pågældende i forvejen ikke kan registreres som stifter m.v. henholdsvis bliver slettet i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen system, netop fordi de er frakendt retten til at være stifter m.v., og spørgsmålet er endvidere, om et sådant indgribende skridt er proportionalt med det formål, som et advarselsregister skal tjene.

Med hensyn til oplysninger om konkurser mener flertallet desuden, at det bl.a. vil være meget vanskeligt at træffe beslutning om, hvor langt tilbage registeret skal gå.

Med hensyn til oplysninger om f.eks. manglende indsendelse af årsrapport eller manglende revisor mener flertallet ikke, at der er behov for et register, idet det er tilstrækkeligt, at oplysningerne kan findes ved en søgning på selskabet i www.CVR.dk.

Udvalgets flertal finder på den baggrund ikke, at hensynet til eventuelle aftaleparter vejer tungere end hensynet til de virksomheder og personer, hvorom man ønsker at offentliggøre forskellige oplysninger. Flertallet mener således ikke, at der er den fornødne proportionalitet, og at der derfor ikke bør gives adgang til offentliggørelse i videre omfang, end det er muligt i dag. På den baggrund kan flertallet ikke støtte, at der indføres et ”advarselsregister”.

Derudover mener flertallet, at det er svært at forudse, hvor stor en forebyggende effekt offentliggørelse af sådanne oplysninger ville have, da effekten i høj grad er afhængig af, om oplysningerne faktisk bliver indhentet eller ej.

Et mindretal bestående af Håndværksrådet er positive over for tanken om et ”advarselsregister”, da det antages, at et sådant register vil have en advarende effekt.

Håndværksrådets holdning er, at det er for let at udnytte konkurssystemet og ønsker derfor, at det undersøges, hvorledes der kan sættes en stopper for udnyttelsen af konkurssystemet og anerkender, at dette udvalg ikke er rette forum. Hvorvidt undersøgelsen skal finde sted i regi af Konkursrådet eller et særligt nedsat udvalg er for Håndværksrådet ikke afgørende. Håndværksrådet ønsker, at muligheden for etablering af et advarselsregister undersøges.

Mindretallet mener derudover, at et register kan have en adfædsregulerende effekt, idet personer og virksomheder formentlig vil prøve at undgå at blive registreret.

Mindretallet mener, at det er væsentligt, at der gælder forudsigelighed med hensyn til, hvad der vil komme til at stå i registret og om hvem. Desuden bør der være

regler om, hvornår oplysninger i registret skal slettes, ligesom der bør være adgang til at klage over, at oplysninger om ens person eller virksomhed er blevet registreret.

Udvalget har endvidere overvejet, hvilken konsekvens det bør have, at en person er blevet frakendt retten til at drive virksomhed mv. i udlandet.

I dag findes der ikke et register over personer, der er blevet frakendt retten til at drive virksomhed mv. – heller ikke hvis frakendelsen er foretaget i udlandet.

Udvalget mener, at der gælder de samme overvejelser for et register over frakendelser, der er afsagt af udenlandske domstole, som for et register over frakendelser, der er afsagt af danske domstole, se herom ovenfor.

2.3. MINDRETALS- OG KREDITORBESKYTTELSE

2.3.1. Gældende ret vedr. mindretalsbeskyttelse

Formålet med regler til beskyttelse af minoriteten er dels at værne disse kapitalejeres økonomiske interesser, navnlig retten til at deltage i selskabets værdiskabelse på lige fod med andre kapitalejere i henhold til deres ejerandel, dels at sikre deres mulighed for at deltage i ledelsen af kapital selskabet. I de gældende regler i aktieselskabslovene er der indsat en række bestemmelser, der har til formål at beskytte mindretal.

For aktie- og anpartsselskaber er udgangspunktet, at beslutninger træffes efter et flertalsprincip. Dermed kan flertallet træffe de beslutninger, som flertallet finder hensigtsmæssige, og det er dermed ligeledes flertallet, der bestemmer, hvordan selskabet skal udvikle sig.

For at opnå en balance mellem et effektivt flertalsstyre og en rimelig mindretalsbeskyttelse, indeholder selskabslovene dog ligeledes præceptive regler, som beskytter den enkelte aktionærs økonomiske og forvaltningsmæssige interesser.

Der sondres mellem individual- og minoritetsrettigheder.

Individualrettigheder kan gøres gældende af enhver aktionær i kraft af den pågældendes stilling som kapitlejer. Individualrettigheder fører derfor til et krav om enstemmighed med hensyn til visse beslutninger, f.eks. aktieselskabslovens § 79, stk. 1, vedrørende beslutninger om forøgelse af aktionærernes pligter over for selskabet eller anpartsselskabslovens § 34, stk. 1, vedrørende særlig indgribende vedtægtsændringer. Beskyttelsen af den enkelte er her den stærkest tænkelige, da

den enkelte kapitalejer tillægges et veto, uanset hvor stor en majoritet der støtter forslaget på generalforsamlingen. Erkendes må det dog også, at en sådan veto kan misbruges, og det er således nødvendigt at begrænse individualrettigheder til de vigtigste anliggender for ikke at hindre en rimelig ledelse af kapital selskabet i flertallets interesse.

Minoritetsrettigheder er rettigheder, der tilkommer et vist mindretal af aktionærer. Minoritetsrettigheder fører derfor til krav om kvalificeret flertal, hvilket giver et mindretal af en vis størrelse mulighed for at hindre beslutningen, f.eks. aktieselskabslovens § 78, stk. 1, eller anpartsselskabslovens § 33, stk. 1, vedrørende vedtægtsændringer.

Selskabslovene indeholder endvidere visse individualrettigheder og minoritetsbeføjelser af positiv karakter, som f.eks. indløsningsretten, jf. aktieselskabsloven § 20 d, retten til at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling, jf. aktieselskabslovens § 70, eller retten til at vælge yderligere en likvidator, jf. anpartsselskabslovens § 54.

2.3.2. Gældende ret vedr. kreditorbeskyttelse

Formålet med regler til beskyttelse af kreditorerne er at værne deres krav mod selskabet i lyset af, at kapital selskabet er en selvstændig økonomisk person, hvor kapitalejernes ansvar er begrænset til deres indskud. Kreditorernes retsstilling i selskaber betrygges navnlig af det udgangspunkt, at kapitalejerne alene kan få udbetalt midler, hvis der er dækning for øvrige krav.

Kreditorbeskyttelse skal særligt sikre mod, at dispositioner alligevel medfører, at midler ledes over til aktionærer, eller at midler ledes over til andre med den konsekvens, at kreditorernes krav ikke kan opfyldes. Helt konkret har hensynene til at beskytte kreditorerne bl.a. udmøntet sig i regler om offentlighed, kapitalbeskyttelse, krav om, at en uafhængig vurderingsmand medvirker til visse dispositioner, samt om regler om ledelsens ansvar for, at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab.

2.3.3. EU-retlige forpligtelser

De grundlæggende regler fremgår af Rådets andet direktiv 77/91/EØF om samordning af garantier til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital.

Basale regler om krav offentlighed om dokumenter og oplysninger vedrørende aktieselskaber findes i Rådets første direktiv 68/151/EØF.

Regler om mindretals- og kreditorbeskyttelse, herunder sagkyndig vurdering, frist til anmeldelse af krav samt sikkerhedsstillelse og henlæggelse af beslutninger til generalforsamlingen samt om hæftelse over for ufyldte kreditorer efter en spaltning findes desuden i Rådets tredje direktiv 78/855/EØF om fusioner af aktieselskaber, i Rådets sjette direktiv 82/891/EØF om spaltning af aktieselskaber, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF om overtagelsestilbud og i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/56/EF om grænseoverskridende fusioner af selskaber med begrænset ansvar.

Endelig findes krav om skriftlighed ved aftaler mellem en eneanpartshaver og selskabet i Rådets tolvte direktiv 89/667/EØF om enkeltmandsselskaber med begrænset ansvar. Direktivet gælder ligeledes for aktieselskaber.

Rådets andet direktiv 77/91/EØF om samordning af garantier til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser finder ikke anvendelse på anpartsselskaber.

En væsentlig beskyttelse af minoritetsaktionærer følger af den beskyttelse af investorerne, der gives ved den børsretlige lovgivning. En del af disse regler retter sig specifikt mod markedet for værdipapirer, mens andre mere direkte retter sig mod selskabets indre forhold.

2.3.4. Landeundersøgelse

Der er ikke en klar tendens omkring, hvilke områder inden for mindretalsbeskyttelse, der særligt lægges vægt på.

Der er dog i vidt omfang tale om variationer over temaerne

- formalia om generalforsamling og adgang til information,
- mindretalsudpegelse med henblik på kontrol,
- indløsningsret,
- søgsmålsregler.

Som eksempler på særregler, som gælder både aktie- og anpartsselskaber i landene kan nævnes, at

- mindretalsdeltagere i Spanien kan gå sammen og udpege et antal bestyrelsesmedlemmer svarende til den proportionale andel af kapitalen, som de tilsammen ejer,

- en eller flere selskabsdeltagere, der tilsammen ejer mindst 1/3 af kapitalen, kan forlange, at en anden deltager med urimelig adfærd sælger sine aktier/ anparter eller køber de pågældendes aktier/ anparter (force out procedure),
- der i Sverige, Norge og Finland er regler om ret til et vist minimum af udbytte.

Kreditorbeskyttelsen omfatter særligt følgende regeltyper

- krav om sikkerhedsstillelse i forbindelse med omdannelser, herunder fusion og spaltning,
- krav om selskabets opløsning eller genoprettelse af kapitalen ved tab af mere end halvdelen af den tegnede kapital,
- mulighed for at få visse transaktioner tilsidesat ved domstolenes hjælp,
- insolvensretlige procedurer.

Som eksempler på særregler kan nævnes, at

- kreditorer i Italien kan modsætte sig fusion, spaltning og frivillig kapitalnedsættelse i selskabet, og i visse tilfælde kan forlange betaling af eneejeren af et selskab,
- kreditorer også i Frankrig kan modsætte sig fusion,
- i Irland og England får ledelsesmedlemmerne en omsorgsforpligtelse for kreditorerne, når selskabet bliver insolvent,
- i Finland skal bestyrelsen underrette registreringsmyndigheden, hvis egenkapitalen er negativ, og at registreringen heraf først ophæves, når der forelægger revideret regnskab, som viser, at egenkapitalen mindst svarer til halvdelen af selskabskapitalen.

2.3.5. Udvalgets overvejelser og intentioner vedrørende mindretals- og kreditorbeskyttelse

2.3.5.1. Øget anvendelse af IT

Informationsteknologi er blevet mere almindeligt anvendt i de senere år. Det er udvalgets indtryk, at Danmark allerede ligger godt i forhold til det europæiske gennemsnit for så vidt angår regulering, der anerkender og udnytter de teknologiske muligheder. Danmark indførte f.eks. som et af de første lande regler, der muliggjorde afholdelse af elektronisk generalforsamling og bestyrelsesmøde, samt regler om anvendelse af elektronisk dokumentudveksling og elektronisk post i stedet for fysisk fremsendelse eller fremlæggelse. Danmark har dermed et godt udgangspunkt for at gå foran med nye initiativer.

Udvalget mener, at selskabslovgivningen i videst muligt omfang skal fremme anvendelse af digitale løsninger og informationsteknologi også i forhold til mindretals- og kreditorbeskyttelse. Som eksemplerne nævnt ovenfor viser, kan

anvendelse af digitale løsninger og informationsteknologi være en stor hjælp for selskabsdeltagere, både i Danmark og udlandet, til at udøve deres rettigheder, og dermed gøre investering i danske selskaber mere attraktiv.

2.3.5.2. Fokus på reel effekt

Der er en samfundsinteresse i, at det er attraktivt at investere i og handle med danske selskaber. Det er derfor vigtigt, at en effektiv og rimelig beskyttelse af selskabsdeltagere og kreditorer tillægges stor vægt.

Mindretals- og kreditorbeskyttelsesregler skal indeholde en reel beskyttelse af mindretal og kreditorer. Kan der således ikke påvises en beskyttelseseffekt ved en given regel, skal reglen ændres i overensstemmelse hermed.

Udvalget har derfor besluttet, at der i det videre arbejde skal være fokus på den reelle effekt af minoritets- og kreditorbeskyttelsesregler.

2.3.5.3. Begrænsning af administrative byrder

Det skal være attraktivt at drive erhvervsvirksomhed i selskabsform i Danmark. Velbegrundede beskyttelseshensyn bør varetages på en sådan måde, at det medfører så få administrative byrder for selskaberne som muligt.

Udvalget har derfor besluttet, at der i det videre arbejde skal være fokus på, at hvis den samme beskyttelseseffekt kan opnås på flere forskellige måder, skal der vælges den løsning, der er mindst bebyrdende for selskaberne.

Lovreguleringen af selskabernes interne forhold, herunder interne forretningsgange, skal endvidere begrænses til det nødvendige, således at selskaberne får mulighed for at optimere og effektivisere administrative procedurer i overensstemmelse med deres konkrete forhold.

Ved udformningen af de enkelte bestemmelser under fokusområderne, har udvalget besluttet, at det skal overvejes, om hensynet til mindretallet/kreditorerne er tilstrækkeligt tilgodeset ved, at der er mulighed for ”reparation” ved efterfølgende at påtale forholdet (f.eks. ved regler om erstatning eller bødestraf), eller om hensynet til mindretallets/kreditorernes interesser er så tungtvejende eller uopretteligt, at en given situation i videst muligt omfang helt skal hindres i at indtræde (f.eks. ved regler om ugyldighed).

I de tilfælde, hvor hensynet til mindretallet/kreditorernes interesser er så stort, at en given situation videst muligt helt skal hindres i at indtræde, vil der stadig være relevante overvejelser, som kan indebære lempelse af byrder. Det skal således overvejes, om det er nødvendigt med en pligt eller et forbud, der udtrykkeligt og

udtømmende gør op med alle muligheder i situationen, eller om der kan overlades selskabet et vist råderum, blot det efterlever nærmere angivne betingelser.

Det skal særligt overvejes om krav om åbenhed og adgang til information kan indgå i beskyttelsen af mindretal og kreditorer som et alternativ til præceptive regler - eller som et supplement, der giver selskabet øgede valgmuligheder i situationen.

Udvalget har været opmærksomt på, at mindretalsbeskyttelsesregler kan udformes på forskellige måder afhængigt af den givne situation og det beskyttelseshensyn, som man ønsker at varetage. Udvalget har foretaget en vurdering af, om de enkelte grænseværdier og modeller i den gældende lovgivning er korrekte. Det samme gælder for beregningsgrundlagene for de forskellige mindretalsbeskyttelsesregler.

2.3.5.4. Mindretalsbeskyttelsesværdighed efter størrelse og sammenhæng

Et mindretal kan udgøre op til 50 pct. af stemmerne. Grundprincipperne i mindretalsbeskyttelsen fremgår i dag af ligeretsgrundsætningen i aktieselskabslovens § 17 (anpartsselskabslovens § 14), hvorefter alle aktier har lige ret i selskabet med forbehold for vedtægtsbestemmelser om aktieklasser, og af generalklausulen i aktieselskabslovens § 80 (anpartsselskabslovens § 35), som forbyder generalforsamlingen at træffe beslutning, som er åbenbart egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller selskabets bekostning.

Derudover fastsætter anpartsselskabslovens § 27 og aktieselskabslovens § 63, at de, der er bemyndiget til at repræsentere selskabet ikke må disponere på en sådan måde, at det er egnet til at skaffe visse aktionærer/anpartshavere eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers/anpartshaveres eller selskabets bekostning.

Udover dette udgangspunkt findes forskellige typer af konkrete regler, som indeholder mindretalsbeskyttelse.

Mindretalsbeskyttelsesregler kan udformes på forskellige måder afhængigt af den givne situation og det beskyttelseshensyn, man ønsker at varetage.

Udvalget mener, at der ved afgørelsen af, hvilken størrelse et mindretal skal have for at opnå en særlig beskyttelse, skal tages hensyn til, hvad der er rimeligt at pålægge de øvrige selskabsdeltagere/flertalsdeltageren. Det bør således ikke overses, at en ret for minoriteten er en tvang for flertallet, der kan misbruges.

Ved udformningen af de enkelte bestemmelser under emneområderne, har udvalget besluttet, at følgende skal overvejes:

- om hensynet til mindretallet er proportionalt beskyttet ved de nuværende regler.
- om de gældende grænseværdier og beregningsgrundlag for de forskellige mindretalsbeskyttelsesregler er hensigtsmæssige og proportionelle.
- om mindretalsbeskyttelsen kan sammensættes på en ny måde, f.eks. om regler om blokerende mindretal kan erstatte eller føre til en lempelse af krav om kvalificeret flertal, således at mindretalsdeltagere i højere grad skal være aktive i beslutningsprocessen for at opnå beskyttelse.
- om stemmereglerne i nogle tilfælde skal afhænge af antallet af fremmødte (quorum) på generalforsamlingen, sådan som det er muligt efter 2. selskabsdirektiv.

2.4. ANVENDELSE AF ANDRE SPROG END DANSK PÅ GENERALFORSAMLING, PÅ BESTYRELSESMØDER OG I DOKUMENTER

2.4.1. Gældende ret

2.4.1.1. Generalforsamlingen

Det er implicit en forudsætning i såvel aktieselskabsloven som anpartsselskabsloven, at generalforsamlingen i et dansk selskab afholdes på dansk, og der kan således være tale om et brud på kapitalejernes individualrettigheder, hvis generalforsamlingssproget ændres til et andet sprog.

Spørgsmålet om, hvorvidt generalforsamlinger i selskaber, der hører under dansk ret, må foregå på et andet sprog end dansk, er dog ikke afklaret. Aktie- og anpartsselskabsloven indeholder ingen bestemmelser, der udtrykkeligt regulerer, hvilket sprog en generalforsamling skal afholdes på.

2.4.1.2 Bestyrelsesmøder

Den selskabsretlige regulering i Danmark indeholder ikke bestemmelser om, hvorvidt bestyrelsen i et selskab kan benytte andre sprog end dansk som arbejdsprog, eller om dokumenter til brug for bestyrelsens arbejde kan udarbejdes på et fremmedsprog.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er løbende blevet opfordret til at bekræfte, at hverken aktieselskabsloven eller styrelsens praksis er til hinder for et selskabs eventuelle ønske om at kunne vedtage, at engelsk er arbejds sproget for bestyrelsen.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har henvist til, at spørgsmålets afgørelse henhører under domstolene. Dog har styrelsen bemærket, at det vil være i strid med reglerne om medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, såfremt det valgte arbejdsprog udelukkede et medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem fra reelt at deltage i bestyrelsens arbejde. Styrelsen har dog bemærket, at muligheden for oversættelse/tolkning nok ville være tilstrækkeligt til at løse dette problem.

Det samme synspunkt er formentlig gældende, hvis andre bestyrelsesmedlemmer end medarbejderrepræsentanterne ikke taler det valgte arbejdsprog.

2.4.1.3. Dokumenter

Med hensyn til anmeldelser og dokumenter, som skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, fremgår det af aktieselskabslovens § 154 og anpartsselskabslovens § 69, at styrelsen fastsætter nærmere regler om anmeldelse og registrering.

Det fremgår herefter af § 3 i anmeldelsesbekendtgørelsen⁶, som gælder både for aktie- og anpartsselskaber, at de dokumenter, som skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, skal være affattet på dansk eller – hvis de er affattet på et fremmedsprog – være ledsaget af en autoriseret dansk oversættelse. For filialer af udenlandske selskaber kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen dog i særlige tilfælde fritage fra kravet.

Styrelsens praksis på området er i overensstemmelse med disse regler. Der foretages dog visse afvigelser fra udgangspunktet efter et konkret skøn. Styrelsen har i den forbindelse en fast praksis gående ud på, at der ikke kræves en autoriseret oversættelse af svenske eller norske originaldokumenter.

Dette er i overensstemmelse med den nordiske sprogkonvention, som er en konvention mellem Sverige, Danmark, Finland, Island og Norge.⁷

Konventionen giver nordiske statsborgeres ret til at anvende deres eget sprog i et andet nordisk land ved henvendelse til disse landes myndigheder, dog ikke for telefoniske henvendelser.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 154, stk. 6, og anpartsselskabslovens § 69, stk. 5, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsætter regler, som giver selskaberne mulighed for *frivilligt* at indgive og offentliggøre selskabsoplysninger på ethvert andet af fællesskabets officielle sprog *foruden* dansk.

⁶ Bekendtgørelse nr. 1525 af 13. december 2007 om anmeldelse, registrering, gebyr samt offentliggørelse m.v. i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (Anmeldelsesbekendtgørelsen)

⁷ Konventionen findes under <http://www.norden.org>

Af anmeldelsesbekendtgørelsens § 48, stk. 3, fremgår, at frivillig offentliggørelse af selskabsoplysninger på andre sprog end dansk, jf. aktieselskabslovens § 154, stk. 6, og anpartsselskabslovens § 69, stk. 5, skal ske via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens selvregistreringssystem Webreg.

De frivilligt udarbejdede dokumenter skal i givet fald registreres og offentliggøres. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem de dokumenter og oplysninger, som har været genstand for obligatorisk anmeldelse og offentliggørelse på dansk, og den oversættelse, der frivilligt er offentliggjort, kan selskabet ikke gøre oversættelsen gældende mod tredjemand. Tredjemand kan derimod gøre den frivilligt offentliggjorte tekst gældende over for selskabet, medmindre det bevises, at den pågældende kendte den anmeldelsespligtige version, som var offentliggjort.

De gældende selskabsretlige regler regulerer ikke spørgsmålet om, på hvilket sprog dokumenter, som er til bestyrelsens *eget* brug, skal eller kan affattes.

2.4.2. EU-retlige forpligtelser

2.4.2.1. Generalforsamling

Der er ingen EU-retlige regler, der vedrører, hvilket sprog der kan tales på en generalforsamling.

2.4.2.2. Bestyrelsesmøder

Der er ingen EU-retlige regler, der vedrører, hvilket sprog der kan tales på et bestyrelsesmøde.

2.4.2.3. Dokumenter

1. selskabsdirektivs⁸ artikel 3a fastsætter regler om offentliggørelse af dokumenter og oplysninger og om, at et selskab *i tillæg til* dansksprogede versioner eller danske oversættelser af de relevante dokumenter kan vælge at indgive selskabsdokumenterne på ethvert andet af De Europæiske Fællesskabers officielle sprog.

Ordlyden af artikel 3a er følgende:

1. Dokumenter og oplysninger, der skal offentliggøres i henhold til artikel 2, skal være affattet og indgivet på et af de sprog, der er tilladt efter de gældende sprog-

⁸ Jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/58/EF af 15. juli 2003 om ændring af Rådets direktiv 68/151/EØF for så vidt angår offentlighed vedrørende visse selskabsformer (EUT L 221 af 4.9.2003, s. 13–16).

- regler i den medlemsstat, hvor den aktmappe, omhandlet i artikel 3, stk. 1, er oprettet.
2. Ud over den påbudte offentliggørelse, jf. artikel 3, tillader medlemsstaterne, at dokumenter og oplysninger, der er omhandlet i artikel 2, offentliggøres i overensstemmelse med artikel 3 på alle Fællesskabets officielle sprog.
 3. Medlemsstaterne kan foreskrive, at oversættelsen af sådanne dokumenter og oplysninger skal være bekræftet.
 4. Medlemsstaterne træffer de fornødne foranstaltninger for at lette tredjemands adgang til oversættelser, der frivilligt er offentliggjort.
 5. Ud over den påbudte offentliggørelse, omhandlet i artikel 3 og den offentliggørelse, som nærværende artikels stk. 2 giver adgang til, kan medlemsstaterne tillade, at de pågældende dokumenter og oplysninger offentliggøres i overensstemmelse med artikel 3 på ethvert andet sprog.
 6. Medlemsstaterne kan foreskrive, at oversættelsen af sådanne dokumenter og oplysninger skal være bekræftet.
 7. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem de dokumenter og oplysninger, der er offentliggjort på registerets officielle sprog, og den oversættelse, der frivilligt er offentliggjort, kan oversættelsen ikke påberåbes over for tredjemand. Denne kan dog påberåbe sig oversættelser, der frivilligt er offentliggjort, med mindre selskabet godtgør, at tredjemand havde kendskab til den version, der har været genstand for påbudt offentliggørelse.

Bestemmelserne om frivillig offentliggørelse på andre europæiske sprog, jf. artikel 3a, stk. 2, er gennemført i form af de oven for nævnte bemyndigelsesregler i aktieselskabslovens § 154, stk. 6, og anpartsselskabslovens § 69, stk. 5.

2.4.3. Landeundersøgelsen

2.4.3.1 Generalforsamling

I forbindelse med spørgsmålet om, hvorvidt den selskabsretlige regulering tillader brug af andre sprog end det enkelte lands officielle sprog, er der i landeundersøgelsen spurgt om, hvorvidt der gælder specifikke bestemmelser herom, for så vidt angår generalforsamlinger.

Landeundersøgelsen viser, at de færreste lande har bestemmelser herom. Det antages dog i tysk ret, at generalforsamlingen kun kan afholdes på fremmedsprog, hvis samtlige aktionærer samtykker, og i Holland anbefaler corporate governance-reglerne simultantolkning til hollandsk, hvis generalforsamlingen i et børsnoteret selskab afholdes på et andet sprog end hollandsk.

2.4.3.2. Bestyrelsesmøder

I undersøgelsen er der spurgt om, hvorvidt den selskabsretlige regulering i de omfattede lande tillader brug af andre sprog end det enkelte lands officielle sprog, herunder i forbindelse med bestyrelsesarbejde.

På baggrund af de indkomne svar konkluderer undersøgelsen, at kun få af de af undersøgelsen omfattede lande har bestemmelser om, hvilket sprog bestyrelsens arbejde skal foregå på.

2.4.3.3. Dokumenter

Med hensyn til dokumenter viser landeundersøgelsen, at det for alle lande gælder, at de dokumenter, der skal indleveres til registreringsmyndigheden, skal være affattet og indgivet på et af de sprog, der er tilladt efter de gældende sprogregler, eller tilvejebringes i en autoriseret oversættelse til et af disse sprog.

2.4.4. Udvalgets overvejelser

2.4.4.1. Indledning

I takt med den stigende internationalisering af virksomhederne og som følge af ophævelsen af bopælskravet for bestyrelsesmedlemmer i 2004, er der en tendens til, at stadig flere virksomheder benytter et fremmedsprog – typisk engelsk – som arbejdssprog.

I koncerner, hvor der er udlændinge i bestyrelsen, vil man ofte vælge at affatte materiale og afholde bestyrelsesmøderne på et sprog, som samtlige bestyrelsesmedlemmer forstår, f.eks. engelsk.

De spørgsmål, som udvalget har overvejet i relation til dette emne, handler om, hvorvidt man kan gennemtvinge et bestemt sprog på en generalforsamling eller et bestyrelsesmøde eller i dokumenter, der relaterer sig hertil.

2.4.4.2. Generalforsamling

Afholdelsen af generalforsamlinger er begrundet i et hensyn til kapitalejerne, hvorfor det som udgangspunkt må stå kapitalejerne frit for, om de foretrækker f. eks. en engelsksproget generalforsamling frem for en dansk. Der er ikke - som ved aflæggelsen af årsrapport - et hensyn til offentligheden, der i sig selv kan begrunde et krav om dansk. Imidlertid kan generalforsamlinger på andre sprog end dansk aktualisere andre problemstillinger.

Ejerkredsen i mange selskaber er ligesom kunde-, leverandør-, kreditgiverrelationer og samarbejdsrelationerne i stigende grad international. Behovet for at kunne afholde generalforsamlinger på et andet sprog end dansk begrundes bl.a. med, at koncernsproget kan være et andet end dansk, at selskabet kan være noteret på en udenlandsk fondsbørs, eller at selskabet har mange udenlandske kapitalejere.

Mange selskaber (særligt de børsnoterede) har taget nye initiativer for at tilgodese de udenlandske aktionærer og give dem de samme muligheder for at deltage i generalforsamlinger som danske aktionærer. Der bliver således eksempelvis stillet materiale til rådighed på både dansk og engelsk, og kapitalejerne har i visse tilfælde mulighed for simultantolkning til engelsk.

Det er overordnet set udvalgets opfattelse, at det både vil fremtidssikre loven og sikre de danske reglers konkurrencedygtighed i forhold til tiltrækning af udenlandske investorer og selskaber, hvis man giver en lovhjemlet mulighed for at afholde generalforsamling ikke bare på engelsk, men også på andre sprog.

Afholdelsen af generalforsamling på et andet sprog end dansk rejser imidlertid en række principielle spørgsmål, der gør sig gældende for både nystiftede og eksisterende selskaber.

Uoverensstemmelse mellem sprog

Hvis det er muligt at afholde generalforsamlinger på andre sprog end dansk, og der *samtidig* er et krav om oversættelse fra dansk til det andet sprog og omvendt, er det nødvendigt at gøre sig nærmere overvejelse om, hvad der gælder, hvis der er uoverensstemmelse mellem de to sprog.

Der kan f.eks. opstå situationer, hvor beslutninger på en engelsksproget generalforsamling ikke oversættes fuldstændig korrekt til dansk i forbindelse med anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Udvalget finder, at den danske oversættelse, som præsenteres i forbindelse med anmeldelse til styrelsen, må lægges til grund, selvom den ikke modsvarer det sprog, som var generalforsamlingens originale. Der er således et hensyn at tage til den offentliggørelse til offentligheden, som styrelsen iværksætter på baggrund af anmeldelsen, og selskabet synes nærmest til at bære risikoen for en forkert oversættelse.

I andre sammenhængen, hvor der måtte være uoverensstemmelse mellem anvendte sprog på generalforsamlingen, skønner udvalget, at der ikke bør lovgives herom, men at afklaring må ske mellem kapitalejerne, om nødvendigt med domstolenes mellemkomst.

De nordiske sprog

Der er et betydeligt slægtskab mellem de tre nordiske sprog, dansk, norsk og svensk, hvilket bl.a. er søgt styrket ved den Nordiske Sprogkonvention⁹. Det er udvalgets opfattelse, at dette sprogfællesskab bør medføre, at norsk og svensk lige-stilles med dansk på generalforsamlingen. Deltagere kan således tale norsk og svensk, selvom generalforsamlingen afholdes på dansk. Hvis selskabet vælger et af disse nordiske sprog som det officielle sprog for generalforsamlingen, jf. nærmere ndf., har enhver deltager tilsvarende ret til at tale dansk.

Generalforsamling med simultantolkning

Afholdes generalforsamlingen på et andet sprog end dansk, men stilles der samti-dig simultantolkning til dansk til rådighed for kapitalejerne, sidestilles dette i administrativ praksis med afholdelse af generalforsamlingen på dansk.

Afgørelse om afholdelse af generalforsamling på et andet sprog med mulighed for simultantolkning til dansk træffes i tilfælde af uenighed i dag angiveligt ved simpelt flertal og forudsætter således ikke vedtagelse i vedtægterne. Efter udvalgets opfattelse bør der ikke ændres herved. Det er dog blevet påpeget, at simultantolkning ikke altid fungerer optimalt i praksis.

Afholdelse af generalforsamling uden tolkning

I forhold til afholdelse af generalforsamling på andre sprog end dansk *uden* simultantolkning har udvalget overvejet, om der bør stilles et generelt krav om, at vedtægterne skal indeholde en bestemmelse om sproget på generalforsamlingen, således at en senere ændring heraf kan vedtages med et vedtægtsændringsflertal.

Udvalget er af den holdning, at en beslutning om at afholde generalforsamling på et andet sprog end dansk, som udgangspunkt skal optages i vedtægterne.

Bestemmes det *ved* stiftelsen, at generalforsamlingen kan holdes på et andet sprog end dansk, er det udvalgets holdning, at der ikke skal stilles særlige majoritetskrav hertil. Det vil her fremgå af selskabets vedtægter, at generalforsamlingen kan afholdes på et andet sprog. Fremtidige investorer har således mulighed for at få kendskab hertil og for at kunne forholde sig hertil. For senere ændringer heri bør dog gælde de samme regler som for indførelse af en vedtægtsbestemmelse om afholdelse af generalforsamling på et andet sprog end dansk *efter* stiftelsen, se nedenfor.

Indføres der *efter* stiftelsen en vedtægtsbestemmelse om afholdelse af generalforsamling på et andet sprog end dansk, har udvalget overvejet med hvilket flertal en beslutning om en sådan vedtægtsændring kan træffes.

⁹ Jf. bekendtgørelse nr. 150 af 21. november 1996 af nordisk konvention af 14. juni 1994 om social bistand og sociale tjenester.

Udvalget har overvejet, om beslutningen kan træffes med sædvanlig vedtægtsmajoritet, dvs. 2/3-flertal, eller om der skal kræves et 9/10-flertal for at indføre en sådan ny vedtægtsbestemmelse, og om de kapitalejere, der modsætter sig indførelsen af en sådan vedtægtsbestemmelse, skal kunne kræve sig indløst af selskabet på samme måde, som man i dag kan efter den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 81 a, jf. § 79, stk. 2, nr. 1-4.

Udvalget finder, at der som udgangspunkt bør indføres et krav om et 9/10-flertal for (uden simultantolkning) at beslutte en vedtægtsændring, der går ud på at indføre et andet sprog end dansk på generalforsamlingen, og at de kapitalejere, der modsætter sig indførelsen af en sådan vedtægtsbestemmelse, skal kunne kræve sig indløst af selskabet, jf. den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 81 a.

I tilknytning til sine overvejelser omkring de nordiske sprog, jf. ovf., har udvalget overvejet, om der skal sondres mellem beslutning om afholdelse af generalforsamling på de nordiske sprog og engelsk på den ene side og beslutning om afholdelse på andre sprog end disse på den anden side.

Argumentet for at gøre forskel på en beslutning om afholdelse på svensk, norsk eller engelsk og en beslutning om andre sprog er, at det er mere indgribende for kapitalejerne, hvis selskabet afholder generalforsamling på andre sprog, end hvis generalforsamlingen afholdes på svensk, norsk eller engelsk. Disse tre sprog må i dag anses for tilgængelige for langt hovedparten af befolkningen.

Udvalgets holdning er, at en egentlig beslutning om afholdelse af generalforsamling på *norsk eller svensk* - på grund af det nordiske sprogfællesskab - alene bør kræve simpelt stemmeflertal og ikke kræver vedtagelse i vedtægterne.

Udvalget ser endvidere gerne, at en beslutning om, at generalforsamlingen kan afholdes på *engelsk*, kan træffes i samme udstrækning, som det er muligt at indføre svensk og norsk, dvs. med simpelt flertal, og uden at der stilles krav om, at beslutningen optages i vedtægterne. Det samme gælder for selskaber, der oprindeligt har afholdt generalforsamlingen på et andet sprog end dansk uden særskilt vedtagelse herom i vedtægterne, og som ønsker at ændre det til dansk.

Hvis generalforsamlingen i et selskab, uanset at der ikke stilles krav herom, vælger at indføre en beslutning om afholdelse af generalforsamling på svensk, norsk eller engelsk i vedtægterne, er udvalget enig om, at der vil være krav om almindelig vedtægtsændringsmajoritet, dvs. som udgangspunkt 2/3-flertal. Kravet er således mere lempeligt end den majoritet, der er nødvendig ved en vedtægtsbeslutning om at anvende et andet sprog end norsk, svensk og engelsk.

Forudsætningen for udvalgets holdninger er, at uanset om det vil blive betragtet som en forskelsbehandling at tillade to EU-sprog (svensk og engelsk), men ikke alle andre, vil forskelsbehandlingen dog være i overensstemmelse med vores EU-retlige forpligtelser, da den er sagligt begrundet på grund af det nordiske sprogfællesskab og det faktum, at et meget stort antal af de berørte personer må antages at forstå og tale engelsk.

2.4.4.3. Bestyrelsesmøder

Udvalget har drøftet, om der bør lovgives om muligheden for at afholde bestyrelsesmøder på andre sprog end dansk, og om det i givet fald kræver tilslutning fra samtlige bestyrelsesmedlemmer, eller om et flertal af bestyrelsen kan træffe beslutning herom – evt. betinget af, at der anvendes (simultan)tolkning på møderne.

Bestyrelsesmedlemmer har en stor interesse i, hvilket sprog der anvendes i forbindelse med bestyrelsesmøder, idet det er afgørende for bestyrelsesmedlemmet fuldt ud at kunne forstå og forholde sig til og kommentere det, der foregår på bestyrelsesmøderne. Dette er både begrundet i bestyrelsesmedlemmernes ønske om at udføre deres opgaver så godt som muligt og ønsket om at undgå ifalde ansvar, såfremt der foretages ansvarspådragende dispositioner som led i bestyrelsesarbejdet.

Udvalgets holdning er, at loven bør indeholde regler om muligheden for at afholde fremmedsprogede bestyrelsesmøder. Udvalget har derfor overvejet, hvordan en beslutning om afholdelse af bestyrelsesmøder på et andet sprog end dansk skal træffes, og om der skal være en begrænsning i, hvilke sprog der kan træffes beslutning om.

Udvalget har i den forbindelse overvejet, om en beslutning om at anvende et andet sprog end dansk, kræver tilslutning fra *samtliche* bestyrelsesmedlemmer. Udvalget mener ikke, at en sådan løsning vil være hensigtsmæssig, men at det bør fremgå af de nye regler, at et flertal i bestyrelsen kan beslutte, at bestyrelsesmødet afholdes på et andet sprog end dansk.

Udvalget er dog af den holdning, at ethvert bestyrelsesmedlem skal kunne kræve en simultantolkning, hvis bestyrelsesmødet afholdes på et andet sprog end dansk.

Udvalget mener således, at det som udgangspunkt bør kræve enighed i bestyrelsen, hvis der skal træffes en beslutning om at anvende et andet sprog uden simultantolkning.

Udvalget har i forbindelse hermed drøftet, om der skal gælde andre regler i tilfælde, hvor selskabet har et andet koncernsprog end dansk. Udvalgsmedlemmerne er enige om, at hvis selskabets koncernsprog er dansk, svensk, norsk eller engelsk, og dette koncernsprog er optaget i vedtægterne, selvom der ikke i øvrigt er en forpligtelse hertil, må bestyrelsesmøderne kunne afholdes på dette sprog, uden at det kræver en særlig beslutning herom, og uden at bestyrelsesmedlemmerne kan kræve simultantolkning.

På grund af det nordiske sprogfællesskab finder udvalget dog, at der med hensyn til dansk, svensk og norsk bør gælde, at ethvert bestyrelsesmedlem kan tale ethvert af disse sprog, uanset at kun et af disse sprog er det officielle sprog. Dette betyder, at der, uanset at der er truffet beslutning om at bestyrelsesmøderne afholdes f.eks. på norsk, ikke kan stilles krav om, at alle bestyrelsesmedlemmer taler norsk. Ønsker et medlem f.eks. at tale dansk eller svensk på et bestyrelsesmøde, som afholdes på norsk, bør disse sprog være ligestillet med norsk

2.4.4.4. Dokumenter

De dokumenter, som udarbejdes enten i forbindelse med eller efter generalforsamling eller til brug for et bestyrelsesmøde, og som senere indsendes i forbindelse med anmeldelser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, skal efter de gældende regler være affattet på dansk. Hvis de er affattet på et andet sprog, skal dokumenterne været ledsaget af en autoriseret dansk oversættelse, jf. § 3 i anmeldelsesbekendtgørelsen. Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis gælder dette dog ikke for dokumenter på norsk eller svensk.

Det er udvalgets opfattelse, at der er forskel på de hensyn, der gør sig gældende, hvis der er tale om dokumenter til selskabets interne brug, og de hensyn, der gør sig gældende, når det er dokumenter, der skal anvendes i forbindelse med en anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og som dermed vil være offentligt tilgængelige i styrelsen.

Generalforsamlingens ”interne dokumenter”

I relation til dokumenter udarbejdet i forbindelse med eller efter generalforsamlingen, der er til selskabets interne brug, synes der ikke umiddelbart at være samme betænkeligheder ved selskabsdokumenter på andre sprog end dansk, hvis dokumenterne ikke skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til registrering og offentliggørelse.

Udvalget mener, at engelsk, svensk og norsk i disse situationer skal kunne indføres med simpelt flertal på generalforsamlingen.

For så vidt angår indførelse af et andet sprog end dansk, svensk, norsk eller engelsk i de ”interne dokumenter”, finder udvalget, at der bør stilles krav om et

9/10-flertal. De kapitalejere, der modsætter sig indførelsen af en sådan vedtægtsbestemmelse, skal kunne kræve sig indløst af selskabet, jf. den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 81 a.

Bestyrelsens ”interne dokumenter”

Særligt med hensyn til dokumenter udarbejdet til *bestyrelsens* interne brug er udvalget enig om, at disse skal kunne affattes på andre sprog, men at ethvert bestyrelsesmedlem skal kunne kræve en oversættelse til dansk. Dette gælder dog ikke, hvis selskabets koncernsprog er svensk, norsk eller engelsk, og dokumenterne er udarbejdet på koncernsproget.

Generalforsamlingens og bestyrelsens ”Eksterne dokumenter”

Med hensyn til dokumenter, der skal anvendes eksternt, eksempelvis i forbindelse med en anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og som dermed vil være offentligt tilgængelige i styrelsen, er der efter udvalgets opfattelse to hensyn, der skal tages i betragtning. Det ene hensyn er sagsbehandlingen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det andet er hensynet til offentligheden.

Udvalget har drøftet, om en ændring af reglerne om de eksterne dokumenter vil have vidtrækkende konsekvenser. Blandt andet kunne det overvejes, om det ville gå ud over hensynet til formålet med offentlighed omkring selskabsoplysninger, hvis der ikke længere var et krav om, at selskabsoplysninger og -dokumenter, der skal offentliggøres af en dansk myndighed i Danmark, findes i en dansk sprogversion, og at det er den danske version, der har gyldighed.

I relation til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens sagsbehandling er det fra styrelsens side oplyst, at hvis der er tale om dokumenter på engelsk, bør dette ikke give anledning til problemer for styrelsen.

Udvalget finder, at det vil være udtryk for en fremtidssikring af loven, hvis dokumenter fremover også kunne indsendes på engelsk, således at dokumenter, der skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, fremover kan være på dansk, norsk, svensk og engelsk.

For så vidt angår hensynet til offentligheden, finder udvalget, at det kun vil kunne accepteres at tillade, at dokumenter er udfærdiget på engelsk samt dansk, norsk og svensk, men ikke på andre sprog. Hvis der er tale om et dokument udfærdiget på engelsk, finder udvalget ikke, at der er et afgørende hensyn at tage til offentligheden, idet det må antages, at de fleste mennesker i Danmark forstår engelsk. Det samme gælder for norsk og svensk.

Det er en forudsætning for udvalgets holdning, at 1. selskabsdirektivs art. 3 a's ordlyd ”affattet og indgivet på et af de sprog, der er tilladt efter de gældende sprog-

regler” ikke er til hinder for en offentliggørelse af dokumenter, som er affattet på andre sprog end dansk.

Desuden har udvalget overvejet, om der er behov for særlige regler for anparts-selskaber, idet disse som udgangspunkt pr. definition ikke henvender sig til en bredere offentlig kreds. Udvalget mener imidlertid, at der på dette område bør gælde de samme regler for aktie- og anpartsselskaber.

Revisors medvirken

3.1. INDLEDNING

Der findes i de gældende love en række bestemmelser om revisors eller uafhængige sagkyndiges medvirken både i forbindelse med udarbejdelse og offentliggørelse af årsrapporter samt i forbindelse med diverse selskabsretlige transaktioner.

Krav om revisors/uafhængige sagkyndiges medvirken udspringer af ønsket om at tilgodese hensyn til aktionærer og kreditorer ved sikring af en ekstern kontrol af selskabers væsentlige dispositioner. Revisor er således offentlighedens tillidsrepræsentant og dermed medvirkende til at sikre det offentliges og erhvervslivets tillid til selskabernes information og aktiviteter.

Regeringen har sat fokus på effekten af denne type beskyttelsesregler, samt på forholdet til de EU-retlige forpligtelser, og herunder regeringens overordnede målsætning om, at de danske regler af hensyn til blandt andet gode konkurrencevilkår bør være så tæt på EU-reguleringen som muligt.

Med udgangspunkt i disse betragtninger blev der i 2006 foretaget en række ændringer vedrørende kravene til sagkyndig medvirken i både regnskabs- og selskabslovgivningen.

I de gældende danske selskabsretlige regler findes der krav om revisors medvirken ved forskellige transaktioner, som ikke følger af direktivkrav.

Der stilles bl.a. krav om revisors medvirken i forbindelse med følgende dispositioner:

- Ordinært udbytte
- Ekstraordinært udbytte
- Stiftelse i værdier
- Kapitalforhøjelse i værdier
- Kapitalnedsættelse i værdier
- Omdannelse til et aktieselskab
- Fusion
- Spaltning

En gennemgang af de eksisterende regler om revisors medvirken viser, at visse af de gældende krav helt eller delvist bygger på krav i EU-direktiverne, mens andre krav er danske regler, der ikke genfindes i direktiverne.

3.2. GÆLDENDE RET

3.2.1. Ordinært udbytte

I medfør af de gældende danske regler kan der ikke betales à conto udbytte (det vil sige forlods udbytte forud for den besluttende generalforsamling). Et selskab kan kun udbetale udbytte m.v. i overensstemmelse med aktieselskabslovens § 109 hhv. anpartsselskabslovens § 44.

Aktieselskabslovens § 109 bestemmer, at uddeling af selskabets midler kun kan finde sted

- som udbytte på grundlag af den senest reviderede og godkendte årsrapport,
- som ekstraordinært udbytte, jf. § 109 a,
- som udlodning i forbindelse med nedsættelse af aktiekapitalen, jf. § 44 a, stk. 1, nr. 2, eller
- i forbindelse med selskabets opløsning, jf. kapitel 14.

Anpartsselskabslovens § 44 har en tilsvarende ordlyd.

Den gældende formulering af aktieselskabslovens § 109 og anpartsselskabslovens § 44 blev indsat ved lov nr. 226 af 31. marts 2004. I bemærkningerne til aktieselskabslovens § 109 fremgår det, at den gældende bestemmelse omformuleres ud fra hensynet til overskueligheden af indholdet og herefter indeholder en udtømmende opregning af måder, hvorpå selskabets midler kan uddeles til aktionærerne..

Der er intet generelt krav om revisors medvirken ved uddeling af ordinært udbytte. Dog er der ved uddeling af udbytte i andre værdier end kontanter for både anparts- og aktieselskaber krav om en vurderingsberetning, som skal udarbejdes af en revisor.

Disse krav blev indsat i aktieselskabslovens § 110, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 45, stk. 5, ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, og var en kodificering af styrelsens hidtidige praksis.

I bemærkningerne til disse bestemmelser fremgår det, at en udbyttebetaling i andre værdier end kontanter udgør den samme risiko for kreditorerne som en stiftelse eller kapitalforhøjelse i værdier. De samme beskyttelsesforanstaltninger, som opstilles for kapitalforhøjelser og stiftelser i andre værdier end kontanter, skal som følge heraf opstilles for kapitalnedsættelser i værdier, hvilket vil sige en vurderingsberetning udarbejdet af en uvildig vurderingsmand.

Det følger af aktieselskabslovens § 140 og anpartsselskabslovens § 80 a, at stiftere, bestyrelsesmedlemmer og direktører er erstatningsansvarlige i tilfælde af, at de tilføjer aktionærer eller anpartshavere skade ved overtrædelse af aktieselskabsloven/anpartsselskabsloven eller vedtægterne.

3.2.2. Ekstraordinært udbytte

Muligheden for at uddele ekstraordinært udbytte for danske aktie- og anparts-selskaber blev indført ved lov nr. 226 af 31. marts 2004. Der er i bemærkningerne lagt afgørende vægt på ledelsesansvaret ved uddeling af ekstraordinært udbytte.

Efter de gældende regler er det en betingelse for uddeling af ekstraordinært udbytte, at der er udarbejdet en mellembalance, jf. aktieselskabslovens § 109 a, stk. 3, nr. 1, og anpartsselskabslovens § 44 a, stk. 3, nr. 1. For selskaber, der er omfattet af revisionspligt, skal denne mellembalance være gennemgået af en revisor ("review"). Der er imidlertid ikke krav om, at mellembalancen skal være revideret.

Ved ændringen af blandt andet selskabslovene i foråret 2006 blev kravet om revisors medvirken indskrænket til kun at omfatte selskaber, der er omfattet af revisionspligt. For en nærmere beskrivelse af lovændringen henvises til afsnit 3.2.10. neden for.

3.2.3. Udbytte i selskaber under likvidation

Muligheden for at uddele udbytte i selskaber under likvidation blev også indført ved lov nr. 226 af 31. marts 2004. Før denne lovændring kunne der ikke ske uddeling af hverken ordinært eller ekstraordinært udbytte i selskaber under likvidation.

Ved uddeling af ekstraordinært udbytte i selskaber under likvidation, skal der på tilsvarende vis udarbejdes en mellembalance, og denne skal for selskaber, der er omfattet af revisionspligt, være gennemgået og påtegnet af en revisor, jf. aktieselskabslovens § 124 a, stk. 4, nr. 1, samt anpartsselskabslovens, § 57 a, stk. 4, nr. 1.

3.2.4. Stiftelse i værdier og efterfølgende erhvervelser

3.2.4.1. Stiftelse i værdier

Hvis der indskydes andre værdier end kontanter i selskabet, fremgår det af aktieselskabslovens § 6 a og § 6 b, at der skal udarbejdes og offentliggøres en vurderingsberetning om apportindskuddet.

For anpartsselskaber findes et tilsvarende krav i anpartsselskabslovens § 7.

Hvis der i forbindelse med stiftelsen indskydes en bestående virksomhed, skal der endvidere udarbejdes en åbningsbalance, der skal være forsynet med en revisionspåtegning, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt, jf. aktieselskabslovens § 6 a, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 7, stk. 3.

Kravet om en åbningsbalance for begge selskabstyper ved indskud af en bestående virksomhed er et rent nationalt krav, hvilket også gælder kravet om en revisionspåtegning af åbningsbalancen.

3.2.4.2. Efterfølgende erhvervelser

For aktieselskaber følger det aktieselskabslovens § 6 c, at efterfølgende erhvervelser fra stiftere, svarende til mindst 10 pct. af aktiekapitalen, som sker indenfor mindre end 2 år fra registreringen af selskabet, skal godkendes af generalforsamlingen. Til brug for generalforsamlingen skal der udarbejdes en vurderingsberetning af en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd.

Vurderingsberetningen er underlagt samme indholdsmæssige krav som vurderingsberetningen i forbindelse med stiftelse ved apportindskud, jf. ovenfor. Det eventuelle krav om en åbningsbalance ved indskud af bestående virksomhed i forbindelse med stiftelse ved apportindskud skal dog i forbindelse med efterfølgende erhvervelser udarbejdes som en overtagelsesbalance, jf. § 6 c, stk. 2, 2. pkt. Kravet om en overtagelsesbalance ved indskud af en bestående virksomhed er – som åbningsbalancen ved stiftelse ved apportindskud – et rent nationalt krav.

Der findes tilsvarende bestemmelser i anpartsselskabslovens § 9.

3.2.5. Kapitalforhøjelse

3.2.5.1. Kapitalforhøjelse i kontanter

I henhold til aktieselskabslovens § 29, stk. 2, nr. 3, er der for selskaber, der er omfattet af revisionspligt, krav om en erklæring fra selskabets revisor om bestyrelsens beretning om væsentlige begivenheder, der er indtruffet efter aflæggelsen af årsrapporten, hvis årsrapporten ikke skal behandles på samme generalforsamling som kapitalforhøjelsen, i forbindelse med beslutning om kapitalforhøjelse, jf. § 29, stk. 2, nr. 2. Da årsrapporten altid skal behandles på ordinære generalforsamlinger, betyder dette, at kravet kun er relevant i forbindelse med ekstraordinære generalforsamlinger.

Formålet med det eksisterende krav er at sikre en uafhængig vurdering af bestyrelsens beretning, således at aktionærerne modtager information om selskabets aktuelle situation, hvis selskabets årsrapport ikke behandles på den samme generalforsamling.

Bestyrelsens beretning skal indeholde oplysninger om begivenheder af væsentlig betydning for selskabets stilling, som er indtruffet efter årsrapportens afgivelse, i den udstrækning det ikke på grund af særlige omstændigheder kan skade selskabet, jf. § 29, stk. 2, nr. 2. Revisor skal udtale sig om bestyrelsens beretning, jf. § 29, stk. 2, nr. 3.

Samtlige aktionærer kan samtykke i, at disse dokumenter ikke skal fremlægges på selskabets kontor forud for generalforsamlingen. Dokumenterne skal dog udarbejdes alligevel og fremlægges på selve generalforsamlingen.

Det gældende krav i aktieselskabsloven om revisors medvirken for selskaber, der er omfattet af revisionspligt, stammer fra lovændringen i 2006 om forenkling og lettelser af administrative byrder for visse små virksomheder. Inden da var samtlige aktieselskaber omfattet af et sådant krav og aktionærerne havde ikke mulighed for at fraskrive sig retten til at se dokumenterne forud for generalforsamlingen.

Der eksisterer ikke et tilsvarende krav for anpartsselskaber.

3.2.5.2. Kapitalforhøjelse i værdier

Både aktieselskabslovens § 33 og anpartsselskabslovens § 39 indeholder krav om en vurderingsberetning fra en eller flere uvildige sagkyndige vurderingsmænd i forbindelse med apportindskud ved kapitalforhøjelse. Derudover er der krav om, at der skal udarbejdes en overtagelsesbalance, hvis apportindskuddet sker ved overtagelse af en bestående virksomhed. For selskaber, hvis årsrapporter er underlagt revisionspligt, skal denne overtagelsesbalance være forsynet med en revisionspåtegning.

Dette går således videre end direktivets krav, der alene vedrører aktieselskaber og desuden ikke stiller krav om en (revisionspåtegnet) overtagelsesbalance.

Kravet i aktieselskabsloven om en overtagelsesbalance stammer fra en lovændring fra 1992¹, og det fremgår af bemærkningerne til denne, at der var tale om en kodificering af praksis.

¹ jf. lov nr. 1060 af 23. december 1992.

Den tilsvarende regel i anpartsselskabsloven stammer oprindeligt fra hovedloven fra 1996².

3.2.6. Kapitalnedsættelse

3.2.6.1. Kapitalnedsættelse til udlodning og dækning af underskud (kontanter)

Bestemmelserne i aktieselskabsloven om revisors medvirken ved beslutning om kapitalnedsættelser stammer oprindeligt fra 1982³, men ved lovændringen i 2006⁴ blev reglerne om revisors medvirken ved kapitalnedsættelser præciseret.

3.2.6.2. Revisors erklæring om ledelsens beretning

Den gældende aktieselskabslovs § 44 a, stk. 1, henviser til § 29, stk. 2, der blev ændret ved denne lovændring, således at kravet om revisors medvirken i forbindelse med beslutningen om kapitalnedsættelse kun omfatter selskaber, der er omfattet af revisionspligt, jf. ovenfor om kapitalforhøjelse.

For aktieselskaber, hvis årsrapport er omfattet af revisionspligt, skal der ifølge de gældende regler i forbindelse med beslutningen om en kapitalnedsættelse fremlægges en erklæring fra selskabets revisor om bestyrelsens beretning om væsentlige begivenheder, der er indtruffet efter aflæggelsen af årsrapporten – medmindre denne skal behandles på samme generalforsamling, jf. aktieselskabslovens § 44 a, stk. 1.

Samtlige aktionærer kan dog samtykke i, at erklæringen ikke skal fremlægges forud for generalforsamlingen. Dette betyder dog ikke, at dokumentet ikke skal udarbejdes.

Baggrunden for dette krav er et ønske om at sikre en uafhængig vurdering af bestyrelsens beretning, således at det sikres, at aktionærerne modtager information om selskabets øjeblikkelige situation, hvis selskabets årsrapport ikke behandles på den samme generalforsamling.

² Jf. lov nr. 378 af 22. maj 1996

³ Jf. lov nr. 282 af 9. juni 1982

⁴ Jf. lov nr. 246 af 27. marts 2006

3.2.6.3. Revisorerklæring om dækning for reserver

Frem til ændringen af blandt andet aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven i 2006 fulgte det af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis, at der ved beslutning om en kapitalnedsættelse med henblik på udbetaling til aktionærene eller henlæggelse til en særlig fond skulle fremlægges en erklæring fra en uvildig vurderingsmand om, at der efter nedsættelsen var fuld dækning for de i § 44 a, stk. 2, nævnte reserver.

Med lovændringen blev det imidlertid præciseret, at det er medlemmerne af bestyrelsen, der er ansvarlige for, at der er dækning for de pågældende reserver, hvorefter denne praksis ophævedes.

3.2.6.4. Revisorerklæring ved dækning af underskud

De gældende regler for både aktie- og anpartsselskaber (uafhængigt af en eventuel revisionspligt) stiller desuden krav om revisors medvirken ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud, hvor der skal udarbejdes en erklæring om, at underskuddet på datoen for nedsættelsen svarer mindst til nedsættelsesbeløbet, jf. aktieselskabslovens § 44 a, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 46, stk. 7.

Dette krav blev lovfæstet i selskabslovene ved ændringen af lovene i 2006. Indtil da fulgte kravet kun af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis.

Formålet med det eksisterende krav om en revisorerklæring ved en kapitalnedsættelse til dækning af underskud er, at der ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud i modsætning til kapitalnedsættelser til blandt andet udbetaling til aktionærene ikke er krav om offentliggørelse af beslutningen forud for effektueringen. Ved kapitalnedsættelser til udbetaling til aktionærene har kreditorerne endvidere en ret til at anmelde deres krav og forlange forfaldne fordringer indfriet samt betryggende sikkerhed for uforfaldne krav.

Kreditorerne har derimod ved kapitalnedsættelser til dækning af underskud ingen tilsvarende særlige kreditorrettigheder. Hvis kapitalen ved en kapitalnedsættelse til dækning af underskud kunne nedsættes med et større beløb end underskuddet, ville der blive overført midler fra selskabets bundne reserver til dets frie reserver, uden at selskabets kreditorer gøres opmærksom herpå og uden at de tillægges særlige beskyttelsesrettigheder.

3.2.6.5. Revisorerklæring ved kapitalnedsættelse i værdier

Ved lovændringen i 2006 lovfæstede man desuden Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis om, at der er krav om en vurderingsberetning, hvis en kapi-

talnedsættelse foretages i andre værdier end kontanter. Dette krav gælder for begge typer selskaber og gælder uafhængigt af en eventuel revisionspligt.

Baggrunden for dette krav ved en kapitalnedsættelse i andre værdier end kontanter er, at det blev vurderet, at en sådan kapitalnedsættelse i værdier vil kunne medføre den samme risiko for selskabet og kreditorerne som en stiftelse eller kapitalforhøjelse i værdier. Der er således ved en kapitalnedsættelse i værdier, risiko for at det aktiv, der udloddes, har en væsentlig højere værdi end den besluttede kapitalnedsættelse.

De samme beskyttelsesforanstaltninger, som opstilles for kapitalforhøjelser og stifelser i andre værdier end kontanter, hvilket vil sige en vurderingsberetning om apportindskud udarbejdet af en uvildig vurderingsmand, blev som følge heraf opstillet for kapitalnedsættelse i værdier.

3.2.7. Omdannelse

Det følger af anpartsselskabslovens § 66, stk. 1, og af aktieselskabslovens § 135, stk. 2, at der ved omdannelse af anpartsselskaber eller andelsselskaber til aktieselskaber skal udarbejdes en vurderingsberetning efter aktieselskabslovens §§ 6 a og 6 b, ligesom aktieselskabslovens § 6 c finder tilsvarende anvendelse ved erhvervelser efter beslutningen om omdannelse, jf. om disse bestemmelser under pkt. 2.3. om apportindskud.

Endvidere skal fusionsbestemmelserne iagttages ved omdannelse af et andelsselskab til et aktieselskab, jf. ligeledes aktieselskabslovens § 135, stk. 2.

Bestemmelsen i § 135, stk. 2, blev indsat i aktieselskabsloven i 1992⁵.

Omdannelse svarer i vidt omfang til en genstiftelse, og udgangspunktet i de eksisterende regler har derfor været, at de samme beskyttelseshensyn, der følger af reglerne om stiftelse skal være opfyldt ved omdannelser.

I forhold til omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber er baggrunden for henvisningen til fusionsreglerne, at det blev vurderet, at dette regelsæt, der blandt andet indeholder regler om universalsuccession, dvs. et debitorskifte uden at der er krav om, at kreditor skal samtykke heri, således som det ellers normalt er tilfældet, nødvendiggjorde, at fusionsregelsættet også skal finde anvendelse. Dette skal også ses i sammenhæng med, at der vil være tale om en væsentlig ændring, når et selskab går fra at være et andelsselskab til at være et aktieselskab.

5 jf. lov nr. 1060 af 23. december 1992.

3.2.8. Fusion

Før en fusion kan gennemføres, skal ledelsen i de deltagende selskaber i fællesskab udarbejde en fusionsplan, i hvilken de væsentligste vilkår for den påtænkte fusion er oplyst, jf. aktieselskabslovens § 134 b.

Aktieselskabslovens § 134 c, stk. 1-3, indeholder et krav om, at en eller flere uvil-dige, sagkyndige skal udarbejde en skriftlig udtalelse om fusionsplanen, og denne udtalelse skal indeholde en erklæring om, hvorvidt vederlaget for aktierne i et ophørende selskab er rimeligt og sagligt begrundet.

Med lov nr. 510 af 17. juni 2008 er dette krav blevet modificeret, således at vurde-ringsmandsudtalelsen kan fravælges af aktionærerne, hvis samtlige aktionærer er enige herom. Der er ikke fastsat formkrav til dette samtykke, som dermed er over-ladt til ledelsens beslutning og ansvar.

Ved en lodret fusion, hvor det fortsættende selskab ejer alle aktierne i det ophø-rende selskab, er der imidlertid aldrig krav om en udtalelse om vederlaget, jf. § 134 j, stk. 1.

Bestemmelsen i § 134 j, stk. 1, er indsat i loven i 1992. Af bemærkningerne fremgår det, at bestemmelsen har hjemmel i fusionsdirektivets artikel 24 og 25, og at det ved fusion af helejede datterselskaber ikke fandtes hensigtsmæssigt at kræve den dokumentation og beslutningsprocedure, der i øvrigt er foreskrevet i lovens (det daværende forslags) kapitel 15.

§ 134 j, stk. 2, giver mulighed for samme forenkledte beslutningsprocedure ved fusioner, hvor det fortsættende selskab ejer mindst 90 pct. af aktiekapitalen i det ophørende. Dog kan enhver aktionær, der ejer 5 pct. af aktiekapitalen indenfor 2 uger fra bekendtgørelsen af fusionsplanen skriftligt forlange, at beslutningen skal træffes af generalforsamlingen.

Bestemmelsen i § 134 j, stk. 2, er indsat i loven i 2006⁶, og det fremgår af bemærk-ningerne, at bestemmelsen er indsat ved en udnyttelse af fusionsdirektivets fleksi-bilitet vedrørende beslutningskompetencen. Den nævnte fleksibilitet kan findes i fusionsdirektivets kapitel IV.

I aktieselskabslovens § 134, b, stk. 2, som affattet ved lovændringen i 2006⁷, frem-går det endvidere, at der i visse tilfælde er krav om en mellembalance.

⁶ jf. lov nr. 246 af 27. marts 2006

⁷ Jf. lov nr. 246 af 27. marts 2006

Ændringen i 2006 indebar, at et tidligere krav om, et fusionsregnskab ophævedes, og at kravet om, at mellembalancen altid skulle være revideret blev ændret således, at dette krav nu kun omfatter selskaber, der er omfattet af revisionspligt.

Derudover er der i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 3, krav om revisors medvirken i form af et krav om en vurderingsberetning, hvis der i forbindelse med fusionen sker en kapitalforhøjelse i det fortsættende selskab, eller der opstår et nyt selskab. Dette krav finder dog ikke anvendelse i forbindelse med fusioner mellem aktieselskaber, jf. § 134 b, stk. 5.

Baggrunden for § 134 b, stk. 5, er følgende:

Kapitaldirektivets artikel 10 foreskriver, at hvis et selskab stiftes ved indskud af andre værdier end kontanter mod vederlag i aktier, skal dette indskud vurderes af en uvildig, sagkyndig vurderingsmand, og der skal udarbejdes en særlig vurderingsberetning.

Fusionsdirektivets artikel 23, stk. 4, giver imidlertid mulighed for, at medlemsstaterne kan beslutte, at bestemmelsen i andet selskabsdirektivs artikel 10 ikke skal finde anvendelse, hvis et selskab opstår som følge af en fusion.

Bestemmelsen i kapitaldirektivets artikel 27, stk. 2, kræver, at de bestemmelser vedrørende vurdering af apportindskud, der finder anvendelse ved stiftelse, ligeledes finder anvendelse i forbindelse med kapitalforhøjelse ved ugentlige fusioner. Dette medfører, at der ved kapitalforhøjelse i de ugentlige fusioner skal udarbejdes en redegørelse af en eller flere af selskabet uafhængige sagkyndige om det pågældende indskud.

Medlemsstaterne kan dog i henhold til artikel 27, stk. 3, undlade at anvende kravet om vurdering af kapitalforhøjelser, hvis forhøjelsen for eksempel sker som led i en fusion.

Begge disse muligheder for at undtage fra kravet om vurderingsberetning er udnyttet i dansk ret, jf. aktieselskabslovens § 134 b, stk. 5. Undtagelsesmulighederne gælder imidlertid udelukkende fusioner mellem aktieselskaber. Der skal således udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud i fusioner, hvor det fortsættende selskab er et aktieselskab og det ophørende er et anpartsselskab.

Endelig er der krav om en vurderingsberetning, hvis et selskab, der opstår som led i fusionen, erhverver formueværdier fra en aktionær, der er selskabet bekendt, i tiden indtil 24 måneder efter, at selskabet er registreret, jf. § 134 b, stk. 6. Dette svarer, som ovenfor beskrevet, til kravet ved stiftelser i aktieselskabslovens § 6 c.

Fusionsdirektivet vedrører kun aktieselskaber.

For anpartsselskaber stilles i dag som udgangspunkt samme krav om revisors medvirken ved fusioner som for aktieselskaber, idet det fremgår af anpartsselskabslovens § 65, stk. 1, at aktieselskabslovens kapitel 15 (fusionsbestemmelserne) finder anvendelse på fusioner, der involverer anpartsselskaber. Imidlertid fastslår § 65, stk. 2, at aktieselskabslovens § 134 b, stk. 3-5, ikke finder anvendelse, når det fortsættende selskab i en fusion er et anpartsselskab. Med andre ord er der i dag ikke krav om en vurderingsberetning ved kapitalforhøjelse eller stiftelse af et nyt selskab som følge af fusionen, når det fortsættende selskab er et anpartsselskab.

Om kreditorbeskyttelsen i aktieselskabslovens § 134 c, stk. 4, henvises til kapitlet om fusion og spaltning.

3.2.9. Spaltning

Direktivets krav om revisors medvirken ved spaltninger er gennemført i aktieselskabslovens § 136 c for så vidt angår vurderingsberetningen samt i § 136, b, stk. 2, for så vidt angår mellembalancen.

Kravet om en vurderingsberetning i forbindelse med kapitalforhøjelse i det modtagende selskab eller stiftelse af et nyt selskab fremgår af aktieselskabslovens § 136 b, stk. 3. Det sidstnævnte krav finder ikke anvendelse, hvis de modtagende eller nystiftede selskaber er anpartsselskaber, jf. § 136 b, stk. 5.

Endelig er der - som ved fusion - krav om en vurderingsberetning, hvis et selskab, der opstår som led i spaltningen, erhverver formueværdier fra en aktionær, der er selskabet bekendt, i tiden indtil 24 måneder efter, at selskabet er registreret, jf. § 136 b, stk. 6.

For anpartsselskaber gælder tilsvarende regler som ved aktieselskaber, idet der i anpartsselskabsloven henvises til reglerne om spaltning i aktieselskabsloven. Reglerne for anpartsselskaber er ikke baseret på direktiver og er således rent nationale krav.

Det samme gælder kravet til revisors medvirken ved en eventuel mellembalance, som beskrevet ovenfor for fusioner.

Om kreditorbeskyttelsen i aktieselskabslovens § 136 c, stk. 4, henvises til oplægget om fusion og spaltning.

3.2.10. Revisionspligt

Tidligere var der krav om, at samtlige virksomheder, der havde pligt til at aflægge årsrapport i henhold til årsregnskabsloven⁸, også lod deres årsrapporter revidere. Dette krav blev modificeret i forbindelse med en ændring af årsregnskabsloven⁹, idet der dermed blev indført fritagelse fra revisionspligt for visse små virksomheder omfattet af regnskabsklasse B.

Ifølge den gældende årsregnskabslovs § 135 fritages en virksomhed således fra revisionspligt, hvis virksomheden i to på hinanden følgende regnskabsår på balancetidspunktet ikke overskrider to af følgende størrelser:

- 1) En balancesum på 1,5 mio. kr.,
- 2) en nettoomsætning på 3 mio. kr. og
- 3) et gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i løbet af regnskabsåret på 12.

Det er ikke muligt at anvende fritagelse, hvis en virksomhed uanset størrelse besidder kapitalandele i andre virksomheder, og udøver betydelig indflydelse over en eller flere af disse virksomheders finansielle eller driftsmæssige ledelse.

Fravalg af revision kan ej heller anvendes af en virksomhed, når virksomheden eller dens eneejer har accepteret et bødeforelæg eller som led i en straffesag dømmes for overtrædelse af selskabslovgivningen eller skatte- og afgiftslovgivningen. I disse tilfælde skal årsrapporten revideres det følgende år. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan endvidere, hvis der konstateres væsentlige fejl eller mangler i forhold til lovgivningen beslutte, at en virksomhed ikke kan anvende fritagelsen det følgende år.

I forbindelse med ændringen af revisionspligten blev der ligeledes vedtaget en lovændring¹⁰ om forenkling og lettelse af administrative byrder samt ændringer som følge af reduktion af revisionspligten for visse små virksomheder m.v.

Denne lovændring medførte blandt andet en række ændringer i selskabslovene vedrørende krav om revisors medvirken ved forskellige transaktioner, idet ikke revisionspligtige virksomheder ikke længere har pligt til at lade dokumenter, der i dag er revisionspligtige efter selskabslovgivningen, revidere af en statsautoriseret eller registreret revisor, medmindre der er ganske særlige forhold, der gør, at der bør stilles supplerende krav til dette regnskabsmateriale i forhold til årsrapporten.”

⁸ Jf. lovbkg. nr. 647 af 15. juni 2006

⁹ Jf. lov nr. 245 af 27. marts 2006

¹⁰ Jf. lov nr. 246 af 27. marts 2006

Som modvægt til reduktionen af revisionspligten blev ledelsens erstatningsansvar i anpartsselskaber indskrevet i lovens kapitel 13 A. I bemærkningerne til lovændringen blev det fremhævet, at selskabets ledelse både i aktie- og anpartsselskaber er erstatningsansvarlig for økonomiske tab, som den pågældende ved udførelsen af sit hverv har tilføjet selskabet, selskabets kapitalejere, kreditorer eller tredjemænd forsætligt eller uagtsomt. Hvis en kreditor i et aktieselskab eller anpartsselskab således lider et tab som følge af, at bestyrelsen ikke har påset og taget stilling til, hvorvidt selskabets kapitalberedskab er forsvarligt i forhold til driften, vil den pågældende kreditor kunne rejse et erstatningskrav mod bestyrelsesmedlemmerne. Endvidere vil forholdet i særligt grove tilfælde kunne falde ind under de strafretlige regler.

Ved ændringen af blandt andet selskabslovene i foråret 2006 blev kravet om revisors medvirken indskrænket til kun at omfatte selskaber, der er omfattet af revisionspligt. Det blev samtidig fremhævet i bemærkningerne, at generalforsamlingen eller ledelsen i selskaber, der er underlagt revisionspligt, frivilligt kan beslutte, at mellembalancen skal revideres, uanset at det i lovteksten er forudsat, at mellembalancen udelukkende skal gennemgås (review).

3.3. EU-RETLIGE FORPLIGTELSE

3.3.1. Ordinært udbytte

Der er intet direktivkrav om revisors medvirken ved uddeling af ordinært udbytte.

3.3.2. Ekstraordinært udbytte

Andet selskabsdirektiv (kapitaldirektivet)¹¹, der alene vedrører aktieselskaber, stiller i artikel 15, stk. 2, krav om, at hvis medlemsstaterne tillader à conto udbetaling, skal der mindst opstilles en mellembalance, der viser, at de midler, der er til rådighed for uddeling, er tilstrækkelige.

Ved indførelsen af muligheden for uddeling af ekstraordinært udbytte fandt man¹², at kravet om en mellembalance for aktieselskaber fulgte af kapitaldirektivets artikel 15, stk. 2.

¹¹ Rådets andet direktiv 77/91/EØF

¹² Jf. bemærkningerne til lov nr. 226 af 31. marts 2004, jf. L 125, fremsat den 14. januar 2004, jf. f.eks. bemærkningernes pkt. 6 "Forholdet til EU-retten".

Kapitaldirektivets artikel 15, stk. 2, omhandler à conto udbytte, men der blev ved indførelsen af muligheden for ekstraordinært udbytte lagt en udvidende fortolkning af artiklen til grund, således at denne antoges også at omfatte ekstraordinært udbytte, og som følge heraf stillede man krav om en mellembalance.

3.3.3. Stiftelse i værdier og efterfølgende erhvervelser

Der er ikke noget generelt direktivkrav om revisors medvirken ved selskabers stiftelse.

Hvis der indskydes andre værdier end kontanter i selskabet, fremgår det dog af artikel 10 i 2. selskabsdirektiv (kapitaldirektivet), der kun gælder for aktieselskaber, at der skal udarbejdes og offentliggøres en vurderingsberetning om apportindskuddet.

De oprindelige regler i 2. selskabsdirektiv blev kritiseret for at være unødigt byrdefulde for selskaberne, og som konsekvens af denne kritik blev direktivet ændret i efteråret 2006¹³.

Direktivændringen giver medlemsstaterne mulighed for i visse tilfælde at frafalde kravet om en vurderingsberetning, når aktier tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter. Undtagelserne omfatter aktiver, hvis værdi kan siges at være objektivt godtgjort på en forsvarlig måde. Det angår indskud af offentligt handlede værdipapirer og aktiver, som allerede har været genstand for en vurdering af anerkendt uafhængig sagkyndig samt aktiver, der er særskilt værdiansat i en årsrapport for det forudgående regnskabsår, som er aflagt i henhold til 4. regnskabsdirektiv og revideret i henhold til 8. direktiv om revision.

Aktionærer, der tilsammen ejer mindst 5 pct. af selskabskapitalen, kan forlange en uafhængig vurdering. Desuden påhviler det selskabets ledelse at få foretaget en ny vurdering, hvis ekstraordinære omstændigheder medfører en væsentlig ændring i aktivets værdi på den afgørende dato for dispositionens gennemførelse.

Det er endvidere et krav, at selskabets ledelse efterfølgende udarbejder en erklæring, der nærmere redegør for grundlaget for dispositionen og de økonomiske vurderinger, der er lagt til grund. Denne erklæring skal anmeldes til offentliggørelse, som det gælder for en række andre selskabsretlige beslutninger.

For anpartsselskaber er der ikke på dette punkt nogen EU-regulering.

¹³ jf. direktiv 2006/68/EF af 6. september 2006 (med gennemførelsesfrist den 15. april 2008)

For aktieselskaber følger det af kapitaldirektivets artikel 11, at efterfølgende erhvervelser fra stiftere, svarende til mindst 10 pct. af den tegnede kapital, som sker indenfor en af medlemsstaterne fastsat frist på ikke mindre end 2 år fra selskabets stiftelse eller opnåelse af tilladelse til at begynde dets virksomhed, skal undergives en efterprøvelse og offentliggørelse, som svarer til den, der følger af direktivkravet vedrørende apportindskud i forbindelse med stiftelse, jf. afsnit 3.2.4.1. ovenfor. Der er endvidere krav om, at generalforsamlingen skal godkende sådanne erhvervelser.

Disse direktivkrav finder dog ikke anvendelse på erhvervelser indenfor rammerne af selskabets løbende dispositioner, på erhvervelser på foranledning eller under kontrol af en administrativ eller retslig myndighed eller på erhvervelse på børsen, jf. artikel 10, stk. 2.

Direktivet åbner mulighed for, at medlemslandene kan indføre et tilsvarende krav for senere erhvervelser fra aktionærer og andre personer.

Ændringen af 2. selskabsdirektiv, der gør det muligt for medlemslandene i visse tilfælde at frafalde kravet om en vurderingsberetning, når aktier tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter, gælder også i forhold til kravene om en vurderingsberetning i forbindelse med et aktieselskabs efterfølgende erhvervelser fra stifterne.

For anpartsselskaber er der ikke på dette punkt nogen EU-regulering.

3.3.4. Kapitalforhøjelse i kontanter og værdier

Der er ikke noget direktivkrav om revisors medvirken i forbindelse med kapitalforhøjelser ved kontant tegning.

Kapitaldirektivet indeholder i art. 27, stk. 2, krav om en uafhængig sagkyndig vurdering af apportindskud ved kapitalforhøjelse. Det bemærkes, at direktivet alene vedrører aktieselskaber.

Den sagkyndige skal udarbejde en redegørelse, der i det mindste indeholder en beskrivelse af hvert af indskuddene samt oplysninger om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen. Redegørelsen skal desuden angive, om de derved fremkomne værdiansættelser mindst svarer til antallet og den pålydende værdi for de aktier, der skal udstedes som vederlag.

Ændringen af 2. selskabsdirektiv i 2006, der er omtalt ovenfor under 3.3.3., der gør det muligt for medlemslandene i visse tilfælde at frafalde kravet om en vurderingsberetning, når aktier tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter, gælder også med hensyn til kapitalforhøjelser.

Endvidere er der i medfør af artikel 27, stk. 3 og 4, mulighed for medlemsstaterne for at fravige kravet om en sagkyndig vurderingsberetning i forbindelse med en fusion, jf. nærmere nedenfor, samt hvis alle aktionærer i det selskab, der modtager indskuddet, har givet afkald på en sådan. Den sidstnævnte mulighed er ikke udnyttet i de gældende regler.

For anpartsselskaber er der ikke på dette punkt nogen EU-regulering.

3.3.5. Kapitalnedsættelse i værdier

Der er ingen direktivkrav vedrørende revisors medvirken ved kapitalnedsættelse.

3.3.6. Omdannelse

Det følger af artikel 13 i kapitaldirektivet, at medlemsstaterne i forbindelse med omdannelse af andre selskabsformer til et aktieselskab, skal sikre, at der indrømmes mindst samme garantier, som dem, der er foreskrevet for stiftelser i direktivets artikel 2.

3.3.7. Fusion

3. selskabsdirektiv (fusionsdirektivet)¹⁴ indeholder i artikel 10 et krav om, at en uafhængig sagkyndig skal undersøge fusionsplanen og i den forbindelse erklære sig om bytteforholdet.

Dette krav er gennemført i den gældende aktieselskabslovs § 134 c, stk. 1-3.

Artikel 10 er imidlertid efterfølgende blevet modificeret med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/63/EF af 13. november 2007 om ændring af Rådets direktiv 78/855/EØF og 82/891/EØF for så vidt angår kravet om udarbejdelse af en beretning fra en uafhængig sagkyndig i forbindelse med en fusion eller spaltning af aktieselskaber.

Det følger af denne ændring, at aktionærerne i enighed skal kunne fravælge vurderingsmandsudtalelsen.

¹⁴ Rådets 3. direktiv 78/855/EØF

Direktivændringen er gennemført i aktieselskabslovens § 134 c, stk. 5, ved lov nr. 510 af 17. juni 2008.

Endvidere følger det af fusionsdirektivets artikel 11, at der under visse nærmere angivne betingelser skal udarbejdes en mellembalance. Der er krav om, at mellembalancen udarbejdes efter samme metoder og med samme opstilling som den sidste årsrapport, jf. artikel 11, stk. 2. Der er imidlertid ikke krav om, at mellembalancen skal være revideret.

3.3.8. Spaltning

Sjette selskabsdirektiv (spaltningsdirektivet)¹⁵ indeholder et krav om sagkyndig medvirken¹⁶, der svarer til kravene for fusioner i fusionsdirektivet, jf. ovenfor.

Tidligere indeholdt spaltningsdirektivets artikel 10 en mulighed for, at medlemsstaterne bl.a. kunne tillade, at kravene om en vurderingsmandsudtalelse om spaltningsplanen, herunder vederlaget, og en eventuel mellembalance i forbindelse med spaltningen kunne fraviges, hvis alle aktionærer og indehavere af andre værdipapirer i de selskaber, som deltager i spaltningen, gav afkald herpå.

Denne mulighed blev imidlertid ikke udnyttet i gældende dansk ret, da man ikke ønskede, at der på disse punkter skulle være forskel på aktieselskabslovens regler om fusion og om spaltning.

Dele af spaltningsdirektivet er imidlertid efterfølgende blevet ændret med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/63/EF af 13. november 2007 om ændring af Rådets direktiv 78/855/EØF og 82/891/EØF for så vidt angår kravet om udarbejdelse ved en uafhængig sagkyndig af en beretning i forbindelse med en fusion eller spaltning af aktieselskaber. Det følger af denne ændring, at aktionærerne i enighed nu skal kunne fravælge vurderingsmandsudtalelsen.

Med lov nr. 510 af 17. juni 2008 er denne ændring blevet gennemført i aktieselskabsloven § 136 c, stk. 5, således at aktionærerne i enighed kan fravælge vurderingsmandsudtalelsen om spaltningsplanen.

Spaltningsdirektivet vedrører alene aktieselskaber.

¹⁵ Rådets 6. direktiv 82/891/EØF (nb: direktivet finder kun anvendelse, hvis medlemsstaten tillader spaltning, jf. artikel 1)

¹⁶ jf. artikel 8 og 9

3.4. LANDEUNDERSØGELSEN

3.4.1. Revisionspligt.

Forud for de lempelsen af revisionspligten i 2006 gennemførte Erhvervs- og Selskabsstyrelsen en ekstern undersøgelse af, i hvilket omfang andre landes selskabsreguleringer stiller krav om revisormedvirken i forbindelse med kapitalforhold (herefter ”landeundersøgelsen fra 2005”).

Landeundersøgelsen fra 2005 omhandlede 11 EU/EØS-lande, hvoraf de 9 af landene i et eller andet omfang ikke har revisionspligt for de mindste virksomheder, jf. bilagets skema 2. De undersøgte lande var Sverige, Norge, Finland, England, Tyskland, Frankrig, Nederlandene, Belgien, Italien, Spanien og Irland.

Der blev i landeundersøgelsen fra 2005 sondret mellem krav om egentlig regnskabsmateriale udarbejdet med bistand fra eller bekræftet af revisor og anden type medvirken fra revisor. De indkomne svar bar imidlertid præg af, at det var vanskeligt systematisk at følge denne sondring i besvarelsene. I det følgende er der derfor ikke sondret mellem disse 2 typer revisormedvirken i de undersøgte lande.

Landeundersøgelsen fra 2005 viste, at det er kendetegnende for reglerne i de andre lande, at hvis der ikke er EU-direktiver om revisors medvirken, så stilles der i begrænset omfang særlige nationale krav om revisors medvirken. Krav om revisormedvirken var imidlertid gennemgående i de undersøgte lande ved 4 typer dispositioner. Det drejer sig om stiftelse og kapitalforhøjelse i andre værdier end kontanter samt ved fusion og spaltning ved udarbejdelsen af vurderingsmandsudtalelsen om vederlaget til aktionærerne. Revisors medvirken følger i disse 4 tilfælde for aktieselskabstypen af direktivkrav. Disse direktivkrav er således i en række tilfælde gjort gældende også for anpartsselskabstypen.

3.4.2. Ordinært udbytte

Ingen af de 11 EU-lande, som blev undersøgt i landeundersøgelsen, har indført regler om revisors medvirken ved uddeling af ordinært udbytte.

Det skal dog i den forbindelse bemærkes, at der i landeundersøgelsen ikke er spurgt til, hvorvidt en udbetaling af udbytte kan ske i andre værdier end kontanter.

3.4.3. Ekstraordinært udbytte

I de lande, der i landeundersøgelsen fra 2005¹⁷ var genstand for styrelsens undersøgelse af nationale krav om revisors medvirken, havde 5 ud af 11 lande krav om revisors medvirken i forbindelse med ekstraordinært udbytte i aktieselskaber, og 4 ud af 11 lande havde krav herom for anpartsselskaber.

3.4.4. Stiftelse i værdier og efterfølgende erhvervelser

Styrelsens landeundersøgelse fra 2005 af andre EU/EØS-landes lovgivninger omfattede ikke efterfølgende erhvervelser fra stiftere m.v.

I de lande, der har været genstand for styrelsens landeundersøgelse fra 2005 af nationale krav om revisors medvirken, har 7 ud af 11 lande krav om revisors medvirken i forbindelse med apportindskud ved stiftelse af det, der svarer til danske anpartsselskaber.

Landeundersøgelsen fra 2005 af andre EU/EØS-landes lovgivninger omfattede ikke efterfølgende erhvervelser fra stiftere m.v.

I landeundersøgelsen fra 2005 er der spurgt til de undersøgte landes regler om efterfølgende erhvervelser.

Undersøgelsen konkluderer sammenfattende, at tre ud af de ti EU/EØS lande, der er omfattet, har foretaget en implementering af art. 11 i 2. selskabsdirektiv, der kun implementerer minimumskravene. De øvrige lande er gået videre i deres bestemmelser om efterfølgende erhvervelser typisk ved også at lade bestemmelserne omfatte efterfølgende erhvervelser fra aktionærer, der ikke er stiftere, og/eller ved at lade bestemmelserne gælde også for den til anpartsselskab svarende selskabstype.

Manglende efterlevelse af bestemmelserne om efterfølgende erhvervelser i de omfattede lande medfører som hovedregel, at selskabets efterfølgende erhvervelse af et formuegode fra den omfattede personkreds er ugyldig.

17 jf. rapporten: "Revisormedvirken ved selskabsretlige transaktioner" dateret den 10. oktober 2005. Rapporten er udarbejdet af Bech-Bruun Advokatfirma.

3.4.5. Kapitalforhøjelse

Der er krav om revisors medvirken i forbindelse med kapitalforhøjelser ved konstant tegning for aktieselskaber med revisionspligt i 4 ud af de 11 lande, der var genstand for styrelsens landeundersøgelse fra 2005.

I de øvrige EU/EØS-lande, som styrelsen har undersøgt i landeundersøgelsen fra 2005, har 8 ud af 11 lande krav om revisors medvirken i forbindelse med kapitalforhøjelse ved apportindskud i anpartsselskaber. For aktieselskaber er der, som nævnt, tale om direktivkrav.

3.4.5. Kapitalnedsættelse i værdier

I de øvrige EU/EØS-lande, som styrelsen har undersøgt i landeundersøgelsen fra 2005, har 6 ud af 11 lande krav om revisors medvirken i forbindelse med kapitalnedsættelse i aktieselskaber og 7 ud af 11 lande har krav herom for anpartsselskaber.

3.4.6. Omdannelse

Spørgsmålet om omdannelse har ikke været omfattet af styrelsens landeundersøgelser af selskabsreguleringen i en række andre EU-lande.

3.4.7. Fusion

I de øvrige EU/EØS-lande, som styrelsen har undersøgt i landeundersøgelsen fra 2005, har 10 ud af 11 lande krav om revisors medvirken i forbindelse med fusion af aktieselskaber underlagt revisionspligt, mens det for anpartsselskaber underlagt revisionspligt er 9 af de undersøgte lande. Hvis der er tale om selskaber uden revisionspligt er tallene henholdsvis 4 og 5 lande.

3.4.8. Spaltning

I de øvrige EU/EØS-lande, som styrelsen har undersøgt i landeundersøgelsen fra 2005, har 10 ud af 11 lande krav om revisors medvirken i forbindelse med spaltning af aktieselskaber underlagt revisionspligt, mens det for anpartsselskaber underlagt revisionspligt er 9 af de undersøgte lande. Hvis der er tale om selskaber uden revisionspligt er tallene henholdsvis 4 og 6 lande.

3.5. UDVALGETS OVERVEJELSER

3.5.1. Nationale særregler for aktieselskaber og anpartsselskaber om revisors medvirken

En række af de eksisterende regler om revisors medvirken er nationale særregler, der ikke bygger på krav i EU-direktiverne.

Som eksempel herpå kan nævnes reglerne for aktieselskaber og anpartsselskaber om udbyttebetalinger i andre værdier end kontanter, hvor der er krav om en vurderingsberetning. Aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven indeholder ligeledes krav om en vurderingsberetning i forbindelse med kapitalnedsættelser til udbetaling i andre værdier end kontanter. Desuden kan nævnes reglerne om, at hvis der i aktieselskaber træffes beslutning om en kapitalnedsættelse eller kapitalforhøjelse på en ekstraordinær generalforsamling, så skal der i forbindelse med beslutningen fremlægges en erklæring fra selskabets revisor om bestyrelsens beretning om væsentlige begivenheder, der er indtruffet efter aflæggelsen af årsrapporten.

AMVAB-målingen¹⁸ af blandt andet Erhvervs- og Selskabsstyrelsens lovgivning har vist, at krav om medvirken af for eksempel revisor typisk er meget byrdefulde.

Udvalget har derfor overvejet, om og i hvilket omfang Danmark bør stille strengere krav til selskaber, end der stilles i de lande, vi typisk sammenligner os med på det selskabsretlige område.

Udvalgets medlemmer er enige om, at det bør tilstræbes, at de danske krav begrænses til kun at omfatte de krav, der stilles på EU-niveau. Er der særlige hensyn, der taler herfor opretholdes nationale krav. Dette er umiddelbart tendensen i de EU-lande, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen tidligere har undersøgt, og det er også udgangspunktet i udvalgets kommissorium, hvoraf det fremgår, at overimplementering bør være undtagelsen.

¹⁸ En kortlægning af de administrative byrder i erhvervslovgivningen blev i 2005 foretaget inden for rammerne af den såkaldte AMVAB-målemetode (Aktivitetsbaseret Måling af Virksomhedernes Administrative Byrder).

I AMVAB-processen nedbrydes lovgivningen i de informationsforpligtelser og oplysningskrav, som lovgivningen forpligter virksomhederne til at efterleve. Virksomhedernes tids- og ressourcforbrug forbundet med disse informationsforpligtelser og oplysningskrav fastsættes gennem interviews med et udsnit af repræsentative danske virksomheder. AMVAB måler således virksomhedernes faktiske omkostninger ved at opfylde en given informationsforpligtelse. Ved målingen tages der udgangspunkt i et ajourført bogholderi. Det er således byrden ved at overføre informationen fra bogholderiet til årsrapporten (årsregnskabet m.v.), der måles. AMVAB-metoden måler derimod ikke størrelsen af virksomhedernes faktiske besparelse ved, at de pågældende oplysningskrav ophæves eller lettes. Metoden måler de administrative byrder, der følger af lovkrav. Hvis et lovkrav ophæves, er det således op til den enkelte virksomhed selv at beslutte, hvorledes den vil anvende den øgede fleksibilitet. En konkret virksomhed kan som følge heraf vælge at udnytte fritagelsen for eller reduktionen af det pågældende oplysningskrav eller fortsætte med frivilligt at give den pågældende information, hvis virksomheden vurderer dette forretningsmæssigt relevant.

3.5.2. EU-direktivernes krav for aktieselskaber også anvendt på anpartsselskaber

EU-direktivernes krav om revisors medvirken gælder kun for aktieselskaber.

En række af de danske regler om revisors medvirken for anpartsselskaber er begrundet i, at der i EU-direktiverne er krav for aktieselskaber, og at man hidtil har vurderet, at der på disse punkter ikke bør være forskel på aktieselskaber og anpartsselskaber.

Som eksempel herpå kan nævnes fusions- og spalttningsreglerne, reglerne om en mellembalance ved ekstraordinært udbytte samt reglerne om stiftelser og kapitalforhøjelser, der sker ved indskud af andre værdier end kontanter (dvs. krav om vurderingsberetning).

I de tilfælde, hvor der er tale om, at et direktivkrav gældende for aktieselskaber, er blevet udvidet til også at gælde for anpartsselskaber, og hvor der således er tale om rent nationale bestemmelser for anpartsselskaberne, mener udvalget som udgangspunkt ikke, at der er særlige hensyn, der berettiger en sådan udvidelse af reglernes anvendelsesområde.

3.5.3. Direktivkrav om dokumentudarbejdelse men ikke om revisors medvirken

I det gældende regelsæt er der flere eksempler på, at der i henhold til direktiverne er krav om udarbejdelse af visse dokumenter. Disse krav i direktiverne er imidlertid blevet suppleret med nationale krav om revisors medvirken.

Mellembalancen ved udbetaling af ekstraordinært udbytte fra aktieselskaber er et eksempel på dette.

Efter direktiverne er der krav om en mellembalance. Kravet om, at mellembalancen skal være gennemgået af en revisor (review), hvis der er tale om et selskab, der er underlagt revisionspligt, er derimod et nationalt krav, der ikke følger af direktiverne.

Udvalget har derfor drøftet, hvorvidt der fortsat skal være lovkrav om revisors medvirken, når der i direktiverne alene er krav om dokumentets udarbejdelse. Udvalget mener, at et bedre alternativ i visse situationer kunne være, at det blev op til ledelsens vurdering og ansvar at afgøre, om det er nødvendigt, at revisor medvirker.

3.5.4. Sondring mellem selskaber, der er omfattet af revisionspligt, og selskaber, der ikke er omfattet af denne pligt

En gennemgang af de eksisterende regler om revisors medvirken viser endvidere, at der i en række af de eksisterende regler i relation til spørgsmålet om revisors medvirken sondres mellem selskaber, der er omfattet af revisionspligt og selskaber, der ikke er omfattet af denne pligt, idet der som hovedregel kun er et lovkrav om revisors medvirken i selskaber, der er omfattet af revisionspligt. I selskaber, der ikke er omfattet af revisionspligten, er der således typisk kun krav om dokumentudarbejdelse.

De skærpede krav vedrørende revisors medvirken i forbindelse med dokumentudarbejdelsen for selskaber, der er underlagt revisionspligt, er nationale særregler, og kravene følger således ikke af en tilsvarende sondring i EU-reguleringen.

Baggrunden for den eksisterende sondring er, at hvis der ikke er krav om revisors medvirken ved udarbejdelsen af selskabets årsrapport, skal der heller ikke være krav om revisors medvirken til udarbejdelsen af selskabsretlige dokumenter.

Et eksempel herpå er det ovennævnte direktivkrav om en mellembalance i forbindelse med uddeling af ekstraordinært udbytte. Dette direktivkrav er, som nævnt, i dag suppleret af et nationalt krav om revisors medvirken for selskaber, der er omfattet af revisionspligt. Dette gælder både for aktie- og anpartsselskaber, idet der er indført parallelle regler om ekstraordinært udbytte fra anpartsselskaber.

I forbindelse med overvejelserne om en eventuel afskaffelse af nationale krav har udvalget således drøftet, om denne sondring mellem selskaber omfattet af revisionspligt og selskaber, der ikke er omfattet af denne pligt, bør fastholdes og eventuelt anvendes mere konsekvent i forhold til kravene om revisors medvirken.

En eventuel afskaffelse af enkelte eller flere af de eksisterende krav om revisors medvirken bør imidlertid efter udvalgets opfattelse overvejes i forhold til de bagvedliggende hensyn til kapitalejere og kreditorer. Udvalget har i den forbindelse drøftet, om en eventuel afskaffelse skal suppleres af andre krav af hensyn til disse, såsom krav om øget information eller et præciseret ledelsesansvar.

3.5.5. Interessenters fravalg af information

For så vidt angår hensynet til kapitalejerne har udvalget drøftet, om der er behov for en fast regulering af informationsniveauet, således at de gældende dokumentkrav i forbindelse med de enkelte dispositioner opretholdes, eller om kapitalejerne i forbindelse med nogle dispositioner selv bør kunne beslutte, hvilket informati-

onsniveau, der er nødvendigt for at sikre, at de kan træffe informerede beslutninger vedrørende selskabet.

Udvalget har drøftet, om hensyn til selskabers kreditorer kan begrunde specifikke nationale krav om revisors medvirken, eller om det er tilstrækkeligt for kreditorerne, at der gælder et ledelsesansvar.

Udvalget har i den forbindelse drøftet, om ledelsen skal have mulighed for selv at udarbejde visse af de erklæringer m.v., der i dag er krav om, at revisor skal udarbejde.

Det er i den forbindelse også vigtigt at være opmærksom på, at uanset om en række af de gældende krav om erklæringer m.v. udarbejdet af en revisor afskaffes, vil der ikke være noget til hinder for, at ledelsen frivilligt lader revisor medvirke ved denne type dispositioner, ligesom det i bemærkningerne til de enkelte transaktioner kan lægges op til, at ledelsens almindelige ansvar - evt. et præciseret ansvar - konkret kan betyde, at der fortsat vil være krav om revisors medvirken.

Det er udvalgets opfattelse, at dansk selskabsregulering som udgangspunkt kun skal indeholde krav om revisors medvirken, hvis der er krav om dette efter EU-direktiverne. Det gælder, uanset om der er tale om rent nationale krav om revisors medvirken, EU-krav om revisors medvirken for aktieselskaber, der er blevet udvidet til også at omfatte anpartsselskaber eller EU-krav om udarbejdelse af et bestemt dokument, der nationalt er blevet udvidet med et krav om revisors medvirken. Konkret kan der imidlertid være væsentlige grunde til, at et nationalt krav om revisors medvirken bør opretholdes.

I forhold til dokumentkrav og krav om revisors medvirken, der er fastsat af hensyn til aktionærene og anpartshaverne, er det udvalgets opfattelse, at der ikke er behov for en fast regulering af informationsniveauet. Udvalget finder således, at aktionærer og anpartshavere i enighed i forbindelse med de konkrete dispositioner selv bør kunne beslutte, hvilket informationsniveau, der er nødvendigt for at sikre, at de kan træffe informerede beslutninger vedrørende selskabet.

Selskabets stiftelse

4.1. INDLEDNING

Formålet med drøftelserne om selskabets stiftelse er at foretage en vurdering af, hvorvidt de eksisterende regler om stiftelse kan forenkles.

Det skal i den forbindelse særligt overvejes, hvordan hensynene til selskabets forskellige interessenter kan afbalanceres.

Efter udvalgets opfattelse er det ikke et mål i sig selv at fjerne flest mulige regler i forhold til de eksisterende selskabslove. Derimod bør der foretages en vurdering af, om de eksisterende regler er hensigtsmæssige og nødvendige, herunder om reglerne gør det mindre attraktivt at etablere eller drive virksomhed i Danmark sammenlignet med de øvrige europæiske lande, uden at der foreligger modhensyn, som kan retfærdiggøre forskellen.

Efter udvalgets opfattelse er en række af de eksisterende regler således historisk betinget og begrundet i hensyn, som ikke længere gør sig gældende eller som ikke længere har samme vægt. Sådanne regler bør efter udvalgets opfattelse genovervejes og eventuelt fjernes eller ændres.

Udvalget finder i forlængelse af dette, at de selskabsretlige stiftelsesregler på visse punkter er strengere end, hvad der er krav om i de selskabsretlige direktiver, hvilket kan være med til at gøre det svært at stifte et selskab for iværksættere m.v., der ikke har selskabsretlig viden eller større økonomiske ressourcer til rådgivning.

Efter udvalgets opfattelse bør udgangspunktet være, at aktionærerne og anpartshaverne kan indrette sig, som de finder bedst, medmindre der er væsentlige hensyn, der taler imod dette, eksempelvis hensynet til kreditorbeskyttelse. Udgangspunktet bør være, at der sigtes mod at opnå en høj grad af fleksibilitet med henblik på at gøre dansk selskabslovgivning konkurrencedygtig i forhold til andre lande.

Det er udvalgets holdning, at der som udgangspunkt kun bør gælde præceptive regler, hvis der foreligger særlige hensyn, eksempelvis til kreditorerne.

For aktieselskaber er der en lang række regler, som følger af EU-direktiverne. Disse regler gælder ikke for anpartsselskaber, hvilket gør det muligt at indføre eller bevare fleksible regler, der kan konkurrere med andre landes regler for den tilsvarende selskabstype.

4.2. STIFTELSESPROCEDUREN

4.2.1. Gældende ret

4.2.1.1. Proceduren

Stiftelsesproceduren for aktieselskaber er i høj grad formbundet, i modsætning til hvad der gælder ved oprettelse af en forening, et andelsselskab, et kommanditselskab og et interessentskab.

For aktieselskaber er der som udgangspunkt tale om en ”successiv stiftelse”, idet stifteren eller stifterne først skal underskrive et stiftelsesdokument og udarbejde et udkast til vedtægter. Derefter skal der ske tegning af aktier. Kan tegning af aktier ske mod indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud), skal der udarbejdes en vurderingsberetning. Tegningen af aktier skal accepteres af stifterne.

Herefter afholdes den stiftende generalforsamling, hvor der træffes beslutning om vedtægternes indhold, selskabets stiftelse og valg af bestyrelse og revision. Bestyrelsen indsender efterfølgende, men inden 6 måneder fra stiftelsesdokumentets dato, anmeldelse om stiftelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vedlagt bevis for indbetalingen af aktiekapitalen.

I praksis stiftes aktieselskaber dog typisk ved en ”simultan-stiftelse”, idet det i dag er muligt at afholde den stiftende generalforsamling uden forudgående indkaldelse, *forudsat* at alle aktier tegnes på generalforsamlingen, og at alle godkendte aktietegnere er enige heri. I så fald kan man i én arbejdsgang udarbejde, gennemgå og underskrive stiftelsesdokument, udkast til vedtægter, stiftende generalforsamling, tegningslister integreret i generalforsamlingsprotokollatet samt anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Ligesom ved aktieselskaber er stiftelsesproceduren for anpartsselskaber til en vis grad formbundet. For anpartsselskaber gælder der imidlertid intet krav om en konstituerende generalforsamling. Det hænger sammen med, at hele anpartskapitalen skal tegnes af en eller flere stiftere.

Stiftelsesproceduren kan derfor betragtes som en ”simultan-stiftelse”, hvor hele processen foregår i én arbejdsgang. Stifteren eller stifterne opretter og underskriver et stiftelsesdokument, og udarbejder som en integreret del heraf et sæt vedtægter. Det øverste ledelsesorgan, dvs. direktionen hhv. bestyrelsen, hvis der er en sådan, underskriver og indsender inden 8 uger efter stiftelsesdokumentets under-

skrivelse anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vedlagt bevis for indbetalingen af anpartskapitalen.

Et aktieselskab eller anpartsselskab kan stiftes af en eller flere stiftere.

En stifter må ikke have anmeldt betalingsstandsning, være under konkurs, være umyndig, under værgemål eller under samværgemål. Et selskab, der selv er under stiftelse, og som derfor endnu ikke har erhvervet retsevne, kan ikke være stifter af et aktieselskab eller anpartsselskab.

Stiftere, som under udførelsen af deres hvern forskyldt eller uagtsomt har tilføjet selskabet skade, er forpligtet til at erstatte denne. Det samme gælder, når skaden er tilføjet selskabets aktionærer eller anpartshavere, kreditorer eller tredjemand ved overtrædelse af aktie- eller anpartsselskabsloven eller selskabets vedtægter.

4.2.1.2. Tegning af aktier/anparter

Tegning af aktier skal ske på stiftelsesdokumentet eller på tegningslister, som skal indeholde en genpart af stiftelsesdokumentet med eventuelle bilag.

Medmindre der er tale om en simultanstiftelse, der er nærmere omtalt i pkt. 4.2.1.1, skal stifterne sørge for, at tegningslisterne senest 8 dage før generalforsamlingen fremlægges til eftersyn for aktietegnerne på et i indkaldelsen angivet sted.

Ved at påtegne beløb, navn og underskrift på stiftelsesdokumentet eller tegningslisten afgiver aktietegneren formelt et tilbud på tegning af aktier i selskabet.

Det bemærkes, at hvis der er tale om et offentligt udbud over 100.000 euro, eller hvis aktierne skal optages til handel eller notering på Københavns Fondsbørs, Dansk Autoriseret Markedsplads, eller et tilsvarende reguleret marked, skal særlige prospektregler i medfør af værdipapirhandelsloven overholdes.

Stifterne af et aktieselskab behøver ikke selv at tegne aktier. I anpartsselskaber skal en eller flere stiftere derimod tegne hele startkapitalen i selskabet.

I aktieselskaber er det stifterne, der bestemmer, om aktietegningen kan accepteres. Kan stifterne ikke acceptere en aktietegning, eller finder stifterne aktietegningen ugyldig, eller er der ved overtegning foretaget nedsættelse af det tegnede beløb, skal stifterne straks underrette den pågældende aktietegner. Overtrædes underretningspligten, kan stifterne ifalde erstatningsansvar.

I anpartsselskaber er dette spørgsmål uaktuelt, da det er stifterne selv, der skal tegne hele kapitalen.

4.2.1.3. Den konstituerende generalforsamling

Beslutning om et aktieselskabs stiftelse træffes på den konstituerende generalforsamling.

Tegningslisterne og en opgørelse over stiftelsesomkostningerne, der skal afholdes af det nye aktieselskab, fremlægges på generalforsamlingen. Der skal endvidere gives oplysning om det aktiebeløb, der er accepteret af stifterne, og aktiernes fordeling samt det beløb, der er indbetalt på aktierne. Oplysningerne skal indføres i forhandlingsprotokollen.

Er aktiekapitalen, eller det i udkastet til vedtægter eventuelt fastsatte mindste beløb, ikke blevet fuldt tegnet og accepteret af stifterne, er selskabsstiftelsen og aktietegnernes forpligtelser bortfaldet.

På den konstituerende generalforsamling kan der under nærmere angivne omstændigheder ske ændring af stiftelsesdokumentet og det heri indeholdte udkast til vedtægter.

Beslutning om selskabets stiftelse kræver tilslutning fra et flertal af de afgivne stemmer og mindst 2/3 af den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital.

Efter beslutningen om aktieselskabets stiftelse foretages der valg af bestyrelse og evt. revisor.

Der er ikke krav om en konstituerende generalforsamling i anpartsselskaber, som derfor anses for stiftet ved stiftelsesdokumentets underskrivelse.

4.2.1.4. Anmeldelse og registrering

Både aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven indeholder regler om anmeldelses- og registreringspligt ved aktieselskabers og anpartsselskabers stiftelse samt regler for perioden mellem underskrivelse af stiftelsesdokumentet og registreringen af selskabet.

Reglerne er i det væsentlige begrundet i hensynet til offentlighed om aktieselskabers og anpartsselskabers forhold samt hensynet til selskabets kreditorer. Reglerne omfatter bl.a. følgende:

- Aktieselskaber skal anmeldes til registrering senest 6 måneder efter datoen for stiftelsesdokumentets oprettelse, og for anpartsselskaber er den tilsvarende frist 8 uger. (Aktieselskabslovens § 11, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 11, stk. 1.)

- Hjemmel til at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte regler om, at anmeldere selv kan lave digital registrering af selskabets stiftelse. Hjemmelen er udnyttet. (Aktieselskabslovens § 154, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 69, stk. 3.)
- I perioden indtil registreringen er sket, skal selskabet til sit navn tilføje ”under stiftelse”. (Aktieselskabslovens § 12, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 12, stk. 4.)
- Overskrides fristen for anmeldelsen af selskabets stiftelse, kan registrering ikke ske, og aktietegnernes forpligtelser bortfalder. (Aktieselskabslovens § 11, stk. 3 og anpartsselskabslovens § 11, stk. 2.)
- Aktieselskaber og anpartsselskaber opnår først status som juridisk person, når stiftelsen er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Et selskab, der ikke er registreret, har ingen retsevne. Det kan heller ikke være part i retssager, bortset fra søgsmål til indkrævning af tegnet aktiekapital og andre søgsmål vedrørende aktietegningen. (Aktieselskabslovens § 12, stk. 1 og anpartsselskabslovens § 12, stk. 1.)
- For en forpligtelse, der før registreringen indgås på selskabets vegne, hæfter de, som har indgået forpligtelsen eller har medansvar herfor. Ved registreringen overtager selskabet forpligtelserne. (Aktieselskabslovens § 12, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 12, stk. 2.)
- Kreditor/medkontrahent kan hæve en aftale, hvis anmeldelse til registrering ikke er rettidigt modtaget hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, eller hvis registreringen nægtes. (Aktieselskabslovens § 12, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 12, stk. 3.)
- Kreditor/medkontrahent, som ikke vidste, at selskabet ikke var registreret, kan hæve aftalen uden at afvente anmeldelsesfristens udløb eller nægtelse af registrering. (Aktieselskabslovens § 12, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 12, stk. 3.)

4.2.2. EU-retlige forpligtelser

De grundlæggende regler om stiftelse bygger på Rådets 2. direktiv 77/91/EØF om samordning af garantier til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelse af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde (Kapitaldirektivet).

Der gælder bl.a. krav om

- at visse oplysninger skal fremgå af selskabets vedtægter eller stiftelsesdokument (eller af et særskilt offentliggjort dokument),
- at selskabet har en kapital på mindst 25.000 Euro, og
- at aktier ikke må udstedes til underkurs.

Der gælder endvidere krav om, at visse oplysninger skal fremgå af selskabets vedtægter eller stiftelsesdokument (eller af et særskilt offentliggjort dokument).

Reglerne i kapitaldirektivet gælder alene aktieselskaber, og der er ikke tilsvarende EU-retlige regler for anpartsselskaber.

Rådets 1. direktiv 68/151/EØF om samordning af garantierne for visse selskabsformer indeholder regler til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, herunder offentliggørelse af oplysninger om hjemsted og formål.

4.2.3. Landeundersøgelsen

Der har ikke i landeundersøgelsen været spurgt om de enkelte landes stiftelsesprocedure.

4.2.4. Udvalgets overvejelser

4.2.4.1. Forenkling af stiftelsesproceduren

I Danmark foregår stiftelse af aktieselskaber som udgangspunkt ved en såkaldt successiv stiftelse, dvs. stiftelsen kræver flere arbejdsgange. Der skal således først oprettes stiftelsesdokument, udkast til vedtægter m.m., og derefter indkaldes til konstituerende generalforsamling, hvor der træffes beslutning om selskabets stiftelse. På visse betingelser er det dog muligt at afholde den stiftende generalforsamling i aktieselskaber uden forudgående indkaldelse, og derved nærmer stiftelsesreglerne sig dem, der gælder for anpartsselskaber.

I anpartsselskaber er stiftelsesproceduren kendetegnet ved at være en såkaldt simultanstiftelse, dvs. stiftelsen kan klares i én arbejdsgang.

I Sverige og Finland er der i forbindelse med selskabsretsreformerne foretaget ændringer, der har til formål at forenkle stiftelsesproceduren. I Sverige må kun stifterne tegne aktier i forbindelse med stiftelsen, som det kendes fra den danske anpartsselskabslov. Reglerne om den konstituerende generalforsamling er taget ud af den nye lov. I Finland er reglerne også blevet forenklet med udgangspunkt i, at selskaber fremover stiftes ved en simultanstiftelse, hvor udgangspunktet i den endnu gældende lov er successiv stiftelse.

Det er udvalgets opfattelse, at de eksisterende regler om stiftelsesproceduren i aktieselskabsloven forekommer formalistiske. Det er samtidig udvalgets opfattelse, at de eksisterende regler i anpartsselskabsloven om stiftelsesproceduren som udgangspunkt er hensigtsmæssige.

Udvalget finder på den baggrund, at reglerne om stiftelse af aktieselskaber bør tilpasses stiftelsesreglerne for anpartsselskaber, således at eksempelvis kravet om en konstituerende generalforsamling og lovregulering vedr. udarbejdelse af tegningslister ophæves.

Udvalget finder ikke nogen grund til at bevare den eksisterende regel i anparts-selskabsloven om, at alle anparter skal tegnes af stifterne. Aktieselskaber er ikke underlagt en tilsvarende begrænsning. Baggrunden for den eksisterende begrænsning for anpartsselskaber var et ønske om at hindre, at tegningen af anparter blev udbudt til en videre kreds, idet anpartsselskabet forudsattes at have en 'sluttet deltagerkreds'. Selskabsretspanelet har efterfølgende overvejet hensigtsmæssigheden af at indføre et lovfastsat maksimum for deltagerantallet i anpartsselskaber. Panelet afviste indførelse af størrelseskriterier under henvisning til, at 'erfaringen viser, at langt de fleste større virksomheder vælger aktieselskabsformen, og der kendes næppe eksempler på uheldige følger af, at større virksomheder drives i anpartsselskabsform.'

Det er udvalgets opfattelse, at de forenklede regler om stiftelse af anpartsselskaber, der foreslås videreført, ikke nødvendiggør, at anparterne i et anpartsselskab skal tegnes af stifterne. Det er på tilsvarende vis udvalgets opfattelse, at der fortsat ikke skal være krav om, at aktierne i et aktieselskab skal tegnes af stifterne.

Selvom anparterne tegnes af andre end stifterne, er det udvalgets opfattelse, at det eksempelvis ikke er nødvendigt med et krav om en konstituerende generalforsamling.

4.2.4.2. Stiftelse med virkning fremad i tid

Efter den gældende fortolkning af aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven er det ikke muligt at stifte med virkning fremad i tid. Som argument herfor er det blevet anført, at aktieselskabslovens § 12, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 12, stk. 2, om selskabets overtagelse af forpligtelser, der er indgået i tidsrummet mellem selskabets stiftelse og registrering, forhindrer, at et selskab stiftes med virkning fremad i tid.

Udvalget har overvejet, hvorvidt det fremover bør være muligt at stifte med virkning fremad i tid. Efter udvalgets opfattelse er der umiddelbart ikke væsentlige argumenter, der udelukker en stiftelse fremad i tid, og det kan i visse tilfælde være praktisk både at kunne tilrettelægge og træffe beslutning om stiftelsen fremad i tid.

Det er dog samtidigt udvalgets opfattelse, at behovet for at gennemføre stiftelser med virkning fremad i tid må antages at være begrænset, idet det i dag er muligt

at stifte et selskab på ganske kort tid via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens selvregistreringssystem, ligesom sagsbehandlingstiden i styrelsen er kort.

Udvalget finder som udgangspunkt, at kapitalselskaber bør have en fleksibel mulighed for at kunne beslutte, at stiftelsen først skal have virkning på et senere tidspunkt end ved beslutningen. Udvalget har imidlertid vurderet, at denne mulighed ikke kan stå åben for selskaber, der stiftes ved indbetaling af andre værdier end kontanter, fordi der ville være risiko for, at vurderingen af de værdier, selskabet skulle overtage, havde ændret sig for meget fra beslutningstidspunktet til det tidspunkt, hvor selskabet faktisk blev stiftet. De almindelige anmeldelsesfrister sætter en begrænsning på tidsrummet frem til stiftelsens virkningstidspunkt, når selskabet skal stiftes ved indskud af andre værdier end kontanter.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har i denne betænkning foreslået, at anmeldelsesfristen generelt sænkes til 2 uger. Denne anmeldelsesfrist, der regnes fra stiftelsesdokumentets underskrivelse, vil også være gældende for stiftelser, hvor selskabskapitalen tilvejebringes ved kontant indskud, og hvor stiftelsen først skal have virkning på et senere tidspunkt.

En stiftelse med virkning fremad i tid vil i givet fald nødvendiggøre en præcisering af, at der ikke i tidsperioden frem til virkningstidspunktet for selskabets stiftelse kan indgås forpligtelser på selskabets vegne.

Udvalget finder endvidere, at det i givet fald bør fremgå klart af stiftelsesdokumentet fra hvilken bestemt dato, stiftelsen skal have virkning. Det bør således ikke være muligt at stifte et selskab ”med virkning fra den dag selskabet anmeldes til registrering” eller lignende.

4.2.4.3. Stiftelse med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid

Et selskabs første regnskabsperiode skal i dag som udgangspunkt begynde pr. datoen for stiftelsesdokumentets underskrivelse, det vil sige fra stiftelsestidspunktet. Dette skyldes, at der lægges afgørende vægt på, at selskabet som selvstændig juridisk person først kommer til eksistens med virkning fra stiftelsesdokumentets underskrivelse.

Hvis selskabet ved stiftelsen imidlertid overtager en allerede bestående virksomhed, accepteres det, at stiftelsen kan gennemføres med regnskabsmæssig virkning fra overtagelsestidspunktet. Praktiske hensyn har gjort det nødvendigt eller hensigtsmæssigt, at stiftelsen kan ske med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid, da det ofte først efter årets udløb er muligt at udarbejde de relevante balancer m.v., der danner udgangspunkt for åbningsbalancen i det modtagende selskab. Efter styrelsens praksis kan overtagelsestidspunktet være op til 23 måneder forud for

stiftelsen, jf. årsregnskabslovens § 15, stk. 2, da der udover de 18 måneder, der er nævnt i § 15, stk. 2, er 5 måneders indsendelsesfrist.

Det er i den forbindelse dog vigtigt at bemærke, at stiftelse ved indskud af aktier efter gældende praksis ikke kan sidestilles med indskud af en bestående virksomhed, uanset om aktieposten repræsenterer 100 pct. af kapitalen i virksomheden.

Det er udvalgets opfattelse, at det ofte er skatte- og forretningsmæssige overvejelser, der afgør, om et selskab stiftes ved indskud af en bestående aktivitet eller ved indskud af aktierne i et bestående selskab. Udvalget har derfor overvejet, om en stiftelse bør behandles ens, uanset om der er tale om indskud af aktiviteten i en bestående virksomhed eller aktierne i et bestående selskab.

Ud fra forretningsmæssige overvejelser vil det kunne være en fordel, hvis det var muligt at stifte et selskab med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid, også når selskabet stiftes ved indskud af en bestemmende aktiepost i et andet selskab.

Det bemærkes i den forbindelse, at muligheden for at indskyde en aktiepost med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid ikke vil få indflydelse på eksempelvis udbytte, der er udloddet til ejeren af aktieposten i den mellemliggende periode. Denne situation kendes allerede i dag fra fusioner og spaltninger med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid. Man kan f.eks. forestille sig en person, der pr. 1. juni stifter et selskab A ved indskud af en aktiepost i selskab B med regnskabsmæssig virkning pr. 1. januar samme år. Hvis der den 1. maj er udloddet udbytte fra selskab B, vil personen og ikke selskab A således være rette modtager af udbyttet.

Skatteministeriet har foretaget en vurdering af de eventuelle skattemæssige konsekvenser af et sådan forslag. Det er ministeriets opfattelse, at der ikke vil være skattemæssige problemer forbundet hermed, og at en sådan løsning i praksis vil kunne løse et problem i forhold til sambeskatning.

Udvalget finder på den baggrund, at en stiftelse ved indskud af en bestemmende aktiepost i et andet selskab også bør kunne ske med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid.

4.2.4.4. Ens anmeldelsesfrister for A/S og ApS

Udvalget har i samme forbindelse overvejet, hvorvidt der fortsat bør være forskel på anmeldelsesfristen for stiftelse af aktieselskaber og anpartsselskaber. Efter de gældende regler er anmeldelsesfristen ved stiftelse af et anpartsselskab 8 uger, mens den for aktieselskaber er 6 måneder. Efter udvalgets opfattelse er den lange anmeldelsesfrist for aktieselskaber på 6 måneder historisk begrundet, bl.a. som følge af reglerne om konstituerende generalforsamling, og udvalget finder derfor,

at anmeldelsesfristen fremover bør være ens ved stiftelse af aktie- og anpartsselskaber.

Udvalget har overvejet, om fristen bør være 8 uger, som er den frist, der i dag kendes i anpartsselskabsloven, eller om fristen bør være kortere. Umiddelbart er der enighed i udvalget om, at der ikke er afgørende hensyn, der taler for at bevare en frist på 8 uger, når det tages i betragtning, at langt de fleste selskaber stiftes simultant og anmeldes digitalt via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system web-reg. Set i lyset af den generelle ensretning af fristerne i selskabslovene, vil det derfor være mere hensigtsmæssigt, at fristen kommer til at være på 2 uger, uanset om der er tale om stiftelse af et aktieselskab eller et anpartsselskab.

Udvalget finder i samme forbindelse anledning til at fastslå, at en selskabsstiftelse, der er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register, som udgangspunkt ikke efterfølgende kan tilsidesættes. Første selskabsdirektiv, direktiv 68/151/EØF som ændret ved direktiv 2003/58/EF, der gælder både for aktieselskaber og anpartsselskaber, fastslår således udtømmende i direktivets artikel 11, stk. 2, under hvilke omstændigheder, der kan blive tale om ugyldighed. Udvalget finder således anledning til at præcisere, at der i dansk ret ikke er hjemmel i selskabsretten til at omgøre en stiftelse, eksempelvis under henvisning til skatteretlige forhold. Hvis et selskab er blevet gyldigt stiftet og registreret, vil det selskabsretligt set eksistere, indtil det opløses efter de selskabsretlige regler, eksempelvis reglerne om likvidation.

4.3. STIFTELSEDOKUMENT OG VEDTÆGTER

4.3.1. Gældende ret

Stifternes udkast til vedtægter udgør en integreret del af stiftelsesdokumentet.

Når der er tale om aktieselskaber, fastsætter aktieselskabsloven følgende mindstekrav til indholdet af både stiftelsesdokument (§§ 5-6) og vedtægter (§ 4).

I stiftelsesdokumentet skal der bl.a. være oplysninger om:

- stifternes navn, stilling og bopæl,
- tegningskursen for aktierne,
- fristerne for tegningen og indbetalingen af aktierne,
- forskellige forhold om den konstituerende generalforsamling,
- hvorvidt selskabet skal afholde omkostningerne ved stiftelsen,
- eventuel beslutning om, at aktierne kan tegnes ved apportindskud,
- eventuel beslutning om, at der skal tilkomme stiftere eller andre særlige fordele m.v., og
- eventuel beslutning om, at selskabets årsrapporter ikke skal revideres.

Dokumenter, hvis hovedindhold ikke er gengivet i stiftelsesdokumentet, men hvortil der henvises i stiftelsesdokumentet, skal vedhæftes dette.

I vedtægterne for et aktieselskab skal der bl.a. være oplysninger om:

- selskabets navn, hjemsted, formål og regnskabsår,
- aktiekapitalens størrelse, aktiernes pålydende og aktionærernes stemmeret,
- hvorvidt aktierne er navneaktier eller ihændebareraktier,
- hvorvidt aktierne er ikke-omsætningspapirer,
- antallet af bestyrelsesmedlemmer og revisorer,
- indkaldelse til generalforsamlinger og hvilke anliggender, der skal behandles på ordinær generalforsamling,
- eventuel beslutning om særlige rettigheder for nogle aktier,
- eventuel beslutning om indskrænkninger i aktiernes omsættelighed, og
- eventuel beslutning om indløsningspligt.

Indholdskravene til stiftelsesdokument og vedtægter i anpartsselskaber er forskellig fra aktieselskaber på visse punkter. Det skyldes især, at de underliggende regler i aktieselskabsloven er anderledes i anpartsselskabsloven.

Det gælder f.eks. følgende:

- Oplysning om anparternes fordeling på stifterne. I aktieselskaber er der ikke et tilsvarende krav om at stifterne skal tegne hele kapitalen.
- Oplysninger, der vedrører den konstituerende generalforsamling, eller senere generalforsamlinger. Der findes ingen konstituerende generalforsamling i anpartsselskaber, og anpartshaverne kan, hvis de er enige, træffe beslutninger på anden måde end på generalforsamlinger.
- Oplysning om aktiernes pålydende, om aktierne skal lyde på navn eller ihændebarer, og om aktierne skal være ikke-omsætningspapirer. I et anpartsselskab udstedes der ikke fysiske anparter, men der skal i stedet oprettes en anpartshaverfortegnelse bl.a. med oplysning om størrelsen af den enkelte anpartshavers andel af den samlede anpartskapital.
- Oplysninger om selskabets bestyrelse. Da anpartsselskaber ikke nødvendigvis har nogen bestyrelse, skal der i vedtægterne i stedet oplyses om, hvilken slags ledelse selskabet har.

4.3.2. EU-retlige forpligtelser

Basale regler om krav offentlighed om dokumenter og oplysninger vedrørende aktie- og anpartsselskaber findes i Rådets første direktiv 68/151/EØF som ændret ved direktiv 2003/58/EF. I dette direktiv er der også en regel om gyldigheden af et selskabs forpligtelser, inden det har opnået retsevne.

Rådets første direktiv finder både anvendelse på aktieselskaber og anpartsselskaber.

Det følger af 2. selskabsdirektiv, artikel 2, litra b, at selskabets vedtægter eller stiftelsesdokument skal indeholde oplysninger om bl.a. selskabets formål. Af samme direktivs artikel 3, litra a, fremgår, at vedtægterne, stiftelsesdokumentet eller et særskilt dokument, der offentliggøres, skal indeholde oplysning om et selskabs hjemsted. 2. direktiv gælder kun aktieselskaber.

Af ændringen til 1. selskabsdirektiv 68/151/EØF, direktiv 2003/58/EF fra 15. juli 2003, artikel 3, stk. 2, fremgår, at medlemsstaterne kan pålægge selskaber, at dokumenter og oplysninger skal indgives elektronisk.

4.3.3. Landeundersøgelsen

Anvendelsen af standardvedtægter fastsat i henhold til lov, dvs. hvor lovens standardvedtægter finder anvendelse, medmindre selskabet vedtager fravigende individuelle vedtægter, er begrænset til de angelsaksiske, common law-baserede retssystemer i England og Irland.

I Australien, Finland, Frankrig og Spanien findes der enten en valgfri standardvedtægt, som positivt skal tilvælges, eller et sæt deklaratoriske bestemmelser i loven, som i vid udstrækning overflødiggør individuelt fastsatte vedtægter, medmindre lovens deklaratoriske bestemmelser ønskes fraveget. I Spanien og Frankrig er disse regler dog begrænset til henholdsvis en særlig undergruppe af den til anpartsselskaber svarende selskabstype, og til anpartsselskaber, der kun har én anpartshaver.

I de resterende 5 lande (Holland, Sverige, Tyskland, Italien og Norge) findes der ikke standardvedtægter fastsat ved eller i henhold til lov, og dette påtænkes heller ikke indført.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har oplyst, at myndighederne i Estland har udarbejdet en digital registreringsløsning, hvor det er muligt at udforme sine vedtægter på nettet ved at benytte sig af en række valgmuligheder indenfor selskabslovgivningens rammer. I så fald kan stiftelsen af et selskab ske digitalt, hvor den ellers skal gennemføres via en notar, eksempelvis hvis man ønsker særlige emner behandlet i vedtægterne.

4.3.4. Udvalgets overvejelser

4.3.4.1. Forholdet mellem stiftelsesdokument og vedtægter

2. selskabsdirektiv, der alene gælder for aktieselskaber, indeholder i artikel 2 og 3 krav til, hvad der mindst skal være oplyst i selskabets stiftelsesdokument eller vedtægter. Det er i det væsentlige disse krav, der ligger til grund for de danske regler om mindsteindholdet i stiftelsesdokument og vedtægter for både aktieselskaber og anpartsselskaber. I direktivet er der imidlertid ikke krav med hensyn til, hvad der særskilt skal fremgå af stiftelsesdokumentet, og hvad der særskilt skal fremgå af vedtægterne. Der forudsættes dog oprettet både stiftelsesdokument og vedtægter.

I 1. selskabsdirektiv, der gælder for såvel aktieselskaber som anpartsselskaber, forudsættes der ikke oprettet både stiftelsesdokument og vedtægt.

Som led i den igangværende ændring af selskabsloven i England skal stiftelsesdokumentet fremover alene identificere stifterne, mens alle andre regulerende bestemmelser skal indeholdes i vedtægterne.

Efter udvalgets opfattelse udarbejdes der typisk et meget enkelt stiftelsesdokument, der samtidigt indeholder vedtægter. Desuden er vedtægterne typisk meget standardiserede.

Det er på denne baggrund udvalgets opfattelse, at den eksisterende fordeling mellem oplysninger i stiftelsesdokumentet og vedtægterne bør genovervejes. Efter udvalgets opfattelse bør stiftelsesdokumentet principielt alene indeholde en identifikation af stifterne, mens de nærmere regler om selskabet af hensyn til offentligheden bør fremgå af selve vedtægterne.

Ved den konkrete udarbejdelse af lovforslag til denne betænkning har udvalget imidlertid fundet, at vedtægterne ikke bør indeholde rent historiske oplysninger. Udvalget mener således, at vedtægterne bør indeholde de oplysninger, som løbende kan være relevante for eksisterende og potentielle kapitalejere, mens stiftelsesdokumentet bør indeholde de oplysninger, der er relevante på stiftelsestidspunktet.

4.3.4.2. Standardvedtægter/skabelon for udarbejdelse af vedtægt

Udvalget til modernisering af selskabsretten har overvejet, om det vil være hensigtsmæssigt at udarbejde en lovbestemt standardvedtægt.

Det kunne overvejes at udfærdige ikke én, men fire standardvedtægter, idet sådanne vedtægter vil være hensigtsmæssige for følgende:

1. Aktieselskaber
2. Anpartsselskaber med kapital
3. Anpartsselskaber uden kapital (efter det nye forslag til selskabslov)
4. Kommanditaktieselskaber (partnerselskaber)

Udvalget har i den forbindelse overvejet, hvorvidt en sådan standardvedtægt kunne være en integreret del af selve loven.

Udvalget mener ikke, at det vil være hensigtsmæssigt, at en egentlig standardvedtægt indgår i selve loven, idet dette kan føre til manglende fleksibilitet. Der er imidlertid, især blandt de mindre selskaber, et behov for et enkelt og let tilgængeligt arbejdsredskab, der kan hjælpe selskaberne med udformningen af vedtægterne.

Udvalget har overvejet, om dette behov kunne imødekommes ved, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen dels udsteder en vejledning om de overvejelser, selskabet bør gøre sig i forbindelse med udformningen af vedtægterne, dels tilbyder en eller flere standardvedtægter, der i sig selv kan være fyldestgørende. Kombinationen af en vejledning, der også omfatter mere vanskelige, men ikke altid nødvendige emner, og en standardvedtægt indeholdende det lovpåbudte minimum, er et tilbud, som det er frivilligt for selskaber at gøre brug af. Denne løsning tillader det enkelte selskab at tilpasse vedtægterne til det konkrete behov, hvad enten der er tale om et stort eller lille selskab, med eller uden kapital.

Denne løsning rejser imidlertid spørgsmålet om, hvilke konsekvenser det bør have, hvis et selskab har valgt at benytte sig af standardvedtægterne, og standardvedtægterne ændres, eksempelvis på baggrund af et ændret lovkrav. Spørgsmålet er i den forbindelse, om ændringer i standardvedtægterne (i forbindelse med ændringer i regelgrundlaget) automatisk skulle medføre ændringer i de gældende vedtægter for de selskaber, der tidligere havde valgt standardvedtægterne, eller om selskaberne positivt skal genvælge de nye standardvedtægter. Alternativt kunne man gøre det muligt for selskaberne selv at vælge, om de altid ville følge standardvedtægterne i bekendtgørelsen eller ej.

Det er udvalgets opfattelse, at et selskabs vedtægter ikke bør kunne blive ændret automatisk, uden at selskabet foretager sig noget aktivt i den forbindelse. I så fald kunne selskabet blive underlagt et regelsæt, som ledelsen eller ejerne ikke kender eller har tiltrådt. Udvalget finder derfor, at man bør lægge sig op ad den engelske model, hvorefter kun selskabets generalforsamling kan ændre i de én gang valgte vedtægter, uanset om standardvedtægterne i bekendtgørelsen ændres.

Efter udvalgets opfattelse vil det i forlængelse heraf være mere hensigtsmæssigt, hvis Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udarbejder en teknisk løsning, der i forbindelse med elektronisk anmeldelse af stiftelsen af et selskab giver mulighed for at overføre de registrerede oplysninger til et sæt standardiserede vedtægter.

En sådan løsning vil indebære, at der i forbindelse med stiftelsen af et selskab ikke behøver foreligge et sæt vedtægter, men at man skal tage stilling til en række centrale oplysninger, der skal indgå i vedtægterne. Det vil således fortsat være nødvendigt at træffe en række beslutninger om udformningen af selskabet/vedtægterne, eksempelvis om størrelsen af selskabskapitalen, om ledelsesmodel, om navn, hjemsted m.v. Et sådant tilbud vil kunne være en fordel for mange små selskaber med begrænsede økonomiske ressourcer, som ikke eller kun i begrænset omfang har adgang til ekstern rådgivning.

Det er fortsat udvalgets opfattelse, at det vil være hensigtsmæssigt, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udarbejder en vejledning i tilknytning til registreringsløsnings. En sådan vejledning skal belyse valgmuligheder og konsekvenser for så vidt angår de oplysninger, der altid skal indgå i et selskabs vedtægter.

Som eksempel på emner, der bør behandles i vejledningen, kan nævnes spørgsmålet om formulering af selskabets tagningsregel, kombineret med oplysning om, at i visse tilfælde kan selskabet komme til at hæfte, på trods af at tagningsreglen har været tilsidesat. Også spørgsmålet om selskabets hjemsted kan behandles i vejledningen, idet det erfaringsmæssigt kommer bag på mange, at såfremt selskabet flytter uden for den kommune, hvor selskabet ifølge vedtægterne har hjemsted, er en vedtægtsændring påkrævet. Fastsættelse af kapitalens størrelse i et anpartsselskab er også et generelt emne, der er egnet til at belyse i vejledningsform.

Vejledningen bør også belyse andre emner, der kan være hensigtsmæssige i et selskabs vedtægter. Eksempelvis kan konflikthåndtering være relevant for især selskaber med en snæver deltagerkreds, hvor vejledningen kan belyse de forskellige muligheder, der er for at sikre, at en evt. fremtidig konflikt blandt selskabsdeltagerne kan løses med mindst mulig skadevirkning for selskabet.

Hvis udvalgets anbefaling om at udforme en vejledning følges, bliver der ikke tale om et sæt 'færdige' standardvedtægter, men om en skabelon, der vil hjælpe selskabet til at udforme den individuelle vedtægt, der passer til det enkelte selskab. Når vedtægterne er vedtaget på generalforsamlingen, er der ikke længere tale om standardvedtægter, men om individualiserede vedtægter for ét bestemt selskab.

Ønsker selskabet at anvende vedtægter, som afviger fra standardvedtægterne, vil disse fortsat kunne tilknyttes i forbindelse med registrering af stiftelsen. Selvom den tekniske model til udfærdigelse af vedtægter benyttes, vil vedtægterne ved registreringen blive sidestillet med ethvert andet sæt vedtægter, og selskabets

ledelse vil have ansvaret for senere tilpasninger heraf. Det er udvalgets opfattelse, at både registreringsløsningen og vejledningen vil kunne udstedes af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen uden særskilt hjemmel.

4.3.4.3. Krav om formål i vedtægterne

I forlængelse af udvalgets overvejelser om standardvedtægter har udvalget overvejet, hvorvidt der fortsat skal være krav om, at selskabets formål skal fremgå af vedtægterne og registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

De eksisterende formålsangivelser er ofte meget generelle og tilfører i så fald reelt ikke megen værdi for selskabets aftaleerhververe og offentligheden. Hertil kommer, at oplysninger om bl.a. selskabets branchekode med tilhørende tekstangivelse kan findes ved søgning på selskabet på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens hjemmeside www.cvr.dk. En branchekode er en identifikation af virksomhedens hovedaktivitet. Branchekoderne er relativt konkrete.

Spørgsmålet om angivelse af et formål hænger sammen med reglerne om, hvornår selskabet forpligtes af retshandler, der er indgået på selskabets vegne af de tegningsberettigede, jf. herom nærmere i kapitel 9.7. EU-retten stiller som nævnt ikke direkte krav om, at selskabets formål skal fremgå af vedtægterne eller skal registreres. Det forudsættes dog i 1. selskabsdirektivs regler om gyldigheden af et selskabs forpligtelser, at et selskab har et formål.

I henhold til direktivets artikel 9, stk. 1, forpligtes et selskab således over for tredjemand ”*ved sine organers handlinger, selv om disse handlinger ikke omfattes af selskabets formål, medmindre handlingerne ligger uden for de beføjelser, som ifølge loven er tillagt eller kan tillægges disse organer. For handlinger, som ikke omfattes af selskabets formål, kan medlemsstaterne dog bestemme, at selskabet ikke forpligtes, når det godtgør, at tredjemand vidste, at handlingen ikke omfattedes af selskabets formål, eller han efter det foreliggende ikke kunne være ubekendt dermed; den blotte bekendtgørelse af vedtægterne er ikke tilstrækkelig til at udgøre dette bevis.*”

Danmark har p.t. valgt at udnytte direktivets mulighed for at friholde selskabet for forpligtelser ved retshandler, der er indgået på selskabets vegne af de tegningsberettigede, når retshandler falder udenfor selskabets formål, og selskabet godtgør, at tredjemand vidste det, eller at det ikke kunne være den pågældende ubekendt, jf. aktieselskabslovens § 61, stk. 1, nr. 2, og anpartsselskabslovens § 25, stk. 1, nr. 2.

I det omfang formålet ikke længere fremgår af vedtægterne, vil der skulle tages stilling til, hvordan dette bør påvirke reglerne om gyldigheden af et selskabs retshandler.

En gennemgang af 2. selskabsdirektiv viser, at der er krav om, at enten selskabet vedtægter, stiftelsesdokument eller et særskilt dokument, der offentliggøres, indeholder oplysning om selskabets formål. Dette direktiv omfatter alene aktieselskaber. Man kan således vælge at afskaffe kravet om, at selskabets formål skal fremgå af vedtægten i anpartsselskaber, og i stedet lade oplysning om formålet i aktieselskaber fremgå af stiftelsesdokumentet, og derudover stille krav om, at formålet til enhver tid er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (og evt. nøjes med krav om branchekoder).

Jesper Lau Hansen, Jan Schans Christensen og Erhvervs- og Selskabsstyrelsen finder principielt, at det ikke er nødvendigt at stille krav om, at et selskabs formål skal fremgå af selskabets vedtægter og registreres, idet aftaleerhververe og offentligheden kan søge mere præcise oplysninger om selskabets aktiviteter via oplysningerne om selskabets branchekoder på www.cvr.dk. I praksis spiller formålet ikke nogen større rolle i forhold til ansvarsbedømmelsen af selskabets ledelse, da en virksomheds aktiviteter kan skifte meget hurtigt. Denne del af udvalget henviser endvidere til, at kravet om beskrivelse af selskabets aktiviteter er taget ud af årsregnskabsloven, og understreger, at man fortsat frivilligt vil kunne beskrive selskabets formål i vedtægterne.

Kuratorforeningen, LO/AE og ATP/LD finder principielt, at der ikke er behov for at ændre den eksisterende regel om, at selskabets formål skal fremgå af vedtægten. Ulempen ved den eksisterende regel er efter disse udvalgsmedlemmers opfattelse begrænset, ligesom den eksisterende praksis med relativt generelle formålsbestemmelser giver den fornødne fleksibilitet. Disse udvalgsmedlemmer finder generelt, at investorer har en interesse i at kunne se selskabets formål direkte i vedtægterne i stedet for via branchekoder. Hvis der ikke er et flertal for at opretholde den eksisterende regel, finder disse udvalgsmedlemmer, at kravet om angivelse af en formålsbestemmelse i hvert fald bør opretholdes for selskaber, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, og som således henvender sig til en bred investorkreds.

Der er enighed i udvalget om, at det vil være mest hensigtsmæssigt at have ens regler om en så grundlæggende oplysning. Derfor finder det samlede udvalg, at potentielle investorer og kreditorer til enhver tid bør kunne se oplysningen om formål i selskabets vedtægter, og at det gældende krav om, at formålet skal fremgå af vedtægterne for begge selskabstyper, bør videreføres.

4.3.4.4. Krav om hjemsted i vedtægterne

Udvalget har overvejet, om det fortsat bør være et krav, at der skal være opført et hjemsted i vedtægterne.

Kravet om, at hjemstedet skal fremgå af vedtægterne, indebærer, at et selskab, der flytter fra én kommune til en anden, skal lave en vedtægtsændring og anmelde denne til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. I praksis giver reglen anledning til forvirring særligt i mindre selskaber, og det sker ikke sjældent, at selskabet flytter uden, at dette følges af en vedtægtsændring.

Omvendt er oplysningen om selskabets hjemsted en væsentlig oplysning, der bl.a. er af stor betydning i forhold til anlæggelse af retssag mod selskabet, og det er vigtigt, at oplysningen er let tilgængelig for kreditorer og aftaleparter.

Udvalget har imidlertid overvejet, om begge hensyn kunne opfyldes ved at ændre kravet om, at hjemstedet skal fremgå af vedtægterne, til, at oplysningen om selskabets hjemsted skal være registreringspligtig. Dermed ville man undgå behovet for vedtægtsændring ved flytning over kommunegrænser og hjemstedet ville til enhver tid vil fremgå af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Andet selskabsdirektiv opremser i artiklerne 2 og 3 de grundlæggende oplysninger om et aktieselskab, der skal være offentligt tilgængelige. Artikel 2 omhandler de oplysninger, der som minimum skal medtages i vedtægterne eller stiftelsesdokumentet, mens artikel 3 omhandler de oplysninger, der skal fremgå enten af disse to dokumenter eller af et særskilt dokument, som offentliggøres efter den fremgangsmåde, der er fastsat i hver medlemsstats lovgivning i overensstemmelse med artikel 3 i direktiv 68/151/EØF⁷ (1. selskabsdirektiv). Artikel 3, litra a, vedrører selskabets hjemsted.

2. selskabsdirektiv omfatter alene aktieselskaber. Det er således umiddelbart muligt helt at fjerne kravet om hjemsted i vedtægterne for så vidt angår anpartsselskaber. Dette vil udgøre en væsentlig lempelse for de mange små anpartsselskaber, som i dag har problemer med reglen.

Endvidere er 2. selskabsdirektiv ikke til hinder for at ophæve kravet om, at hjemsted skal oplyses i et selskabs vedtægter – når blot hjemstedet oplyses i et særskilt dokument, der offentliggøres i overensstemmelse med artikel 3 i 1. selskabsdirektiv.

1. selskabsdirektiv, der omfatter aktieselskaber, anpartsselskaber og kommanditaktieselskaber, regulerer i artikel 3 det centrale register, hvor selskabets aktmappe skal oprettes (i Danmark er det Erhvervs- og Selskabsstyrelsen). Direktivets artikel 2 omhandler de offentligt tilgængelige oplysninger, der skal henlægges i selskabets aktmappe, herunder oplysning om enhver *flytning* af selskabets hjemsted (hovedkontor), jf. artikel 2, stk. 1, litra g. Det vil således være indenfor direktivernes ramme, at selskabets hjemsted kræves offentliggjort i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register i stedet for, at det kræves oplyst i vedtægterne.

Dette direktiv blev ændret i juli 2003, direktiv 2003/58/EF, og artikel 3 giver her efter i stk. 2 i.f. medlemsstaterne mulighed for at pålægge alle eller visse selskaber at indgive de dokumenter og oplysninger, der skal indføres i selskabets aktmappe, elektronisk.

Det er på denne baggrund udvalgets vurdering, at det vil være hensigtsmæssigt at ophæve kravet om, at hjemsted skal oplyses i vedtægterne, såvel for aktieselskaber som for anpartsselskaber. I stedet bør der være pligt til at lade hjemstedet registrere i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Proceduren kan i overensstemmelse med ændringen af 1. selskabsdirektiv ske elektronisk, evt. ved digital selvregistrering. For de selskaber, der måtte ønske det, er der intet til hinder for, at selskabets hjemsted ligeledes oplyses i vedtægterne.

4.4. KAPITALINDSKUD, APPORTINDSKUD OG INDSKUD AF BESTÅENDE VIRKSOMHED

4.4.1. Gældende ret

Aktieselskaber skal i dag have en aktiekapital på mindst 500.000 kr., jf. aktieselskabslovens § 1, stk. 3. Anpartsselskaber skal have en anpartskapital på mindst 125.000 kr. I begge selskabsformer har kapitalkravet bl.a. til formål at udgøre en sikkerhed for kreditorerne.

Kapitalen beskyttes ved:

- krav til selskabskapitalens størrelse,
- krav om fuld indbetaling,
- krav om reaktion når selskabet har tabt halvdelen af selskabskapitalen,
- begrænsninger i mulighederne for uddeling af selskabets midler til kapitalejerne og til almennyttige formål,
- forbud mod selvfinansiering og aktionær-/anpartshaverlån, og
- begrænsning i selskabets adgang til at erhverve egne kapitalandele

Både aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven indeholder særlige regler for tegning af aktier eller anparter ved indskud af værdier og indskud af bestående virksomhed. Hensynet bag reglerne angår især selskabets kreditorer og eventuelle minoritetsaktionærer/minoritetsanpartshavere.

De eksisterende regler betyder, at hvis aktier eller anparter tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud), skal stiftelsesdokumentet vedhæftes en vurderingsberetning fra en uvildig, sagkyndig vurderingsmand. Vurde-

ringsberetningen skal bl.a. indeholde en erklæring om, at den ansatte værdi af apportindskuddet mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier eller anparter, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs.

Overtager selskabet i forbindelse med stiftelsen en bestående virksomhed, skal vurderingsberetningen endvidere indeholde en åbningsbalance for selskabet.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 6, stk. 2, at hvis aktier tegnes ved indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud), forudsættes det, at indskuddet har en økonomisk værdi. Efter bestemmelsens 2. og 3. pkt. kan indskud ikke bestå i en forpligtelse til at udføre arbejde eller erlægge tjenesteydelser, ligesom fordringer på stiftere eller aktietegnere ikke kan indskydes eller overtages, uanset om fordringerne er sikret ved pant.

Anpartsselskabslovens § 7, stk. 1, 2. og 3. pkt., fastslår på tilsvarende vis, at anparter ikke kan tegnes mod indskud af en pligt til at udføre et arbejde eller levere en tjenesteydelse, og at fordringer på stiftere ikke kan indskydes eller overtages, uanset om fordringerne er sikret ved pant.

4.4.2. EU-retlige forpligtelser

De grundlæggende regler om indskud fremgår af Rådets andet direktiv 77/91/EØF om samordning af garantier til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelse af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde (Kapitaldirektivet).

Der gælder bl.a. krav om

- at mindst 25 pct. af en akties pålydende værdi (eller bogførte pariværdi) skal være indbetalt ved selskabets stiftelse, jf. artikel 9, stk. 1. Artikel 41, stk. 1, indeholder dog en særlig undtagelsesmulighed for bl.a. arbejdstagere,
- at indskuddene skal være fuldt indbetalt inden 5 år fra stiftelsen ved værdistiftelse (apportindskud), jf. artikel 9, stk. 2,
- at der skal laves en vurderingsberetning af uafhængige sagkyndige, hvis selskabet stiftes ved apportindskud, jf. artikel 10, der dog indeholder en særlig undtagelsesmulighed i stk. 4 (se nærmere nedenfor),
- at selskabet har en kapital på mindst 25.000 Euro, jf. artikel 6, stk. 1, og
- at aktier ikke må udstedes til underkurs, jf. artikel 8.

Den eneste oprindelige undtagelsesbestemmelse til direktivkravet om vurderingsberetning ved stiftelser ved apportindskud findes i artikel 10, stk. 4. Undtagelsen forudsætter bl.a., at det(de) indskydende selskab(er) skal råde over bundne reser-

ver, foretage henlæggelser, påtage sig en særlig indeståelse for det nystiftede selskabs gæld i en vis periode og ikke må overdrage aktierne i denne periode m.v. Undtagelsesmuligheden er ikke udnyttet i Danmark.

Den 6. september 2006 blev der vedtaget et ændringsdirektiv (2006/68/EF) til 2. selskabsdirektiv. Implementeringsfristen er i direktivet fastsat til senest den 15. april 2008, men der er ikke pligt til implementering, da ændringsdirektivet alene indeholder valgmuligheder (for medlemsstaterne). En af ændringerne er, at medlemsstaterne i de nye artikler 10 a og 10 b får mulighed for at indføre flere undtagelser til direktivets forskellige krav om udarbejdelse af vurderingsberetninger fra uafhængige sagkyndige. Undtagelsesmulighederne gælder således også i forhold til kravene om en vurderingsberetning i forbindelse med et aktieselskabs stiftelse ved apportindskud og selskabets efterfølgende erhvervelser fra stiftere.

De nye muligheder for at undlade vurderingsberetninger gælder dog kun visse nærmere definerede situationer, hvor aktivet på forhånd har været genstand for en objektiv, aktuel og uafhængig vurdering. Muligheden for at undlade at udarbejde vurderingsberetning omfatter:

1. Værdipapirer, der har været handlet på en fondsbørs i længere tid,
2. aktiver, der mindre end 6 måneder før overdragelsestidspunktet har været underkastet en uafhængig og sagkyndig vurdering i overensstemmelse med generelt accepterede vurderingsstandarder og –principper, og
3. andre aktiver, hvis dagsværdi stammer fra et særskilt aktiv fra kapital-selskabets lovpligtige regnskab for det forudgående regnskabsår.

I alle tre tilfælde gælder det, at hvis der er anledning til at betvivle, at den dagsværdi, der opnås ved at benytte undtagelsesmuligheden, svarer til den reelle dagsværdi på det faktiske overdragelsestidspunkt, er det ledelsens ansvar at lade en ny vurdering foretage. I de pågældende tilfælde, hvor en vurderingsberetning fra uafhængige sagkyndige kan undlades, skal selskabets ledelse i stedet lave en erklæring med et i direktivet nærmere angivet indhold. Erklæringen skal offentliggøres.

I Danmark er de nye muligheder i 2. selskabsdirektiv vedrørende værdipapirer og aktiver, der allerede har figureret på det seneste lovpligtige regnskab, på nuværende tidspunkt ikke udnyttet. Derimod har dansk selskabsret, i modsætning til 2. selskabsdirektiv, allerede taget stilling til spørgsmålet om, hvor gammel en vurderingsberetning må være. I dag er kravet i dansk ret noget skarpere, end hvad ændringen af 2. selskabsdirektiv muliggør, idet en vurdering ikke må være foretaget mere end 4 uger før den konstituerende generalforsamling, jf. aktieselskabslovens § 6a, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 7, stk. 4. For anpartsselskaber beregnes fristen fra underskrivelsen af stiftelsesdokumentet.

For kontante kapitalindskud findes der ikke bestemmelser om kontrolforanstaltninger i 2. selskabsdirektiv eller i ændringerne hertil.

Reglerne i 2. selskabsdirektiv gælder alene aktieselskaber, og der er ikke tilsvarende EU-retlige regler for anpartsselskaber.

Efter artikel 7 i 2. selskabsdirektiv, der gælder for aktieselskaber, må den tegnede kapital kun bestå af formuegoder, som kan gøres til genstand for en økonomisk vurdering. Disse formuegoder kan efter artikel 7 stk. 2, ikke bestå i forpligtelsen til at udføre arbejde eller erlægge tjenesteydelser.

EU-reguleringen indeholder ikke på dette punkt nogen begrænsninger for anpartsselskaber.

4.4.3. Landeundersøgelsen

4.4.3.1. Indbetaling ved kontantindskud

Landeundersøgelsen viser en tendens til, at tilstedeværelsen af det kontante indskud skal bekræftes af en bank eller af en notar senest samtidig med registreringen af aktietegningen. I nogle lande er der i tillæg hertil en udtrykkelig forpligtelse for selskabets ledelse til at verificere, at indbetalte aktietegningsbeløb er til rådighed for selskabet, mens dette i andre lande følger af ledelsesmedlemmers generelle omsorgsforpligtelse over for selskabet.

4.4.3.2. Indbetaling i andre værdier end kontanter (apportindskud)

Fire af de af undersøgelsen omfattede lande (Frankrig, Holland, Sverige og Finland) har i lighed med Danmark valgt at gennemføre ens regler for apportindskud i de til aktieselskaber og anpartsselskaber svarende selskabstyper, således at bestemmelserne i artikel 10, stk. 1-3, i 2. selskabsdirektiv er indført for begge selskabstyper. I Frankrig gælder der endda skærpede regler for apportindskud i den til anpartsselskab svarende selskabstype.

I fire af de andre lande (Tyskland, Italien, Irland og Norge) gælder der også i betydeligt omfang ens regler for apportindskud i de til aktieselskaber og anpartsselskaber svarende selskabstyper. I disse lande er der dog for den til aktieselskab svarende selskabstype særlige krav enten til den sagkyndige, der skal udarbejde vurderingsberetningen, eller til omfanget af de dokumenter, den sagkyndige skal udarbejde.

I 2 lande (England og Spanien) er der ikke krav om, at apportindskud i den til anpartsselskab svarende selskabstype vurderes af en sagkyndig, og artikel 10, stk. 1-3, i 2. selskabsdirektiv er således kun gennemført for den til aktieselskab svarende selskabstype.

Den nuværende undtagelsesmulighed i artikel 10, stk. 4, er kun udnyttet i Holland.

For hovedparten af de omfattede lande har det ikke for de deltagende advokatfirmaer foreligget oplyst, om det pågældende land vil udnytte mulighederne i ændringsdirektivet til 2. selskabsdirektiv til at lempe kontrolforanstaltninger ved apportindskud. Det er dog oplyst, at Tyskland forventer at ville benytte muligheden for at lempe kravene til kontrolforanstaltninger.

Australien er ikke EU/EØS-medlem, og er således ikke forpligtet af bestemmelserne i 2. selskabsdirektiv. I australsk ret ligger ansvaret for, at apportindskud til et selskab har den angivne værdi, hos ledelsen af selskabet. Det påses som udgangspunkt ikke af nogen uafhængig instans eller person.

Spørgsmålet om brug af arbejdsydelse som vederlag for anparter er ikke undersøgt i den foretagne undersøgelse.

4.4.4. Udvalgets overvejelser

4.4.4.1. Delvis indbetaling af kapitalen ved kontant stiftelse

Efter gældende ret skal den fulde selskabskapital være indbetalt ved stiftelsen og ved senere tegning. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten foreslår i kapitel 5 om Kapital, at det fremover skal være muligt at indbetale kapitalen delvist.

I forhold til en stiftelse vil det betyde, at man ved stiftelsen af et anpartsselskab med en selskabskapital på under 500.000 kr. kan undlade at indbetale kapitalen. Hvis et selskab har en kapital på 500.000 kr. eller derover, og denne er kontant indbetalt, skal der indbetales mindst 25 pct. heraf. Udvalget finder, at hvis et selskab stiftes med en overkurs, skal der indbetales mindst 25 pct. af både selskabskapital og overkurs.

Udvalget har overvejet, om kapitalandele, der ikke er fuldt indbetalt, skal kunne overdrages. Efter udvalgets opfattelse vil det formentligt være enklere at kræve, at kapitalandele skal være fuldt indbetalt ved overdragelse, men det vil ikke være særligt fleksibelt. Der kan forekomme tilfælde, hvor indbetalingen af kapitalen

kan udgøre en hindring for overdragelse, hvis overdrageren ikke har den fornødne likviditet.

Samtidigt øger overdragelsessituationen isoleret set ikke selskabets behov for kapital. Selskabets ledelse har til enhver tid - og også i overdragelsessituationer - ansvaret for at vurdere, om der er behov for at kræve kapitalen indbetalt. Udvalget finder det på denne baggrund hensigtsmæssigt at tillade overdragelse af ikke fuldt indbetalte kapitalandele. Med henblik på at undgå, at overdragelsen medfører, at selskabets ledelse får sværere ved at få indkaldt kapitalen, foreslår udvalget dog, at overdrageren og erhververen hæfter solidarisk for det endnu ikke indbetalte beløb. Dette vil begrænse mulighederne for misbrug, idet erhververen vil have en selvstændig interesse i ikke at overdrage kapitalandelen til en erhverver, der ikke forventes at kunne indbetale den udestående selskabskapital.

Hvis et aktieselskab har fået optaget sine ikke fuldt indbetalte aktier til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, kan et krav om solidarisk hæftelse mellem overdrager og erhverver af aktierne vanskeligt opretholdes. Disse offentligt handlede selskaber har normalt en sådan størrelse, at deres kapitalforhold ikke er afhængige af indbetaling af udestående aktiekapital. Udvalget har på denne baggrund overvejet, om delvist indbetalte aktier, der optages til handel på et reguleret marked, skulle undtages fra kravet om solidarisk hæftelse. Udvalget vurderer, at der i praksis ikke er et stort behov for at kunne optage delvist indbetalte aktier til handel på et reguleret marked, og udvalget foreslår derfor, at kravet om solidarisk hæftelse gælder ens for alle kapitalselskaber.

4.4.4.2. Indbetaling i andre værdier end kontanter (apportindskud)

Kravet om vurderingsberetning ved indskud i andre værdier end kontanter er indsat for at beskytte kapitalejerne og selskabets kreditorer mod, at der indskydes aktiver, der er mindre værd end den påståede værdi. I mange selskaber er der betydelig sammenfald mellem ledelse og ejerkreds, og der er i så fald mindre behov for at beskytte kapitalejerne.

Det er udvalgets opfattelse, at det nuværende system med en mere udstrakt brug af vurdering ved indskud af apportindskud medfører en vis sikkerhed for, at den aftalte værdi faktisk tilføres selskabet. Dette kan sikre kreditorerne og modvirke misbrug, hvor selskabskapitalen tegnes ved brug af aktiver til opskruede priser. Formentligt kan kravet om involvering af en vurderingsmand afholde nogle selskaber fra at misbruge denne indskudsform. Desuden kan en kreditor være bedre stillet ved retsforfølgning af et krav mod en professionel rådgiver med en lovpligtig ansvarsforsikring end mod et medlem af selskabets ledelse.

Udvalgets medlemmer er betænkelige ved at tillade stiftelse ved indskud af andre værdier end kontanter i anpartsselskaber uden vurderingsberetning, da der kan

være relativ stor usikkerhed ved værdiansættelsen af sådanne værdier, og da denne type indskud bruges i stigende omfang. Efter udvalgets opfattelse er det en forebyggende sikkerhed for kreditorerne og kapitalejerne, at en uafhængig tredjemand forholder sig til bestyrelsens vurdering. Særligt de mindre kreditorer og kapitalejere kan have svært ved at varetage deres interesser, hvis kravet om vurderingsberetning ophæves.

Det må dog også erkendes, at lempelsen af det 2. selskabsdirektiv på dette område netop afspejler en opfattelse af, at vurderingsreglerne er for vidtgående, og at den sikkerhed, som de medfører, ikke står mål med udgifterne for selskaberne. Disse lempelser har været drøftet længe i den europæiske selskabsretlige debat og må forventes at blive fulgt i de fleste medlemsstater.

Det er derfor udvalgets opfattelse, at reglerne om vurdering bør lettes i overensstemmelse med den ændring af 2. selskabsdirektiv, der blev vedtaget i 2006. Herved kan danske aktieselskaber drage fordel af den liberalisering, der er blevet mulig. Udvalget finder således, at kravene til vurdering bør lempes for indskud af værdipapirer og aktiver, der allerede har figureret på det seneste lovpligtige regnskab, i overensstemmelse med ændringen af 2. selskabsdirektiv.

Reglerne om vurdering gælder efter direktivet kun for aktieselskaber, men er efter de gældende regler også gældende for anpartsselskaber. Udvalget har overvejet, om reglerne om vurderingsberetning ved indskud af andre værdier end kontanter i anpartsselskaber bør videreføres.

Det er udvalgets opfattelse, at reglerne om vurdering af apportindskud ved stiftelse og efterfølgende kapitalforhøjelse giver en vis sikkerhed for, at selskabet faktisk har modtaget, hvad der svarer til den anførte værdi, og at reglerne efter ændringen af 2. selskabsdirektiv i 2006 ikke er urimeligt byrdefulde, heller ikke for mindre virksomheder som det typiske anpartsselskab.

Udvalget anbefaler på en række andre områder betydelige lempelser, f.eks. om adgangen til at lade tegnet kapital udestå. Disse lempelser sker under princippet om frihed under ansvar, jf. drøftelsen i kapitel 9 om ledelse og kapitel 2 om ansvar. På denne baggrund finder udvalget, at det er rimeligt at stille de samme, nu lempede, krav om en vis vurdering af indskud af andre værdier end kontanter til anpartsselskaber, som stilles til aktieselskaber. Herved opnås også en ensartet regulering af disse to selskabsformer, der er velbegrundet i hensynet til beskyttelsen af kreditorerne og kapitalejerne.

Udvalget finder således, at der også fremover fortsat skal være krav om vurderingsberetning i forbindelse med stiftelse ved indskud af andre værdier end kontanter. Udvalget finder det endvidere væsentligt at sikre ensartede regler på området for

kapitalforhøjelse, udlodning og kapitalnedsættelse i andre værdier end kontanter, jf. kapitel 10 om kapitalforhøjelse og kapitel 12 om kapitalafgang.

I forhold til brug af arbejdsydelse som vederlag for en kapitalandel, er udgangspunktet, at det ikke vil være muligt at benytte arbejdsydelse som vederlag for aktier i et aktieselskab, da dette er forbudt i henhold i henhold til 2. selskabsdirektiv, som gælder for aktieselskaber.

Anpartsselskaber er ikke omfattet af dette direktiv, og udvalget har derfor overvejet, om en sådan finansiering skal være mulig.

Udvalget har på andre områder anbefalet en omfattende lempelse, herunder navnlig forbindelse med adgangen til at lade tegnet aktiekapital udestå ubetalt, jf. omtalen heraf i kapitel 5 om Kapital. Følges disse anbefalinger, vil hensynet til iværksættelse være tilgodeset i betydelig grad. Der vil være en høj grad af fleksibilitet ved valget om og i givet fald hvordan, aktiekapitalen bør indbetales.

På denne baggrund skønner Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, at der ikke er særskilt behov for at tillade indbetaling af tegnet aktiekapital direkte ved erlæggelse af en arbejdsydelse. En arbejdsydelse kan give arbejdstageren et pengekrav på selskabet, som kan anvendes til indbetaling af den tegnede aktiekapital, eventuelt ved modregning med ledelsens samtykke. Endvidere taler ønsket om så vidt muligt at have en ensartet regulering af aktieselskaber og anpartsselskaber mod at tillade, at arbejdsydelser antages som vederlag.

4.5. EFTERFØLGENDE ERHVERVELSER

4.5.1. Gældende ret

Aktieselskabsloven indeholder i § 6 c en særlig regel om, at generalforsamlingen skal godkende erhvervelser af formueværdier fra en stifter eller en aktionær, der er selskabet bekendt, når:

- erhvervelsen sker i tiden fra stiftelsesdokumentets oprettelse og indtil 2 år efter, at selskabet er blevet registreret, og
- vederlaget svarer til mindst 1/10 af aktiekapitalen.

I disse tilfælde skal der til brug for generalforsamlingen udarbejdes en vurderingsberetning (og eventuelt en overtagelsesbalance) fra en uvildig, sagkyndig vurderingsmand, og bestyrelsen skal lave en skriftlig redegørelse for erhvervelsen.

Reglen gælder dog ikke sædvanlige forretningsmæssige dispositioner eller erhvervelser på en fondsbørs.

Formålet med reglerne om efterfølgende erhvervelser er at forhindre omgåelse af kravene til en vurderingsberetning m.v. i forbindelse med et selskabs stiftelse. Hensynet bag reglen er således primært at beskytte selskabets kreditorer og minoritetsaktionærer.

Reglen om efterfølgende erhvervelser i anpartsselskaber - lovens § 9 - svarer i det væsentlige til den tilsvarende regel for aktieselskaber. Der er dog en enkelt mindre lempelse for anpartsselskaber, idet den bebyrdende regel ikke gælder for anpartsselskaber, medmindre vederlaget foruden at svare til mindst 10 pct. af anpartskapitalen også mindst udgør 50.000 kr.

4.5.2. EU-retlige forpligtelser

De grundlæggende regler fremgår af Rådets andet direktiv 77/91/EØF om samordning af garantier til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelse af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde (Kapitaldirektivet).

Direktivet foreskriver bl.a., at selskabets efterfølgende erhvervelser af formuegoder fra stiftere kræver udarbejdelse af vurderingsberetning og godkendelse af generalforsamlingen m.v., såfremt vederlaget for erhvervelsen svarer til mindst 1/10 af den tegnede kapital, og erhvervelsen sker inden udløbet af en frist, der fastsættes til mindst 2 år fra selskabets stiftelse (medlemsstaterne kan vælge at udstrække kravet til også at omfatte erhvervelser fra aktionærer eller enhver anden person).

Reglerne i kapitaldirektivet gælder alene aktieselskaber, og der er ikke tilsvarende EU-retlige regler for anpartsselskaber.

4.5.3. Landeundersøgelsen

3 ud af de 10 EU/EØS-lande i undersøgelsen har foretaget en implementering af artikel 11 i 2. selskabsdirektiv, der kun implementerer minimumskravene. I disse lande har man således valgt kun at lade direktivets regler om efterfølgende erhvervelser finde anvendelse på den til aktieselskab svarende selskabstype, og kun på selskabets erhvervelser fra stiftere. Erhvervelser, der falder inden for direktivbestemmelsens område, indebærer bl.a., at der skal udarbejdes en vurderingsberetning, og at erhvervelsen skal godkendes af generalforsamlingen.

De øvrige lande er gået videre i deres bestemmelser om efterfølgende erhvervelser, typisk ved også at lade bestemmelserne omfatte efterfølgende erhvervelser fra aktionærer, der ikke er stiftere, og/eller ved at lade bestemmelserne gælde også for den til anpartsselskab svarende selskabstype.

Bestemmelserne i norsk ret om efterfølgende erhvervelser er mest vidtgående, idet de gælder tidsubegrænset i selskabets levetid, og disse regler forventes strammet yderligere ved indførsel af bestemmelser svarende til de bestemmelser om ”substantial property transactions”, som finder anvendelse i blandt andet engelsk ret.

Manglende efterlevelse af bestemmelserne om efterfølgende erhvervelser i de omfattede lande medfører som hovedregel, at selskabets efterfølgende erhvervelse af et formuegode fra den omfattede personkreds er *ugyldig*. I Finland, Sverige og Italien, som er de lande, der senest har foretaget gennemgribende revision af deres selskabslovgivning, er virkningen dog kun, at ledelsen af selskabet - og i Italien tillige den, som formuegodet er erhvervet fra - kan ifalde ansvar, hvis selskabet lider tab som følge af manglende overholdelse af bestemmelserne om efterfølgende erhvervelser.

Det er oplyst, at Tyskland i forhold til bestemmelserne om efterfølgende erhvervelser påtænker at benytte mulighederne i ændringsdirektivet til 2. selskabsdirektiv for at lempe kontrolforanstaltningerne. For de øvrige lande omfattet af undersøgelsen er det ikke oplyst fra de deltagende advokatfirmaer, om de respektive lande vil udnytte muligheden for at lempe kontrolforanstaltninger i forbindelse med efterfølgende erhvervelser.

4.5.4. Udvalgets overvejelser

Både aktie- og anpartsselskabsloven indeholder i dag en regel om, at generalforsamlingen/anpartshaverne skal godkende erhvervelser af formueværdier fra en stifter eller en aktionær/anpartshaver, der er selskabet bekendt. Reglen finder anvendelse på erhvervelser, der sker i tiden fra stiftelsesdokumentets oprettelse og indtil 2 år efter, at selskabet er blevet registreret, og hvor vederlaget svarer til mindst 1/10 af aktiekapitalen (og i anpartsselskaber udgør mindst 50.000 kr.).

I disse tilfælde skal der til brug for generalforsamlingen udarbejdes en vurderingsberetning (og eventuelt en overtagelsesbalance) fra en uvildig, sagkyndig vurderingsmand, og ledelsen skal udarbejde en skriftlig redegørelse for erhvervelsen.

Reglen gælder dog ikke sædvanlige forretningsmæssige dispositioner eller erhvervelser på en fondsbørs.

I Danmark gælder reglerne om efterfølgende erhvervelser således både for aktieselskaber og anpartsselskaber, og reglerne gælder ikke kun selskabets erhvervelser fra stiftere, men også fra aktionærer, der er selskabet bekendt. Endvidere er generalforsamlingens samtykke et gyldighedskrav.

Den beskrevne implementering går på flere punkter ud over, hvad der er påkrævet i henhold til 2. selskabsdirektiv. I henhold til artikel 11 i 2. selskabsdirektiv er det således kun påkrævet, at medlemsstaterne skal lade direktivets regel finde anvendelse på aktieselskabers efterfølgende erhvervelser, og kun når der er tale om erhvervelser fra stiftere. Generalforsamlingens samtykke er endvidere ikke nødvendigvis et gyldighedskrav.

I Sverige har man i forbindelse med den nye selskabsretsreform valgt at fjerne en del af den regulering, som ikke er direktivkrav. I den nye aktiebolagslag gælder reglerne om efterfølgende erhvervelser fortsat både for stiftere og aktionærer, men reglerne er blevet begrænset til fremover kun at gælde for „publika aktiebolag“ (aktieselskaber) - ikke „private aktiebolag“ (anpartsselskaber). I Sverige har man i forbindelse med den nye selskabsretsreform valgt, at generalforsamlingens godkendelse ikke længere er en gyldighedsbetingelse, men at ledelsen i stedet kan ifalde ansvar.

Udvalget har overvejet, hvorvidt der på tilsvarende vis bør ske en ændring af de eksisterende regler om efterfølgende erhvervelser, således at de eksempelvis kun gælder i de tilfælde, hvor der er krav herom efter 2. selskabsdirektiv, dvs. ved aktieselskabers efterfølgende erhvervelser af aktiver fra stifterne.

Formålet med reglerne om efterfølgende erhvervelser er at forhindre omgåelse af kravene til en vurderingsberetning i forbindelse med et selskabs stiftelse. Spørgsmålet er imidlertid, om reglerne herom udgør en effektiv beskyttelse mod sådanne omgæelser.

Aktie- og anpartsselskabslovene indeholder andre bestemmelser, der vil kunne forebygge misbrugstilfælde, jf. aktieselskabslovens § 63, stk. 1, om at ledelsen ikke må medvirke til dispositioner, der åbenbart er egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller selskabets bekostning. Ledelsen må heller ikke efterkomme generalforsamlingsbeslutninger eller andre selskabsorganers beslutninger, der er ugyldige som stridende mod loven eller vedtægterne. Endeligt følger det af aktieselskabslovens § 80 og anpartsselskabslovens § 35, at generalforsamlingen ikke må træffe beslutninger, som åbenbart er egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller selskabets bekostning.

Derudover gælder det almindelige erstatningsansvar efter reglerne i aktieselskabslovens §§ 140-143 og anpartsselskabslovens §§ 80a - 80c, hvis loven eller vedtæg-

terne overtrædes forsætligt eller uagtsomt. For aktionærer/anpartshavere er der dog kun erstatningsansvar ved grov uagtsomhed.

Lignende ansvarsbestemmelser betragtes i Sverige som tilstrækkelige og mere effektive end reglerne om efterfølgende erhvervelser.

Det taler til fordel for det nuværende system om efterfølgende erhvervelser fra aktionærer/anpartshavere og stiftere gældende for både aktieselskaber og anparts-selskaber, at der herved opnås en vis sikkerhed for, at den aftalte værdi faktisk tilføres selskabet.

Efter udvalgets opfattelse er det imidlertid vigtigt at være opmærksom på, at en ikke ubetydelig del af de selskaber, der stiftes i dag, stiftes ved simultanstiftelse (skuffeselskaber), hvor stifterne er professionelle aktører inden for erhvervsmæssig rådgivning, f.eks. advokater og revisorer, for hvem stiftelsen alene er et tillæg til deres hovedbeskæftigelse med rådgivning. De omfattende regler om kontrol af dispositioner foretaget mellem selskabet og dets stiftere og andre nærtstående i en vis periode efter stiftelsen vil derfor i en lang række tilfælde fremstå som værende forældede.

Reglen gælder i dag i 2 år fra stiftelsen. Dispositioner efter denne periode er således ikke omfattet af forbuddet, ligesom reglen ikke tager højde for, at et selskab kan stiftes som skuffeselskab og dermed allerede være 2 år gammelt i det øjeblik, det erhverves af en person, der rent praktisk kan sidestilles med en stifter. Udvalget finder på denne baggrund, at det vil være hensigtsmæssigt, at området alene reguleres af de generelle misbrugsbestemmelser i selskabsloven.

Det kan nævnes, at virksomheder omfattet af regnskabsklasse C, jf. årsregnskabslovens § 7, stk. 2, nr. 2, skal oplyse om transaktioner med nærtstående parter på ikke markedsmæssige vilkår i henhold til årsregnskabslovens § 98 c.

I mindre anpartsselskaber skønnes hensynet bag reglen imidlertid at være tilgode-set ved de almindelige regler, herunder reglerne om ansvar for ledelsen. Det bemærkes i den forbindelse, at domspraksis synes at forudsætte en skærpet agtpå-givenhed ved større transaktioner med nærtstående. En særlig regel herom knyttet til en vis begrænset periode efter stiftelse kan på den baggrund synes unødven-dig.

Umiddelbart ville det give mere mening, hvis reglen kun gjaldt i forhold til aktio-nærer i stedet for stiftere, men i forhold til aktieselskaber, er udvalget bundet af direktivkravet.

Et flertal i udvalget finder, at man bør fjerne de nationale krav, der ligger ud over direktiverne med henblik på udnytte de givne rammer bedst muligt. Disse med-

lemmer anbefaler derfor, at reglerne om vurdering ved efterstiftelse ikke fremover skal finde anvendelse på anpartsselskaber, men kun på aktieselskaber og da kun i det omfang, hvor reglerne er direktivpligtige.

Et mindretal bestående af FSR, Noe Munck, FRR, LO/AE Kuratorforeningen og Realkreditrådet finder, at reglerne om vurderingsberetning ved overtagelse af værdier fra nærtstående kort tid efter stiftelsen tillige bør gælde for anpartsselskaber, idet de ovennævnte beskyttelseshensyn i årsregnskabsloven som nævnt udelukkende finder anvendelse for klasse C virksomheder. Beskyttelseshensynet anses således ikke for varetaget, når det drejer sig om klasse B virksomheder. Mindretallet finder ikke hensynet bag reglen tilstrækkeligt varetaget af de almindelige regler om ansvar for ledelsen.

4.6. KONSEKVENSEN AF OVERTRÆDELSE AF REGLERNE

Udvalget har endvidere overvejet, hvad konsekvensen skal være, hvis de opstillede regler i lovens kapitel om stiftelse ikke overholdes.

I dag vil manglende overholdelse af en del af reglerne i kapitlet medføre, at et selskab ikke kan blive registreret. Udvalget lægger i kapitel 17 op til, at der fremover skal være pligtmæssig digital registrering. Men da der kan indbygges kombinationskontroller i selvregistreringssystemet, vil det eksempelvis heller ikke fremover være muligt at stifte et selskab ved apportindskud, uden at revisor har erklæret sig om indskuddet.

Udvalget finder, at ugyldighed er en for vidtgående sanktion af hensyn til især aftaleerhververe, og at det i stedet bør være det almindelige ledelses- og anmelderansvar, der skal sanktionere en manglende overholdelse af reglerne. Det bemærkes, at anmelderansvaret foreslås indført i lovens kapitel 2.

Aftaleretlige forhold vil dog stadig kunne medføre, at en aftale om efterfølgende erhvervelse rammes af ugyldighed, f. eks. i medfør af reglerne om bristede forudsætninger eller efter generalklausulen i aftalelovens § 36.

Kapital

5.1. INDLEDNING

Den gældende regulering af kapitalkravene for aktie- og anpartsselskaber har i de seneste år været genstand for en tiltagende diskussion såvel i Danmark som i resten af EU.

Det har derfor som led i det danske moderniseringsarbejde været nærliggende at drøfte, hvilke principper, der skal lægges til grund for denne regulering, sådan at en moderne selskabslov tager hensyn til både kreditorbeskyttelse og selskabernes behov for fleksibel finansiering.

Endelig skal det bemærkes, at de her anførte drøftelser om selskabskapital, kapitalandele m.v., alene angår selskabsretten. Andre krav, der f.eks. følger af lovgivningen om finansielle virksomheder eller om offentligt handlede selskaber, berøres ikke og vil således ofte stille yderligere krav til de selskaber, der måtte være omfattet af denne særlige regulering.

5.2. SELSKABSKAPITAL

5.2.1. Kravet om et legalt minimum for aktiekapitalen i aktieselskaber

5.2.1.1. Gældende ret

Ifølge aktieselskabslovens § 1, stk. 3, skal aktieselskaber have en registreret kapital på mindst 500.000 kr., dvs. ca. 67.050 euro.

Det fremgår samtidig af aktieselskabslovens § 54, stk. 3, at bestyrelsen er ansvarlig for, at selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift.

5.2.1.2. EU-retlige forpligtelser

Det følger af 2. selskabsdirektiv ("Kapitaldirektivet") artikel 6, nr. 1, at medlemslandene skal stille krav om, at aktieselskaber skal have en tegnet kapital på mindst 25.000 euro, dvs. ca. 187.000 kr.

5.2.1.3. Landeundersøgelsen

Det fremgår af den foretagne landeundersøgelse, at der i alle de undersøgte EU/EØS-medlemsstater er kapitalkrav til den til aktieselskaber svarende selskabstype, der går videre end 2. direktivs minimumskrav på 25.000 euro. I Irland har en ekspertgruppe nedsat af det irske Handelsministerium dog foreslået, at minimumskravet for aktieselskaber nedsættes til 25.000 euro.

Flere lande begrundet det højere krav til selskabskapitalen med et ønske om at afholde små virksomheder fra at benytte den aktieselskabslignende selskabstype, idet den anpartsselskabslignende selskabstype findes bedre egnet til disse mindre virksomheder.

5.2.1.4. Udvalgets overvejelser

Kravet om et legalt minimum for aktiekapitalen i et aktieselskab følger af 2. selskabsdirektiv og kan derfor ikke fraviges i dansk ret.

Derimod er det muligt at overveje, om det legale minimum i dansk ret bør nedsættes til de 25.000 euro, der er direktivets krav.

Indledningsvis skal det bemærkes, at et kapitalselskabs finansieringsbehov er upåvirket af dets valg af selskabsform og heller ikke påvirkes af krav om legalt minimum for selskabskapitalen. For en nærmere beskrivelse af kravet om forsvarligt kapitalberedskab henvises til kapitel 2 om ansvar og kapitel 9 om ledelse.

Aktiekapitalen er blot en del af et aktieselskabs samlede arbejdskapital, og der er ikke nødvendigvis nogen sammenhæng mellem aktiekapitalen og selskabets finansieringsbehov i øvrigt. Det må også konstateres, at kreditorernes vurdering af et aktieselskab sjældent afhænger af aktiekapitalens størrelse, da denne kan være tabt i større eller mindre grad, men af aktieselskabets generelle finansielle situation.

Til fordel for en nedsættelse taler, at Udvalget til Modernisering af Selskabsretten efter sit kommissorium skal overveje, om det er muligt at fjerne byrdefulde krav, der ikke er pligtmæssige efter selskabsdirektiverne. Endvidere har Irland valgt at nedsætte kravet til det legale minimum for aktieselskaber, hvilket kan være begyndelsen på en bevægelse også i andre medlemsstater henimod at reducere kapitalkravet for virksomhederne.

Et andet argument er, at hvis de lempelser af reglerne for anpartsselskaber gennemføres, som udvalget foreslår i dette kapitel, kan det medføre, at nogle investorer vil foretrække aktieselskabsformen frem for anpartsselskabet for derved at signalere, at man er undergivet den noget mere restriktive regulering, der gælder for aktieselskaber. Dette kunne tale for, at forskellen mellem det nuværende legale

minimum for indskudskapitalen i anpartsselskaber på 125.000 kr. og et nyt legalt minimum for aktiekapitalen i aktieselskaber ikke burde være for høj, men f.eks. kunne udgøre 300.000 kr. for aktieselskabets vedkommende.

Imod en sådan nedsættelse af det legale minimum for aktieselskaber fra det nuværende krav om 500.000 kr. til 300.000 kr. taler, at forskellen fra det nuværende legale minimum for anpartsselskabers indskudskapital til det tilsvarende krav for aktieselskaber allerede er ganske beskedent, navnlig hvis der åbnes adgang til at lade en vis del af den tegnede aktiekapital udestå som ikke indbetalt, jf. pkt. 4 ndf. Endvidere kunne en sådan lempelse af det legale minimum for aktieselskaber blive opfattet som en reduktion af de øvrige krav til kapitalens sikring. Det kunne skade det særlige renommé, der kan motivere investorer til at foretrække aktieselskaber frem for anpartsselskabet.

Det er udvalgets opfattelse, at en nedsættelse fra 500.000 kr. til 300.000 kr. ikke er nødvendig i dansk ret. Det danske krav modsvarer og er konkurrencedygtigt med niveauet i de øvrige EU-lande. Når der samtidigt henses til den fleksibilitet med hensyn til både brug af anpartsselskabet og til brug af ikke fuldt indbetalte selskabskapital i begge selskabstyper, som udvalget anbefaler i denne betænkning, skønnes det ikke urimeligt at fastholde det nuværende kapitalkrav i aktieselskaber.

Det nuværende legale minimum på 500.000 kr. skønnes endvidere ikke at udgøre en væsentlig hindring for valget af denne selskabstype, og en reduktion af kravet til direktivets niveau kunne risikere at skade den anseelse, som er knyttet til aktieselskabet frem for anpartsselskabet. Udviklingen i bl.a. irsk selskabsret synes endvidere ikke på nuværende tidspunkt at have ført til lignende reformovervejelser i de øvrige medlemsstater, der kan ændre denne vurdering. Det anbefales dog, at lovgiver følger udviklingen i EU, sådan at dansk selskabsret også på dette punkt fremover vil ligge på niveau med de øvrige medlemsstater.

Et krav om en aktiekapital ved stiftelsen kan kombineres med et krav om, at selskabet vedvarende skal have den nødvendige kapital under driften, således som det er tilfældet i aktieselskabsloven i dag. Aktieselskabslovens § 1, stk. 3, stiller således krav om en minimumkapital ved stiftelsen, mens lovens § 54, stk. 3, kræver et forsvarligt kapitalberedskab under driften. Det kan medføre erstatningsansvar for selskabets ledelse, såfremt dette krav ikke iagttages.

Udvalget har overvejet, om der fortsat bør stilles krav om, at selskabet vedvarende skal have den nødvendige kapital under driften.

Begrundelsen for det hidtidige krav om et vist legalt minimum for selskabskapital har været, at man har ønsket at yde kreditorerne en vis beskyttelse mod at lide tab. Ved at fastsætte regler om, at der skal være en vis kapital i selskabet og kombinere

dem med regler om, at uddeling af selskabets midler kun kan ske under hensyntagen til kreditorerne, skabes der en yderligere tryghed hos kreditorerne.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten kan tilslutte sig denne opfattelse, men finder at den reelle beskyttelse for kreditorerne netop ligger i kravet om en forsvarlig kapital, hvorimod det legale minimum formodentlig spiller en mindre om end for aktieselskaber direktivpligtig rolle.

Udvalget har overvejet, om kravet til en forsvarlig kapital bør fastsættes i proportion til de aktiviteter, som selskabet har, eller om man bør forlade sig på et mere generelt krav om forsvarlighed baseret på domspraksis herom.

Kapitalkrav baseret på proportion kendes fortrinsvis fra den finansielle regulering, hvor de finansielle virksomheders aktiviteter og risici normalt er relativt lette at kvantificere. Selvom en tilsvarende kvantificering vel er mulig uden for det finansielle område, f.eks. på baggrund af det enkelte selskabs årsrapport, skønner udvalget, at det ikke vil være hensigtsmæssigt at opstille krav herom.

Der gør sig særlige forhold gældende på det finansielle område, herunder navnlig hensynet til at bevare tilliden til det finansielle system. Et krav om proportion ville også indebære vanskelige beregninger og kontrol med deraf følgende yderligere opgaver for både revisorer og tilsynsmyndigheder, og omkostningerne herved skønnes ikke at stå mål med formålet.

I stedet anbefaler udvalget, at det legale minimumskrav om en aktiekapital på 500.000 kr. også fremover suppleres med en bestemmelse om ledelsens ansvar for løbende at sikre, at selskabets økonomi er forsvarlig i forhold til driften og de påtagne risici samt omstændighederne i øvrigt. Herved overlades bedømmelsen reelt til domstolene, der kan videreføre deres praksis.

For at understrege, at der ikke tilsigtes en ændring i ledelsens ansvar, anbefales det at videreføre den nuværende formulering i aktieselskabslovens § 54, stk. 3, materielt uændret, jf. også kapitel 9 om ledelse og kapitel 2 om ansvar.

5.2.2. Kravet om et legalt minimum for indskudskapital i anpartsselskaber

5.2.2.1. Gældende ret

For anpartsselskabers vedkommende følger det af anpartsselskabslovens § 1, stk. 3, at indskudskapitalen skal være mindst 125.000 kr. svarende til ca. 16.700 euro.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke en bestemmelse svarende til aktieselskabslovens § 54, stk. 3, hvorefter bestyrelsen er ansvarlig for, at selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift. Det antages dog, at aktieselskabslovens § 54, stk. 3, er udtryk for en almindelig grundsætning. Princippet i bestemmelsen gælder således tillige for anpartsselskaber på et ulovreguleret grundlag.

5.2.2.2. EU-retlige forpligtelser

EU-direktiverne regulerer ikke anpartsselskabers kapitalforhold og indeholder derfor ingen krav til minimumkapital.

5.2.2.3. Landeundersøgelsen

Det fremgår af den foretagne landeundersøgelse, at selv om ingen EU-direktiver indeholder minimumskapitalkrav til den anpartsselskabslignende selskabstype, har de fleste af landene alligevel fastsat minimumskapitalkrav også for denne selskabsform. Begrundelserne herfor er hensynet til kreditorbeskyttelse. Endvidere synes det at spille en rolle, at lovgivningen ofte udspringer af lovgivningen om aktieselskaber.

I EU er det bemærkelsesværdigt, at England og Irland ikke stiller krav om et legalt minimum for anpartsselskaber og aldrig har gjort det. Det skyldes formodentlig, at disse lande heller ikke havde et sådant krav for aktieselskaber, men måtte indføre dette som konsekvens af kravet i 2. selskabsdirektiv. Den fortsatte debat om berettigelsen af et krav om legalt minimum har ført til, at Frankrig for nyligt har ophævet et sådant krav for franske anpartsselskaber.

5.2.2.4. Udvalgets overvejelser

Det er karakteristisk for den begrænsede hæftelse, som kendetegner det offentlige selskab (aktieselskabet, A/S) og det private selskab (anpartsselskabet, ApS), at selskabet både juridisk og økonomisk anerkendes som en selvstændig person med egen retsevne og formue. Det er således lovgivningens udgangspunkt, at krav kun kan rettes mod selskabet og dets formue, hvilket også gælder for det tilfælde, at fordringerne overstiger formuen.

Dette udgangspunkt fraviges dog, hvor den begrænsede hæftelse ikke respekteres. Der kan tænkes to hovedtilfælde.

I det ene tilfælde sammenblandes selskabets midler med midler tilhørende en anden fysisk eller juridisk person, ofte en person med nær tilknytning til selskabet. Her kan fordringshavere (kreditorer) mod en af de parter, hvis midler er sammenblandet, søge sig fyldestgjort i samtlige de sammenblandede midler.

I det andet tilfælde misbruges den begrænsede hæftelse ved uansvarlig drift eller på anden vis. Her kan fordringshaverne rette deres krav både mod selskabet og mod de personer, der forestod den uforsvarlige drift eller i øvrigt optrådte uansvarligt. Det er således karakteristisk for kapitalselskabet, at den begrænsede hæftelse reelt kan sanktioneres ved et personligt erstatningsansvar for de , der styrer selskabet.

Da kreditorerne kun har selskabet at rette deres krav imod, har man i selskabsretten traditionelt søgt forskellige former for værn af deres interesser, herunder ved at stille krav til den kapital som selskabet har at arbejde med.

Der er to måder at værne kreditorerne på i så henseende; enten ved et krav om en vis formue ved stiftelse og i selskabets levetid eller ved at kræve, at selskabets ledelse skal sørge for, at selskabet stedse har en forsvarlig formue i forhold til sin drift.

Disse to muligheder afspejler reelt to forskellige måder at regulere på. Man kan enten søge at undgå, at et problem, f.eks. selskabets insolvens, opstår ved at stille krav om, at der allerede ved stiftelsen er tilstrækkelige midler at arbejde med (ex ante-tilgang), eller man kan gøre det ansvarspådragende at lade problemet opstå, sådan at der reageres efterfølgende ved søgsmål eller anden retsforfølgning (ex post-tilgang).

De to tilgange til regulering kan supplere hinanden, hvilket f.eks. er tilfældet i gældende dansk ret. Her stiller selskabslovene både krav om et legalt minimum for selskabskapitalen ved selskabets stiftelse, og der stilles løbende et krav om en forsvarlig kapitalisering af selskabet med risiko for et efterfølgende ansvarsopgør, såfremt det ikke er tilfældet.

I relation til begrebet selskabskapital er det vigtigt at være opmærksom på, at kravet om en selskabskapital ved stiftelsen ikke har karakter af en deponering eller garanti. Der er reelt tale om en regnskabsmæssig disposition, hvor et bestemt beløb angives i regnskabet som en reserve benævnt selskabskapital (aktiekapital eller indskudskapital) med den virkning, at beløbet ikke kan uddeles til kapitalejerne, medmindre visse særlige vilkår omkring kapitalafgang (kapitalnedsættelse, udbytte eller udlodning i forbindelse med selskabets opløsning) er opfyldt.

Udvalget har overvejet, om det eksisterende krav om, at et anpartsselskab som minimum skal have en indskudskapital på 125.000 kr., kan afskaffes. Kravet om et legalt minimum har ikke baggrund i EU-retten, og det står således dansk ret frit for at afskaffe kravet.

Baggrunden for kravene om et legalt minimum for selskabskapital er, at man har ønsket at yde kreditorerne en vis beskyttelse mod at lide tab. Ved at fastsætte regler

om, at der skal være en vis kapital i selskabet og kombinere dem med regler om, at uddeling af selskabets midler kun kan ske under hensynstagen til kreditorerne, skabes der en vis tryghed hos kreditorerne. Det kan også anføres, at et legalt minimumskrav til indskudskapitalen kan øge sikkerheden for selskabets kreditorer og måske reducere behovet for personlig sikkerhedsstilling fra anpartshaverne i form af kaution eller lign.

Herimod kan det anføres, at der ikke nødvendigvis er en sammenhæng mellem kapitalkravet ved stiftelse og kreditorbeskyttelse. Det skyldes, at der ikke er krav om, at selskabskapitalen ved stiftelsen står i forhold til et selskabs finansielle behov.

Et selskab kan således meget vel være underkapitaliseret i forhold til den virksomhed, som selskabet driver, selv om kapitalkravet er opfyldt. Det gælder navnlig i anpartsselskaber, hvor minimumskapitalen kun er 125.000 kr.. Det nødvendige kapitalgrundlag afhænger nærmere af det enkelte selskabs forretningsgrundlag og risikoprofil. Her kan henvises til overvejelserne i afsnit 5.2.2.4 ovenfor om kapitalkravet i aktieselskaber.

Det konkluderes i det nævnte afsnit, at det legale minimum reelt ikke har større betydning, men at beskyttelsen af kreditorerne bedre opnås ved krav om, at selskabet stedse har en forsvarlig kapital, der står i rimeligt forhold til dets aktiviteter, og ved at gøre ledelsen personligt ansvarlig for dette forhold i overensstemmelsen med den nuværende retspraksis på området. Udvalget anbefalede derfor i relation til aktieselskaber, at videreføre det nuværende ansvar for ledelsen efter aktieselskabslovens § 54, stk. 3, og den dertil knyttede retspraksis.

Det er udvalgets opfattelse, at denne ansvarsnorm også bør gælde anpartsselskaber, hvad den formodentlig allerede gør efter gældende retspraksis, jf. kapitel 9 om ledelse og kapitel 2 om ansvar.

Det skal endvidere bemærkes, at selv hvis loven ikke stiller krav om kapital i et anpartsselskab, vil selskabet alligevel have behov for en indskudskapital, dels fordi kapital er nødvendig for virksomhedsdrift, dels fordi selskabet skal have mindst en anpartshaver, der kan godkende regnskabet på generalforsamlingen. Når anpartsselskabet stiftes, skal der således under alle omstændigheder tages stilling til, hvilken indskudskapital der skal tegnes.

Spørgsmålet er således alene, om lovgiver skal fastlægge et minimum for en sådan selskabskapital, eller om det bør overlades til anpartshaverne og ledelsens skøn. Det vil efter udvalgets opfattelse være hensigtsmæssigt, at skønnet overlades til ejerne af selskabet, men at der fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens side gives vejledning om emnet, evt. i forbindelse med vejledningen om udarbejdelse af vedtægter

eller den brugervenlige registreringsløsning, som vil blive tilbudt i tilknytning til den nye selskabslov, jf. omtalen herom i kapitel 4 om stiftelse.

Det kan indvendes, at kravet om en legal minimumskapital tjener til at sikre, at kun seriøse aktører kan påtage sig at drive virksomhed gennem brug af anpartsskabsformen, men som tidligere nævnt er det legale minimumskrav til kapital allerede så beskedent, at det ikke i sig selv kan antages at medføre denne effekt.

Ønsket om at fremme seriøsitet tilgodeses formodentlig bedre ved det ansvar, som er knyttet til driften af et anpartsselskab, og som ønskes bevaret. Det nugældende legale minimum er endvidere så beskedent, at dets ophævelse næppe heller vil medføre en udvidet brug af personlig sikkerhedsstillelse i form af kaution eller lignende fra anpartshaverne, idet disse dispositioner allerede i vidt omfang benyttes i dag.

I denne sammenhæng bør det også bemærkes, at Centros-sagen¹ allerede har medført, at filialer af engelske anpartsselskaber uden legal minimumskapital kan operere i Danmark som alternativ til danske anpartsselskaber.

Anpartsselskaber uden legal minimumskapital har været kendt længe i England og Irland tilsyneladende uden at give større samfundsmæssige problemer, og udviklingen i EU, hvor Frankrig for nyligt har ophævet kravet for franske anpartsselskabers vedkommende, tyder på, at stadig flere medlemsstater vil følge denne udvikling. Det følger af udvalgets kommissorium, at Danmark bør være i front med denne udvikling, såfremt det skønnes forsvarligt.

Det er på denne baggrund udvalgets opfattelse, at kapitalkravet for anpartsselskaber bør afskaffes. Udvalget foreslår, at det afgørende i stedet skal være et krav om, at selskabet vedvarende skal have den nødvendige kapital under driften. Dette kan gøres ved at ændre ansvarsnormen i aktieselskabslovens § 54, stk. 3, til en fælles bestemmelse for både aktie- og anpartsselskaber. Hertil kommer, at misbrug af den begrænsede hæftelse under skærpende omstændigheder bør føre til, at vedkommende ved dom frakendes retten til at være stifter eller ledelsesmedlem i et selskab med begrænset ansvar m.v. Disse muligheder for efterfølgende at sanktionere et misbrug af den begrænsede hæftelse, som gælder for et anpartsselskab, skønnes at være tilstrækkelige.

1 Sag C-212/97 Domstolens dom af 9. marts 1999. – Centros Ltd. Mod Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

5.3. VALUTA

5.3.1. Gældende ret

I henhold til den gældende danske aktieselskabslov § 1, stk. 3, er det udelukkende muligt at angive selskabskapitalen i danske kroner eller euro. Muligheden for at angive selskabskapitalen i disse to valutaer blev gennemført i forbindelse med euroens indførelse i 1999. Ved brug af euro anvendes kursværdien på tidspunktet for anmeldelse til stiftelse.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan ved bekendtgørelse tillade, at aktiekapitalen angives i andre valutaer. Bemyndigelsen er på nuværende tidspunkt ikke udnyttet.

5.3.2. EU-retlige forpligtelser

Selskabsdirektiverne fastsætter ikke nærmere krav til den selskabsretlige valutaangivelse.

5.3.3. Landeundersøgelsen

Den foretagne undersøgelse viser, at de fleste af de undersøgte lande som følge af overgangen til den fælles valuta euro har valgt denne som eneste tilladte valuta. Blandt de lande, som ikke anvender euro som national valuta, tillader Sverige, at kapitalen angives i både svenske kr. og euro. I England kan kapitalen kun angives i engelske pund.

I Irland er det valgfrit, hvilken valuta der vælges. Det er endvidere muligt at sammensætte kapitalen af flere forskellige valutaer. En lignende ordning er foreslået i Holland.

5.3.4. Udvalgets overvejelser

Efter udvalgets opfattelse vil spørgsmålet om, hvilken valuta selskabskapitalen angives i, ofte hænge sammen med, hvilken valuta selskabet anvender ved regnskabsaflæggelse. Efter årsregnskabslovens § 16 skal indregning, måling og oplysninger i monetære enheder foretages i danske kroner eller i euro. Virksomhederne kan dog efter bestemmelsens 2. pkt. vælge i stedet at anføre beløbene i en anden

fremmed valuta, der er relevant for virksomheden henholdsvis virksomhedens koncern.

Udvalget finder endvidere, at hvis der åbnes op for at angive selskabskapitalen i andre valuta end euro og danske kroner, opstår der risiko for kursglidning. Hertil kommer, at der efter udvalgets opfattelse næppe er behov for anden valuta end euro og danske kroner.

Det skal i den forbindelse bemærkes, at kravet om valuta alene angår selskaber, der ønskes stiftet efter dansk ret. Udenlandske selskaber kan drive virksomhed i Danmark gennem en filial uden at blive mødt med særlige krav, og tilsvarende kan SE-selskaber flytte deres hovedsæde til Danmark.

Det er fælles for disse selskaber, at deres adgang til at drive virksomhed i Danmark følger af særlovgivning, der også tager hensyn til spørgsmålet om valuta. På den baggrund synes der ikke at være noget behov for at tilgodese behovet for at anvende anden valuta end danske kroner og euro for selskaber, der stiftes efter dansk ret.

Udvalget foreslår på den baggrund, at den eksisterende regulering opretholdes, således at det er muligt at angive selskabskapitalen i danske kroner eller euro, og at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved bekendtgørelse kan tillade, at aktiekapitalen angives i andre valutaer.

5.4. UDESTÅENDE SELSKABSKAPITAL

5.4.1. Gældende ret

Ved stiftelsen af et aktie- eller et anpartsselskab er det et krav, at der indbetales en selskabskapital. Kapitalindskuddet ved stiftelsen foretages ved tegning af kapitalandele, hvorved tegneren forpligter sig til at købe kapitalandelene mod at betale et vederlag, som ifølge aktieselskabslovens § 6 og anpartsselskabslovens § 7 skal ske kontant eller ved indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud).

Det følger af begge loves § 11, stk. 2, at registrering af selskabets stiftelse ikke kan ske, medmindre kapitalandelenes pålydende med tillæg af eventuel overkurs er fuldt indbetalt til selskabet, og der sammen med anmeldelsen til registrering er indsendt bevis for indbetalingen.

Disse regler skal sikre, at den samlede selskabskapital er til stede i selskabet i forbindelse med stiftelsen. Det er således efter gældende ret ikke muligt at lade nogen

del af den tegnede selskabskapital udestå som en personlig fordring på kapitalejeren. Den fulde, tegnede selskabskapital skal indbetales kontant eller ved apportindskud.

Tilsvarende gælder ved efterfølgende forhøjelse af selskabskapitalen, jf. aktieselskabslovens § 36, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 42.

5.4.2. EU-retlige forpligtelser

Det fremgår af 2. selskabsdirektiv, artikel 9, stk. 1, at aktier, der som led i en forhøjelse af den tegnede kapital udstedes mod indskud, skal indbetales med mindst 25 pct. af deres pålydende værdi. Er aktierne uden pålydende værdi skal den bogførte pariværdi indbetales. Fastsættes en overkurs, skal denne indbetales fuldt ud.

Direktivet kræver altså kun, at minimum 25 pct af aktiekapitalen i et aktieselskab er indbetalt.

Hvis aktietegningen sker ved indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud), må fristen for indbetalingen af den resterende del af selskabskapitalen dog ikke være længere end fem år, jf. 2. selskabsdirektivs artikel 9, stk. 2.

Anpartsselskaber er ikke omfattet af reglerne i 2. selskabsdirektiv, og der er således ikke på dette punkt nogen EU-regulering for denne selskabstype.

5.4.3. Landeundersøgelsen

Den foretagne landeundersøgelse viser, at bestemmelser om fuld indbetaling af den tegnede selskabskapital inklusive overkurs i forbindelse med tegning primært kendetegner den selskabsretlige regulering i Norden, herunder Danmark.

For den til aktieselskaber svarende selskabstype har de øvrige EU-lande derimod helt eller delvist benyttet mulighederne i 2. selskabsdirektiv til at tillade udskudt betaling af den del, der overstiger 25 pct., hvorved resten kun skal indbetales på anfordring fra selskabet.

En betydelig del af disse lande har tilsvarende - og i nogle tilfælde mere lempelige - regler for den anpartsselskabslignende selskabstype. I England kan anpartsselskaber således have en indskudskapital, der alene består af garantitilsagn fra aktietegnerne.

5.4.4. Udvalgets overvejelser

I Danmark kræver såvel aktie- som anpartsselskabsloven, at selskabskapitalen er fuldt indbetalt til selskabet i forbindelse med registreringen. Tilsvarende gælder ved senere kapitalforhøjelser.

De danske krav til kapitalens størrelse og kapitalens fulde indbetaling har først og fremmest været begrundet ud fra et hensyn til selskabets kreditorer. Ved at kræve en fuld indbetaling sikres det, at selskabet opnår rådighed over det fulde beløb, som er tegnet for selskabskapitalen, og selskabet bærer ikke risikoen for kapitaltegnerens insolvens.

Som anført ovenfor reflekterer den registrerede aktiekapital ikke nødvendigvis de reelle kapitalbehov for et selskab, jf. afsnit 5.2.1. og 5.2.2. ovf. En lempelse af indbetalingskravet vil kunne mindske de økonomiske byrder for selskabsdeltagerne uden dog at tilsidesætte kreditorernes interesser væsentligt, fordi der fortsat gælder en pligt til at indbetale den resterende selskabskapital på anfordring.

Landeundersøgelsen viser endvidere, at tendensen i Europa går i retning af ikke at kræve fuld indbetaling, men at tillade at den tegnede aktiekapital udestår som en personlig fordring på aktionæren. Et krav om fuld indbetaling af kapital stilles alene i de nordiske lande. Formodentlig skyldes denne adgang til at lade tegnet selskabskapital udestå, at der er fuld gennemsigthed omkring selskabets kapitalforhold. Den udestående del af selskabskapitalen skal således oplyses i selskabets årsrapport. I de medlemsstater, hvor man benytter sig af denne mulighed, giver det selskabsdeltagerne den yderligere fleksibilitet at kunne vælge, om selskabskapitalen skal indbetales og hvornår, hvilket giver en mere smidig finansiering.

Udvalget finder på den baggrund, at der også i dansk selskabsret bør gives en sådan adgang til at lade den tegnede aktiekapital udestå, således at kun en mindre del af selskabets kapital skal indbetales ved stiftelsen eller kapitalforhøjelsen, mens den resterende del først skal indbetales på anfordring fra selskabet og indtil da udgør en personlig fordring på aktionæren.

Udvalget har i den forbindelse overvejet, hvorvidt der skal gælde særlige krav med hensyn til aktionærens kreditværdighed og nationalitet. Det er udvalgets opfattelse, at dette ikke er nødvendigt.

Udvalget finder dog, at adgangen til at lade tegnet selskabskapital udestå kun bør gælde selskabskapital, der tegnes kontant. Indbetales kapitalen ved at indskyde andre værdier end kontanter (apportindskud), bør indbetaling ske forud for registreringen, som tilfældet er efter gældende ret. Ganske vist tillader 2. selskabsdirektiv, at udestående aktiekapital også kan anvendes ved apportindskud, men direktivet sætter en grænse på fem år, hvilket viser, at en sådan henstand med

indbetaling af apportindskud ikke er uproblematisk. Det er udvalgets opfattelse, at der ved apportindskud ikke er et praktisk behov på nuværende tidspunkt for at tillade dette, men at det senere kan tages op til overvejelse. Dette gælder også i relation til anpartsselskaber, hvor 2. selskabsdirektiv ikke finder anvendelse. For en nærmere beskrivelse af reglerne om indskud i andre værdier end kontanter, herunder arbejdsydelse som vederlag for anparter, henvises til omtalen heraf i kapitel 4.

Udvalget har endvidere overvejet, om adgangen til at lade den tegnede aktiekapital udestå som en personlig gældsforpligtelse kan føre til en uhensigtsmæssig påtagelse af gæld, således som det kendes fra visse ældre sager vedrørende kommanditselskaber. Udvalget vurderer, at dette dog ikke taler afgørende imod at tillade denne fleksibilitet for danske selskaber, og bemærker, at erfaringerne fra udlandet da heller ikke synes at støtte en sådan antagelse.

Udvalget anbefaler på denne baggrund, at det bliver muligt at lade den tegnede selskabskapital udestå, såfremt kapitalejerne og ledelsen i et selskab måtte ønske det. For aktieselskabers vedkommende stiller 2. selskabsdirektiv dog krav om, at mindst 25 pct. indbetales, og dette må således udgøre et minimum også i dansk ret. Derimod kan indskudskapitalen i et anpartsselskab tegnes uden et lovmæssigt krav om indbetaling, da 2. selskabsdirektiv ikke omfatter anpartsselskaber, men efter udvalgets opfattelse vil det være hensigtsmæssigt, at reglerne om indbetaling af aktiekapital så vidt muligt ensrettes for de to selskabstyper. Dette kan opnås ved at stille krav om, at minimum 25 pct. af kapitalen skal være indbetalt, såfremt kapitalen er større end 500.000 kr. Kravet vil dermed omfatte alle aktieselskaber og anpartsselskaber med en selskabskapital på mindst 500.000 kr. Hvis selskabet stiftes til overkurs, skal mindst 25 pct. af både kapitalandelen og overkursen indbetales.

Adgangen til at lade den tegnede selskabskapital udestå ubetalt ved stiftelse bør også gælde ved efterfølgende kapitalforhøjelse.

Beslutningen om at indkalde den ubetalte del af den udestående, tegnede selskabskapital træffes af selskabet ved dets ledelse, der er ansvarlig for selskabets forsvarlige kapitalisering. Indkaldelse kan således ske på anfordring.

Fristen for betaling kan i henhold til direktivet ikke overstige 1 måned fra modtagelsen af indkaldelsen, der dog ikke kan overstige en måned. Det er udvalgets opfattelse, at fristen som led i den generelle ensretning af fristerne i den nye selskabslov bør fastsættes til 2 uger, medmindre andet er foreskrevet i vedtægterne.

Ved indkaldelsen forudsættes princippet om kapitalandelenes ligebehandling iagttaget, medmindre det i vedtægterne er bestemt, at nogle klasser skal indkaldes før eller efter andre klasser.

Afholdes der generalforsamling, og har kapitalejeren på tidspunktet for tilmeldingsfristens udløb (registreringsdatoen) undladt rettidigt at efterkomme selskabets anmodning om at betale, kan vedkommende ikke stemme på disse kapitalandele, uanset om betaling er foretaget på tidspunktet for generalforsamlingens afholdelse, og de pågældende kapitalandele anses ikke for repræsenterede på generalforsamlingen. Dette påvirker ikke i øvrigt selskabets krav på betaling. Selskabet kan søge sig fyldestgjort ved modregning, herunder i krav på udbytte eller udlodning, og selskabet har tilbageholdsret i fondsaktier, der måtte blive udstedt på kapitalandele, hvis rettidig betalingsfrist er overskredet. Tilbageholdte fondsaktier anses ikke for repræsenterede på generalforsamlingen. Selskabets krav på betaling forrentes efter renteloven uden særskilt vedtagelse.

Udvalget har overvejet, om kapitalandele, der ikke er fuldt indbetalt, skal kunne overdrages. Efter udvalgets opfattelse vil det formentlig være enklere at kræve, at kapitalandele skal være fuldt indbetalt ved overdragelse, men det vil ikke være særligt fleksibelt. Der kan forekomme tilfælde, hvor indbetalingen af kapitalen kan udgøre en hindring for overdragelse, hvis overdrageren ikke har den fornødne likviditet, eksempelvis hvis overdrageren er et døds- eller konkursbo. Samtidig øger overdragelsessituationen isoleret set ikke selskabets behov for kapital. Selskabets ledelse har til enhver tid - og også i overdragelsessituationer - ansvaret for at vurdere, om der er behov for at kræve kapitalen indbetalt.

Udvalget finder det på denne baggrund mere hensigtsmæssigt at tillade overdragelse af ikke fuldt indbetalte kapitalandele. Med henblik på at undgå, at overdragelsen medfører, at selskabets ledelse får sværere ved at få indkaldt kapitalen, foreslår udvalget dog, at overdrageren og erhververen hæfter solidarisk for det endnu ikke indbetalte beløb. Dette vil begrænse mulighederne for misbrug, idet erhververen vil have en selvstændig interesse i ikke at overdrage kapitalandelen til en erhverver, der ikke forventes at kunne indbetale den udestående selskabskapital.

En kapitalejer, der har tegnet kapitalandele, men ikke har indbetalt disse fuldt ud, kan foretage en sådan indbetaling til enhver tid og dermed reducere sin gældsforpligtelse over for selskabet.

Betaling i form af apportindskud kan dog kun ske med ledelsens samtykke og efter anvendelse af de regler om vurdering, der anvendes ved tegning i øvrigt. Betaling i form af modregning kræver ligeledes ledelsens samtykke. Selskabets gæld til kapitalejeren, der er optaget i regnskabet, kan ligeledes modregnes efter reglerne om konvertering af gæld til selskabskapital.

Det giver sig selv, at indbetalt selskabskapital ikke kan omgøres, da dette ville modsvare en kapitalnedsættelse. Ønskes indbetalt selskabskapital tilbageført, må

dette ske efter reglerne for kapitalafgang og under iagttagelse af de gældende krav hertil.

Selskabet skal i sit regnskab redegøre for, hvor meget af den tegnede selskabskapital, der henstår ubetalt, og hvor meget der er blevet indbetalt i løbet af regnskabsåret, jf. kravene herom i 2. selskabsdirektiv. Den tegnede selskabskapital opgøres i balancens passiver med det fulde, tegnede beløb og modsvares af selskabets tilgodehavende på den ubetalte del af den tegnede selskabskapital som en særskilt aktivpost. Der bør gælde samme krav til regnskab for aktieselskaber og anparts-selskaber.

Hvis en kapitalejer går konkurs eller af anden grund ikke kan betale et indskud, der er blevet indkaldt til betaling af selskabets ledelse, må fordringen behandles som nødlidende og nedskrives regnskabsmæssigt. Selskabsretligt vil dette medføre, at selskabskapitalen skal nedsættes, og er der tale om et aktieselskab med en kapital på 500.000 kr., må kapitalen straks derefter forhøjes til det lovbestemte mindstekrav.

5.5. AUTORISERET KAPITAL

5.5.1. Gældende ret

Autoriseret kapital indebærer, at selskabet i sine vedtægter har angivet en vis øvre beløbsmæssig ramme som sin autoriserede aktiekapital. Selskabet behøver ikke udstede en aktiekapital op til dette beløb, men kan nøjes med en lavere tegnet aktiekapital.

Efter de danske selskabslove er det et krav, at selskabet har en fast registreret selskabskapital, og at kapitalen er indbetalt senest på registreringstidspunktet.

Begrebet autoriseret kapital kendes således ikke i dansk selskabsret på grund af kravet om fast selskabskapital. Opstår der behov for kapitalforhøjelse, træffes konkret beslutning herom af generalforsamlingen, evt. i form af en bemyndigelse til bestyrelsen.

5.5.2. EU-retlige forpligtelser

Ifølge 2. selskabsdirektiv, artikel 2 c, skal selskabets vedtægter og stiftelsesdokumenter indeholde oplysninger om den tegnede selskabskapital, når selskabet ikke har en ”autoriseret” kapital. Hvis selskabet har en „autoriseret“ kapital, skal man angive størrelsen af denne og af den tegnede kapital på tidspunktet for selskabets

stiftelse eller for opnåelse af tilladelsen til at påbegynde dets virksomhed. Det samme gælder ved enhver ændring af den „autoriserede“ kapital, dog med forbehold af artikel 2, stk. 1, litra e, i direktiv 68/151/EØF (1. selskabsdirektiv - publicitetsdirektivet).

Ifølge sidstnævnte bestemmelse skal selskaber mindst en gang om året offentliggøre størrelsen af den tegnede kapital, dersom stiftelsesoverenskomsten eller vedtægterne nævner en selskabskapital, medmindre forhøjelse af den tegnede kapital kræver vedtægtsændring. Den tegnede kapital skal registreres minimum en gang årligt hos registreringsmyndigheden, så den er kendt for offentligheden.

Direktivet er således ikke til hinder for, at et selskab sonderer mellem autoriseret og tegnet kapital. Det bestemmer blot, at stiftelsesdokumentet eller vedtægterne i givet fald skal fastsætte størrelsen af den autoriserede kapital og af den tegnede kapital på tidspunktet for stiftelsen eller opnåelsen af tilladelse til at drive virksomhed. Denne mulighed står således åben både for aktieselskaber, der omfattes af 2. selskabsdirektiv, og anpartsselskaber.

5.5.3. Landeundersøgelsen

Den foretagne undersøgelse af selskabsreguleringen i en række andre lande viser ikke en klar tendens i de undersøgte lande vedrørende brugen af autoriseret kapital.

Det bemærkes, at brugen af både autoriseret og udstedt kapital i Holland, Sverige og Finland synes at have sammenhæng med, at landene har forskellige krav til vedtagelse af kapitalændringer. Herved tilsikres aktionærene en yderligere indflydelse på kapitalforhøjelsen.

Selv om selskabet har en autoriseret kapital, stiller disse lande således krav om, at generalforsamlingen konkret godkender en forhøjelse inden for autorisationen, men i givet fald kræves kun simpel majoritet ved udstedelse af kapitalandele til eksisterende aktionærer/anpartshavere inden for den autoriserede kapital, mens det kræver kvalificeret majoritet at ændre den autoriserede kapital. I Holland afhænger dette dog af, hvilket majoritetskrav vedtægterne fastsætter.

De rene tilfælde af autoriseret kapital, hvor ledelsen frit kan forhøje inden for den autoriserede ramme, synes således ikke benyttet i EU, formodentlig fordi man ønsker at sikre aktionærernes indflydelse på beslutningen.

I engelsk og irsk ret er der ikke en tilsvarende sammenhæng mellem autoriseret/udstedt kapital og vedtagelseskra. I England vil benyttelsen af autoriseret kapital bortfalde med den kommende engelske selskabslov.

5.5.4. Udvalgets overvejelser

Udvalget har overvejet, om danske aktieselskaber og anpartsselskaber bør have adgang til autoriseret kapital, således som det kendes fra blandt andet blandt svensk og finsk ret.

Udvalget er som udgangspunkt af den opfattelse, at danske selskaber bør have mindst de samme muligheder, som tilbydes i fremmed selskabsret.

Efter udvalgets opfattelse er autoriseret kapital reelt set en stående bemyndigelse til ledelsen til at kunne forøge selskabskapitalen ved at udstede nye aktier.

Den danske selskabslovgivning giver allerede mulighed for, at generalforsamlingen kan bemyndige bestyrelsen til på nærmere vilkår at forhøje selskabskapitalen ved udstedelse af nye aktier. En sådan bemyndigelse kan gives for en periode på op til 5 år og giver altså samme mulighed som autoriseret kapital. Med denne model sikres det endvidere, at aktionærerne har en reel indflydelse på selskabets kapitalforhold.

Udvalget kan på denne baggrund ikke anbefale, at der indføres en ordning med en autoriseret kapital i dansk ret.

Kapitalandele

6.1. KAPITALANDELE OG STEMMEANDELE

6.1.1. Mulighed for stykaktier

6.1.1.1. Gældende ret

Det er generelt forudsat, at selskabskapitalen og de enkelte kapitalandele (aktier og anparter) relaterer sig til et entydigt, nominelt beløb.

Ifølge aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 5, skal aktiernes pålydende, det nominelle beløb, fremgå af vedtægterne. Det er endvidere bestemt, at det beløb, der indbetales for en aktie, ikke må være mindre end aktiens pålydende (tegning til underkurs).

Tilsvarende klare krav fremgår ikke af anpartsselskabsloven, men det fremgår dog forudsætningsvis af anpartsselskabslovens § 13, stk. 1, at en anpart skal have en pålydende værdi.

6.1.1.2. EU-retlige forpligtelser

Det følger af artikel 8 i 2. selskabsdirektiv, direktiv 77/91/EØF som ændret ved direktiv 92/101/EØF og 2006/68/EF, at aktier i et aktieselskab ikke kan udstedes for et beløb, der er lavere end den pålydende værdi eller, ved aktier uden pålydende, den bogførte pariværdi

2. selskabsdirektiv giver således mulighed for, at den enkelte medlemsstat kan vælge at tilbyde både aktier med en nominel værdi og aktier uden en sådan pålydende værdi (stykaktier, tysk: stückaktien, engelsk: no par value shares, NPV).

Den selskabsretlige teori betegner ikke direktivets accept af stykaktier som en fravigelse af kravet om en fast selskabskapital, fordi aktiekapital og aktier er to forskellige forhold. Det er alene et udtryk for, at den enkelte aktie kan udmønte sin andel af den faste selskabskapital på to forskellige måder: (a) enten gennem et absolut aktiebeløb (nominelt, pålydende) eller (b) gennem selskabskapitalens opdeling i et bestemt antal aktier, der ikke bærer noget nominelt beløb.

2. selskabsdirektiv omfatter ikke anpartsselskaber, og der er således ikke nogen EU-retlige forpligtelser på dette punkt.

6.1.1.3. Landeundersøgelsen

Den foretagne undersøgelse af selskabsreguleringen i en række andre lande viser et ret blandet billede, hvad angår anvendelse af stykaktier i de undersøgte lande.

Sverige og Finland har som led i den nylige revision af selskabslovgivningen indført stykaktier, mens England og Holland ikke påtænker at indføre muligheden i forbindelse med deres revisionsarbejde.

Det fremgår af landeundersøgelsen, at accepten af stykaktier er ganske udbredt. De kan benyttes af den ene eller begge selskabsformer i over halvdelen af de af undersøgelsen omfattede lande.

Indførelsen af stykaktier er i en del af disse undersøgte lande begrundet i at lette overgangen til angivelse af selskabskapital i euro frem for national valuta, fordi stykaktien ikke har en national valuta påtrykt. En anden begrundelse er, at stykaktier giver selskaberne større fleksibilitet, fordi stykaktier alene tælles ved deres antal, hvorimod nominelle aktier tillige tælles ved deres nominelle værdi. Endelig er det anført, at det har haft betydning i flere lande, at kapitalandele angivet i nominal værdi kan virke vildledende for investorer, fordi den nominelle værdi sjældent er udtryk for aktiens markedsværdi.

6.1.1.4. Udvalgets overvejelser

I det følgende tager drøftelsen udgangspunkt i aktieselskabet, men tilsvarende gælder også for anpartsselskabet. Efter gældende dansk ret kendes kun aktier med et nominelt pålydende, der modsvarer det beløb, som ved tegningen blev overført til reserven "Aktiekapital" i regnskabet.

Fordelen ved det eksisterende system med aktier, der har en nominal værdi, er dels, at det er et velkendt system, dels at der er en klar forbindelse mellem aktiekapitalen og aktiernes nominelle værdi.

Landeundersøgelsen viser imidlertid, at stykaktier vinder frem, og stykaktier er således allerede indført i en lang række lande, herunder de nordiske lande Finland og Sverige.

Efter udvalgets opfattelse er der tale om en logisk form for aktier, der undgår den vildledning, som kan følge af de nominelle aktiers "pålydende" beløb. Den nominelle værdi er alene en historisk oplysning, der ikke har direkte betydning for aktiens retsstilling eller økonomiske stilling i øvrigt. I praksis er der kun begrænset forskel på de to aktietyper. Dette kan illustreres med følgende eksempler:

Selskabskapital:

Et selskab ønskes stiftet med en aktiekapital på 1 mio. kr. uden overkurs, hvilket skal fordeles på 100.000 stk. aktier.

Hvis selskabet bruger aktier med en nominel værdi, vil hver aktie skulle have en nominel værdi på 10 kr. og prisen vil være 10 kr. pr. styk. I selskabets vedtægter oplyses, at der er udstedt 100.000 styk aktier af en nominel værdi på 10 kr./stk., og at aktiekapitalen er 1 mio. kr.

Hvis selskabet bruger stykaktier, vil hver stykaktie koste det samme som ved nominelle aktier, nemlig 10 kr. pr. stk. I vedtægterne vil stå, at selskabets aktiekapital er 1 mio. kr. fordelt på 100.000 stk. aktier.

Prisfastsættelse af aktier:

Et selskab er vurderet til at have en værdi på 4 mio. kr. Det har en aktiekapital på 1 mio. kr. fordelt på 100.000 styk aktier. Det følger heraf, at hver aktie vil koste 40 kr./styk, fordi værdien findes som:

Selskabets handelsværdi/antallet af aktier

Som det fremgår, er der ingen forskel ved værdiansættelsen mellem aktier med en nominel værdi og stykaktier. Hvis selskabet imidlertid har benyttet aktier med en nominel værdi, vil det normalt komplicere angivelsen af handelskursen, fordi denne må udtrykkes i forhold til aktiens nominelle værdi. Handelsprisen må altså oplyses som kurs 400, fordi hver enkelt aktie nu handles til en pris fire gange dens nominelle værdi. Dette er unødvendigt ved stykaktier, fordi deres handelsværdi på 40 kr./stk. findes direkte ved ovennævnte formel.

Udvalget er af den opfattelse, at stykaktier tilbyder samme gennemsigtighed og klarhed over selskabets aktiestruktur som aktier med nominel værdi. Udvalget har endvidere ikke kunnet identificere væsentlige argumenter imod indførelsen af stykaktier. Udvalget anbefaler derfor, at denne mulighed indføres i dansk ret.

I dansk selskabsret kan aktier i samme klasse udstedes i forskellige nominelle størrelser. Det kan ikke lade sig gøre ved stykaktier, og ønskes denne mulighed bevaret, må selskabet anvende aktier med en nominel værdi.

Efter udvalgets opfattelse kan stykaktier i lighed med nominelle aktier have forskellige stemme- og økonomiske rettigheder, hvilket da vil fremgå af vedtægterne.

Udvalget er opmærksomt på, at en indførelse af stykaktier vil nødvendiggøre en række konsekvensændringer. Som eksempel herpå kan nævnes, at der både ved kvalificeret majoritet efter aktieselskabslovens § 78 og ved særligt kvalificeret

flertal efter aktieselskabslovens § 79 medtages den nominelle kapital i kravet om majoritet, jf. formuleringen om, at forslaget skal tiltrædes af to tredjedele, respektive ni tiendedele, ”såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital”.

Da sidste led af formuleringen tilsigter at lade alle stemmeberettigede nominelle aktier indgå på lige fod i forhold til deres nominelle pålydende, kan dette problem efter udvalgets opfattelse løses ved at udskifte den gældende formulering med en formulering, der også tager højde for stykaktier. En sådan formulering kunne for eksempel være, at forslaget skal tiltrædes af to tredjedele, respektive ni tiendedele, ”såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede selskabskapital”.¹

En række andre bestemmelser i de to selskabslove lægger også vægt på aktiens kapitalandel beregnet som en procentdel af den samlede aktiekapital, f.eks. aktieselskabslovens § 70 (10 pct. af aktiekapitalen). Disse bestemmelser påvirkes selv sagt ikke af indførelsen af stykaktier.

Udvalget har endvidere overvejet, hvorvidt indførelsen af stykaktier bør medføre, at nominelle aktier afskaffes, og i givet fald om en eventuel afskaffelse skulle ske ex tunc (eksisterende nominelle aktier skal omdannes) eller ex nunc (fremover kan der kun udstedes stykaktier).

Efter udvalgets opfattelse er det formodentlig teknisk muligt at omdanne eksisterende nominelle aktier til stykaktier. Udvalget finder dog, at det vil være unødigt indgribende at stille krav om, at eksisterende nominelle aktier skulle omdannes til stykaktier. Det modsvarer bedre udvalgets kommissorium at give selskaberne valgfrihed på dette punkt.

Udvalget finder ligeledes, at der ikke bør stilles krav om kun at tillade stykaktier for fremtiden. Hvis et selskab ønsker at udstede aktier med et nominelt pålydende, bør det efter udvalgets opfattelse fortsat være muligt. Det kan f.eks. være en fordel for selskaber, der allerede har sådanne nominelle aktier.

Der bør således efter udvalgets opfattelse være valgfrihed, hvilket tillige medfører, at man over tid kan se, hvad selskaberne foretrækker.

¹ Repræsentationsret er et nyt begreb, der foreslås indført i selskabslovgivningen. Det indebærer, at en stemmeløs aktie har ret til at blive talt med, når der beregnes et kvalificeret flertal efter den nugældende asl. §§ 78 og 79, såfremt dette er fastsat i vedtægterne. Hvis en stemmeløs aktie ikke har repræsentationsret medtælles den ikke og deltager således overhovedet ikke i afstemningen. Repræsentationsret er således forskellig fra moderet. Eksisterende stemmeløse aktier anses ikke for at have repræsentationsret, hvilket vil blive fastslået i en særskilt bestemmelse om overgangsforhold. Efter ikrafttræden af den nye lov, vil selskabet i sine vedtægter kunne fastslå, om stemmeløse aktier skal have repræsentationsret eller ej. Se nærmere drøftelsen i afsnit. 6.1.2.4. nedenfor.

Udvalget finder endvidere, at denne valgfrihed også bør give adgang til, at det enkelte selskab kombinerer nominelle aktier med stykaktier. Et allerede stiftet selskab med nominelle aktier kan f.eks. forhøje aktiekapitalen og lade forhøjelsen ske ved stykaktier. Værdien af hver stykaktie findes da som den enkelte akties andel af kapitalforhøjelsen set i forhold til den samlede kapital.

Dette burde ikke give større beregningsproblemer, da værdien (kursen) af begge typer aktier beregnes på samme måde (selskabets værdi/antallet af aktier). Efter udvalgets opfattelse er det dog samtidig vigtigt, at der bliver tale om et overskueligt system, da den forudsatte gennemsigtighed i ordningen i modsat fald vil gå tabt. De eksisterende krav om oplysning i vedtægterne synes at være tilstrækkelige i så henseende.

De her anførte resultater gælder også for anpartsselskaber, og det foreslås således, at der gives adgang til at udstede stykanparter, dvs. anparter uden nominal værdi.

6.1.2. Stemmeretsforskelle

6.1.2.1. Gældende ret

Efter aktieselskabslovens § 67, stk. 1, 1. pkt., skal alle aktier have stemmeret, og efter samme bestemmelses 2. pkt. kan stemmевærdien af nogle aktier forøges, men der må højst være forskel på ti gange stemmевærdien af aktier af samme størrelse.

Stemmeløse aktier blev afskaffet i Danmark fra 1. januar 1974 ved ikrafttrædelsen af den nye aktieselskabslov, men afskaffelsen fik alene virkning for aktier, som blev tegnet efterfølgende. Det betyder, at der endnu findes selskaber, der har stemmeløse aktier. Afskaffelsen blev i betænkning nr. 362/1964 bl.a. begrundet således:

”Adgangen til udstedelse af aktier uden stemmeret er uforenelig med nutidens opfattelse af aktionærens stilling, der forudsætter, at der til aktionærens kapitalindsats er knyttet en vis medindflydelse på selskabets anliggender. Stemmeretten er et naturligt led i bestræbelserne for at skabe interesse i videre kredse for aktietegning og aktiekøb samt et led i beskyttelsen af den enkelte aktionærs interesser. I øvrigt anerkender allerede gældende lovgivning visse rettigheder, der er udtryk for, at aktionæren ikke blot er en passiv parthaver i selskabet, men at han - uanset vedtægternes stemmeretsregler – også bør have en vis indflydelse på dets administration...”.

Beslutningen om afskaffelsen havde forudgående været genstand for indgående debat i forbindelse med det fællesnordiske samarbejde om selskabslovgivningen og den efterfølgende nationale gennemførelse heraf.

Anpartsselskabsloven indeholder intet om stemmeløse anparter, hvorfor der intet er til hinder for, at anparter kan være uden stemmerettigheder.

I Nørby-udvalgets anbefalinger om god selskabsledelse fra 2005 anbefales det, at selskabet løbende overvejer hensigtsmæssigheden af sin kapitalstruktur.² Anbefalingerne angår ikke, hvilken kapitalstruktur der er mest hensigtsmæssig, da dette må afgøres af det enkelte offentligt handlede selskab.

6.1.2.2. EU-retlige forpligtelser

Det er generelt anerkendt i selskabsdirektiverne, at der kan være varierende stemmerettigheder knyttet til forskellige typer af kapitalandele herunder, at kapitalandele kan være stemmeløse. Der findes imidlertid ikke nogen egentlig EU-regulering af stemmeløse kapitalandele og eventuelle begrænsninger i udstedelsen af stemmeløse kapitalandele.

I direktivet om overtagelsestilbud, direktiv 2004/25/EF, følger det af artikel 11, stk. 6, at samme bestemmelses 3. og 4. stk. om den såkaldte gennembrudsregel, ikke gælder i relation til aktier udstedt uden stemmeret, hvis de til gengæld er indrømmet en anden specifik finansiell kompensation. Det antages, at bestemmelsen også omfatter stemmeløse aktier udstedt efter dansk selskabsret forud for ikrafttrædelsen af den nugældende aktieselskabslov.

I andre dele af EU-retten end den selskabsretlige kan det være forudsat, at aktier har stemmeret, f.eks. i reguleringen af den finansielle sektor. Som nævnt indledningsvist angår dette kapitel den almindelige selskabsret, og det følger af den byggekloidsmodel, som en ny selskabslov vil følge, at sådanne yderligere krav kan stilles og i givet fald må opfyldes af de selskaber, der ønsker at virke inden for dette område.

6.1.2.3. Landeundersøgelsen

Det fremgår af undersøgelsen af selskabsreguleringen i en række andre lande, at det kun er Holland og Sverige, der ud over Danmark forbyder udstedelse af stemmeløse kapitalandele. I de øvrige lande kan der udstedes stemmeløse kapitalandele i begge selskabstyper. I omkring halvdelen af de lande, der tillader stemme-

² Jf. Nørby-udvalgets rev. anbefalinger om god selskabsledelse, afsnit I, 2, hvoraf det fremgår, at: "Det **anbefales**, at bestyrelsen med passende mellemrum vurderer, hvorvidt selskabets kapital- og aktiestruktur fortsat er i aktionærernes og selskabets interesse, samt redegør for denne vurdering i selskabets årsrapport".

løse kapitalandele, er der et maksimum på typisk 50 pct., hvor stor en del af den samlede selskabskapital de stemmeløse kapitalandele må udgøre.

I nogle få lande tillægger eller forudsætter den selskabsretlige regulering, at de stemmeløse kapitalandele har særlige økonomiske rettigheder. F.eks. er de stemmeløse aktier i Tyskland såkaldte præferenceaktier, hvilket betyder, at de har fortrinsret til udbytte i selskabet.

6.1.2.4. Udvalgets overvejelser

Efter gældende ret kan der ikke udstedes nye stemmeløse aktier i aktieselskaber, mens der kan udstedes stemmeløse andele i anpartsselskaber.

Forbuddet mod stemmeløse aktier i dansk ret blev som nævnt indført med aktieselskabsloven af 1973, der dog videreførte muligheden for stemmeløse aktier i anpartsselskaber. Et tilsvarende forbud er bevaret i svensk ret, hvorimod finsk ret yderligere har reformeret området. Efter tidligere finsk ret kunne stemmeværdien adskille sig med 1 : 20, og stemmeløse aktier var kun mulige, hvis de var præferenceaktier, men efter den nye lov er disse restriktioner ophævet, og det står frit for selskabet og investorerne at fastlægge, hvilke rettigheder kapitalandelene skal nyde.

Med udgangspunkt i de indledende overvejelser om de betydelige valgmuligheder, der står åbne i forbindelse med fastlæggelsen af de finansielle instrumenter (aktie, obligation eller lign.), synes det efter udvalgets opfattelse vanskeligt at begrunde, at lovgiver skal opstille restriktioner for indholdet af den aftale og det arrangement, som selskabet måtte ønske at indgå med sine investorer.

Af forarbejderne til reglerne om det eksisterende forbud (betænkning nr. 540/1969) begrundes det med et ønske om at fremme aktionærernes interesse for generalforsamlingen. Interessen for aktieinvestering er imidlertid stigende og allerede ganske udbredt. Investorerne er i stand til at skelne mellem de forskellige investeringskarakteristika baseret på den høje grad af gennemsigtighed, der præger både selskabs- og børsretten.

Det må forventes, at stemmeløse aktier kun i mindre grad vil interessere den brede offentlighed, men det bør bemærkes, at danske investorer allerede i dag har mulighed for at investere i erhvervsobligationer, der i kontrolmæssig henseende er stillet som stemmeløse aktier.

Der synes umiddelbart ikke grund til at frygte, at udstedelsen af stemmeløse aktier vil fortrænge udstedelsen af stemmeberettigede aktier. Udstedelsen af stemmeløse aktier vil normalt forekomme i situationer, hvor selskabets alternativ ville være lånoptagelse. Hvis de tilgængelige långivere skønner, at risikoen ved investeringen

ikke modsvarer det sædvanlige fikserede afkast af et lånearrangement, kan det tænkes, at selskabet i stedet kan opnå finansieringen ved at udstede stemmeløse aktier til en investor, forudsat denne skønner, at det variable afkast af aktierne overstiger risikoen.

Det er således udvalgets opfattelse, at en ny dansk selskabslov bør følge det finske eksempel, således at begge de eksisterende restriktioner i aktieselskabslovens § 67, stk. 1, ophæves. Herved tillades såvel stemmeløse aktier som større stemmeforskellet end 1 – 10. Dette vil tillige bringe dansk selskabsret på niveau med hovedparten af de øvrige medlemsstater i EU.

De i 1964-betænkningen anførte grunde suppleres i dag af argumenter fra den nyere debat om selskabsledelse. Her gøres det gældende, at det er skadeligt for selskabets drift, hvis der er forskel mellem størrelsen af indskuddet og de tilknyttede kontrolrettigheder. Det bliver angiveligt mere tillokkende for en kontrolhaver at forgribe sig på selskabets formue, hvis hans kontrol ikke står i proportion til hans ejerandel af selskabet.

En sådan overførsel af private fordele kan f.eks. ske ved at tildele sig selv eller nærtstående eksorbitante vederlag eller lukrative fordele ved samhandel. Et andet argument er, at en kontrolhaver ikke føler skadevirkningen ved sin dårlige ledelse når ejerandelen ikke er proportional med kontrol/indflydelse. Efter udvalgets opfattelse synes der ikke at foreligge det fornødne empiriske grundlag for at slutte, at der er en sådan skadevirkning. Det bør bemærkes, at det allerede efter gældende selskabsret er forbudt at forgribe sig på selskabets midler, og kontrollen heraf fra både selskabets revisor og fra skattemyndighederne må antages at forhindre et større misbrug. Dansk selskabsret lægger stor vægt på beskyttelsen af minoriteten, og det bør også være tilfældet i en ny selskabslov.

Hertil kommer, at nyere amerikansk teori i modsætning til den ældre synes at anerkende, at den koncentration af kontrol, som stemmeretsdifferentiering kan medføre, kan være gavnlig.

Kommissionen har i øvrigt iværksat flere undersøgelser af denne problemkreds, men synes ikke at have dokumenteret skadevirkninger, der under hensyn til subsidaritetsprincippet kan berettiggende indgreb i national ret.³

I mangel af klar empirisk støtte for at der er behov for begrænsninger i selskabernes og investorernes valgfrihed, finder udvalget, at der savnes fornødent grundlag for indgreb i den investeringsbeslutning, som udstedelse af aktier udgør, da denne bedst træffes af det involverede selskab og dets investorer.

3 Rapporten findes under http://www.issproxy.com/pdf/EC_Study_ProportionalityFinalReport.pdf

Blandt de gavnlige virkninger af en øget fleksibilitet ved fastlæggelsen af, hvilke rettigheder en kapitalandel skal have, kan det efter udvalgets vurdering anføres, at det gør det muligt for en ejerkreds at bringe selskabet i offentlig handel, f.eks. ved børsnotering, uden at opgive kontrollen. Dette, forøger antallet af offentligt handlede selskaber og dermed en øget mulighed for investering og bedre allokering af samfundets ressourcer.

Alternativet til at fastholde kontrollen ved optagelse til offentlig handel er, at selskabet slet ikke søger om optagelse og i stedet forlader sig på gældsfinansiering. Endvidere kan koncentreret ejerskab efter omstændighederne medføre en bedre kontrol med selskabets ledelse. Det har således længe været antaget i debatten om god selskabsledelse, at det gavner et selskab, at kapitalejerne er aktive og engagerede.

Det kan også bemærkes, at der er beskedens forskel på en udbyttegivende obligation, der allerede er tilladt efter dansk ret, og en stemmeløs aktie. Udvalget finder endelig og mest afgørende, at investor er bedst til selv at afgøre, om en investering indgås på hensigtsmæssige vilkår, og selskabslovgivningen bør alene stræbe efter at skabe den nødvendige gennemsigtighed og klarhed over investeringen. Hvis aktier udbydes med utilstrækkelige stemmerettigheder i forhold til det forventede afkast, kan de ikke afsættes.

En ophævelse af restriktionerne bør kun have virkning for nyudstedte aktier. Ønsker et selskab at ændre stemmerettigheder for eksisterende aktier, må dette ske efter de sædvanlige majoritetsregler, hvilket ofte vil forudsætte i det mindste klassemajoritet efter aktieselskabslovens § 79, stk. 3, og i visse tilfælde samtykke fra samtlige berørte aktionærer efter princippet i aktieselskabslovens § 17.

Efter gældende ret medtages stemmeløse aktier ikke ved beregningen af kvalificeret majoritet efter aktieselskabslovens §§ 78 og 79, fordi disse to bestemmelser ud over at medregne afgivne stemmer også medtæller den på generalforsamlingen repræsenterede *stemmeberettigede* aktiekapital. Stemmeløse aktier medtælles derfor ikke, selvom de er til stede på generalforsamlingen.

Udvalget foreslår, at der ved adgangen til at udstede stemmeløse aktier tillige gives selskaberne valgfriheden mellem, om disse stemmeløse aktier skal medtælles ved beregningen af et kvalificeret flertal i situationer som omfattet af aktieselskabslovens §§ 78 eller 79. Det kan være en fordel for et selskab at udstede stemmeløse aktier, der således ikke kan deltage i afstemninger om almindelige forhold på generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 77, men som vil være berettiget til at deltage i afstemningen om vigtigere forhold, der kræver kvalificeret majoritet. Nogle investorer vil måske kunne acceptere ikke at have indflydelse på selskabets ordinære drift, såfremt de har indflydelse på ekstraordinære forhold.

Dette kan opnås ved at skelne mellem, om de stemmeløse aktier skal anses for repræsenterede eller ej, dvs. om de skal medtælles som repræsenteret kapital ved en afstemning efter aktieselskabslovens §§ 78 eller 79. Som et nyt selskabsretligt begreb introduceres derfor ”repræsentationsret” for de stemmeløse aktier, hvis andel af kapitalen således skal medtælles. Hvis de stemmeløse aktier er tillagt repræsentationsret i vedtægterne, skal de medtages i beregningen af det kvalificerede flertal, uanset at de stemmer blankt, fordi de er stemmeløse. Hvis de stemmeløse aktier ikke er tillagt repræsentationsret i vedtægterne, deltager de ikke i afstemningen på nogen måde. Oplysningen om, hvorvidt aktierne er tillagt repræsentationsret, skal fremgå af vedtægterne på samme måde som de øvrige oplysninger om den pågældende klasse af aktier.

Dette medfører en konsekvensændring af formuleringen af kravene til den kvalificerede majoritet, sådan at den relevante andel (to tredjedele eller ni tiendedele) beregnes af den på generalforsamlingen repræsenterede kapital, hvor ”repræsenterede” betyder kapitalandele tillagt repræsentationsret.

Udvalget finder det væsentligt, at de eksisterende forhold i selskaberne ikke ændres ved lovindgreb. Det skal fremgå af vedtægterne, hvis et selskab skal have stemmeløse aktier med repræsentationsret, og eksisterende stemmeløse aktier har således ikke repræsentationsret medmindre de tillægges en sådan ret i vedtægterne. En ændring vil således ikke automatisk få betydning for allerede eksisterende stemmeløse aktier. Tilsvarende vil gælde fondsaktier af eksisterende stemmeløse aktier og nye udstedelser inden for samme klasse.

Stemmeløse aktier, såvel nye som allerede eksisterende, bør i andre sammenhænge stilles som de øvrige aktier, f.eks. give adgang til generalforsamlingen, ret til at tale og stille forslag. Der tilsigtes heller ingen ændring i de øvrige bestemmelser i den nugældende lov, der giver særlige rettigheder til en vis del af kapitalen, f.eks. aktieselskabslovens § 70, 2. pkt., hvorefter ekstraordinær generalforsamling kan indkaldes af aktionærer, der ejer en tiendedel af aktiekapitalen eller den mindre brøkdelen, som vedtægterne måtte bestemme. Efter gældende ret tælles stemmeløse aktier med ved beregningen af disse bestemmelser, og det bør fortsat være tilfældet for stemmeløse aktier udstedt efter den nye lov, uanset om de er tillagt repræsentationsret.

Udvalget har endvidere overvejet, om en ophævelse af forbuddet mod stemmeløse aktier kun skal gælde præferenceaktier, dvs. om de stemmeløse aktier kun kan udstedes, såfremt de i vedtægterne er tillagt særlige økonomiske fordele.

Hvis det nuværende forbud mod stemmeløse aktier som foreslået af udvalget ophæves, fordi det anses uforholdsmæssigt at regulere investeringsbeslutningen mellem selskabet og dets investorer, er det efter udvalgets opfattelse vanskeligt at begrunde en sådan ny restriktion, således at en stemmeløs aktie kun kan udstedes, såfremt den har tilknyttet en præference, f.eks. en særlig ret til økonomisk udbytte.

Udvalget finder således, at et sådant krav ikke bør stilles. Efter udvalgets vurdering bør det i øvrigt ikke overses, at en stemmeløs aktie kun er attraktiv for investor, såfremt investor modtager en eller anden form for økonomisk kompensation, f.eks. en lavere tegningskurs eller markedspris end den, som gælder for aktier med en tilsvarende ret til udbytte og højere stemmeret. Stemmeløse aktier vil således i forhold til tilsvarende aktier med stemmeret som udgangspunkt altid have en økonomisk fordel, der kompenserer for den manglende stemmeret for at kunne afsættes. Det er ufornødent for lovgiver at stille særskilt krav herom.

Udvalget har endvidere drøftet, hvorvidt stemmerettigheder og adgangen til at variere disse bør reguleres deklaratorisk.

En deklaratorisk regulering kan efter udvalgets opfattelse tjene til at erindre såvel selskabet som investorerne om nogle af de valgmuligheder, som står til deres rådighed. Det er dermed forudsat, at en opregning i loven ikke er udtømmende.

Blandt de former for aktier, der kan opregnes, er følgende:

- Aktier med højere eller lavere stemmевærdi end andre aktier eller nominelle aktier med samme værdi, herunder stemmeløse aktier med eller uden repræsentationsret.
- Aktier, hvor stemmeretten forhøjes i forhold til besiddelsestid (anciennitetsaktier eller loyalitetsaktier). Dette kendes fra fransk ret. Det er udvalgets opfattelse, at sådanne aktier er lovlige også efter gældende ret, men at de næppe anvendes, måske af ukendskab. Ulempen ved disse aktier er dog efter udvalgets opfattelse, at de vanskeliggør kontroloverdragelser, fordi erhververen ikke kan indtræde i de ekstra stemmerettigheder, der først oppebæres efter tid. Ikke desto mindre har direktivet om overtagelsestilbud (2004/25/EF) art. 2(1)(g) undtaget disse aktier fra direktivet og dermed fra gennembrudsreglen i artikel 11, fordi bestemmelsen kun omfatter aktier med "multiple stemme-rettigheder", hvor rettighederne følger af deres klasse, dvs. er fastsat i vedtægterne. Det kan medvirke til at gøre disse aktier attraktive også i Danmark. Udvalget finder derfor, at disse bør nævnes i den deklaratoriske opregning af forskellige aktieformer.
- Allerede efter gældende ret er det tilladt at lade stemmerettighederne være knyttet til intervaller, f.eks. at besiddelse mellem 1- 5 aktier giver én stemme, mellem 6 - 10 giver to stemmer, osv. Det er formodentlig også muligt at lade denne skala være degressiv, sådan at 1 - 5 aktier giver 10 stemmer, mellem 6 - 10 aktier giver 9 stemmer, osv.

Efter gældende ret er den maksimale grænse for forskelle i aktieklasserne fastsat i vedtægterne dog 1: 10.

Hvis denne grænse, som foreslået af udvalget ophæves, kan det måske give interesse for denne mulighed med stemmeskalaer. Den degressive skala kan benyttes af selskaber, der ønsker et spredt ejerskab, f.eks. regionale pengeinstitutter, og kan

eventuelt kombineres med et stemmeloft, hvorover besiddelse af yderligere aktier ikke giver flere stemmer. Den progressive skala kan benyttes til at koncentrere kontrol, sådan at investorer, der ikke ønsker at investere større beløb i selskabet, ikke får samme indflydelse som investorer, som har investeret store beløb. Herved udgør det et alternativ til den nuværende metode med faste stemmeretsforskelle, der ligeledes tilgodeser en koncentration af kontrol.

- Endelig kan aktier have økonomiske særrettigheder. Det er allerede kendt, at aktier kan have præferencestilling, f.eks. fortrinsret til udbytte.

Udvalget finder, at det vil være hensigtsmæssigt, hvis en ny selskabslov kommer til at indeholde en deklaratorisk regulering af stemmerettigheder. Udvalget skal dog i samme forbindelse bemærke, at det er yderst afgørende, at en sådan deklaratorisk regulering ikke må få som konsekvens, at den nye lov bliver uoverskuelig for brugerne, således at den forudsatte indsigt i selskabers forhold via oplysninger i vedtægterne i praksis bliver umuliggjort.

Udvalget har ikke fundet det nødvendigt, at spørgsmålet om stemmeretsbegrænsninger behandles i lovgivningen. Med stemmeretsbegrænsninger menes f.eks., at man kun kan stemme for en vis brøkdel af de udstedte kapitalandele (stemmeloft), eller at man kun må eje en vis brøkdel af de udstedte kapitalandele (ejerloft), er lovligt efter gældende selskabsret, eller at man kun kan stemme, såfremt man har over en vis brøkdel af de udstedte kapitalandele (stemmegulv), hvilket ikke er muligt efter gældende ret. Disse forhold hører efter udvalgets opfattelse til problemkredsen omkring indretningen af selskabets ledelse og styring og bør derfor ikke lovreguleres.

6.2. AKTIE- OG ANPARTSKLASSER

6.2.1. Gældende ret

6.2.1.1. Ligeretsgrundsætningen

Ligeretsgrundsætningen er udtrykt i aktieselskabslovens § 17, 1. pkt., der fastslår, at alle aktier har lige ret i selskabet. Vedtægterne kan dog fravige ligeretsgrundsætningen, hvilket udtrykkes i aktieselskabslovens § 17, 2. pkt., sådan, at vedtægterne kan bestemme, at der skal være forskellige aktieklasser. Tilsvarende følger af anpartsselskabslovens § 14, der ligeledes – og mere præcist – formulerer, at alle anparter giver lige ret i selskabet i forhold til deres størrelse, medmindre andet er bestemt i vedtægterne.

Det kapitalindskud, som den enkelte aktie eller anpart repræsenterer, forventes altså at nyde samme retsstilling, medmindre andet er vedtaget i selskabets vedtægter, hvilket da udtrykkes sådan, at der er forskellige klasser.

Kapitalejere, der befinder sig i samme situation, dvs. ejer lige store kapitalandele, har således krav på ligelig behandling fra selskabets side, medmindre andet følger af kapitalandelene. Man kan derefter også udtrykke ligeretsgrundsætningen således, at kapitalejerne skal behandles i overensstemmelse med den retsposition, som deres kapitalindskud hjemler, og de må ikke forskelsbehandles herudover.

Det er således muligt at give kapitalindskud i form af aktier forskellige forvaltningsmæssige og økonomiske rettigheder afpasset investorens ønsker. Såfremt der er forskel på de rettigheder, der er tilknyttet aktierne i et aktieselskab, skal der foreligge forskellige klasser. Der gælder ikke udtrykkelige regler for etablering af klasser i anpartselskaber.

Aktier, hvortil der er forbundet en *økonomisk fortrinsstilling* (f.eks. forlods ret til udbytte eller udlodning ved likvidation), betegnes traditionelt præferenceaktier i modsætning til ordinære aktier eller stamaktier. Det samme gælder for anparter, der i så fald betegnes som præferenceanparter, i modsætning til ordinære anparter.

Hvis der tillige er andre forskelle i *aktiernes karakter* (f.eks. differentieret stemmeret) bruges ofte betegnelsen A-aktier, B-aktier osv., og for anparter A-anparter, B-anparter osv. Hyppigst forekommende er en opdeling på grundlag af en stemmeretsdifferentiering.

Efter aktieselskabslovens § 67, stk. 1, gælder en begrænsning for en sådan differentiering, hvorefter hver aktie skal have mindst en stemme, og stemmeretsforskellen mellem aktier af samme størrelse kan højst udgøre 1 : 10. Anpartsselskabsloven har ingen bestemmelse der svarer til aktieselskabslovens § 67, stk. 1. Anparter kan således være stemmeløse eller stemmeretsforskellene kan være større, såfremt man ønsker det.

Det skal bemærkes, at ligeretsgrundsætningen angår kapitalejernes stilling i forhold til selskabet. På generalforsamlingen træffer kapitalejerne beslutning ved flertal i overensstemmelse med selskabslovens bestemmelser herom eventuelt suppleret med særlige bestemmelser i selskabets vedtægter. En sådan adgang til at træffe beslutning ved flertal, herunder kvalificeret flertal ved mere indgribende beslutninger, angår som udgangspunkt ikke ligeretsgrundsætningen. Ligeretsgrundsætningen kan dog være relevant, såfremt generalforsamlingen ønsker at gøre indgreb i de rettigheder, der er knyttet til kapitalandelene. Ligeretsgrundsætningen har dermed sammenhæng med beskyttelsen af minoriteter. Dette drøftes i anden forbindelse i denne betænkning.

Selskabslovene indeholder således en betydelig frihed til at fastlægge kapitalindskuddets stilling, f.eks. med hensyn til stemmeret, omsættelighed eller økonomiske rettigheder. Dette sikrer, at kapitalen kan tilpasses selskabets karakter og behov.

Hverken for aktieselskaber eller for anpartsselskaber indeholder lovene en begrænsning med hensyn til, *hvad* der kan udgøre forskellen mellem klasserne. Af bemærkningerne til 1973-loven, hvor bestemmelsen blev indsat, fremgår det alene, at aktieklasser forudsætter en forskel, og at denne forskel skal beskrives i vedtægterne, jf. aktieselskabslovens § 17, 2. pkt. For anpartsselskaber er der ligeledes krav om optagelse i vedtægterne, jf. § 14 i anpartsselskabsloven.

Med hensyn til *antallet* af aktieklasser i et selskab indeholder aktieselskabsloven ingen bestemmelser. Anpartsselskabsloven er ligeledes tavs.

6.2.1.2. Indførelse og ændring af klasser

a) Indførelse af klasser ved tegning

Ønsker et selskab at tiltrække kapital ved indskud, skal dette besluttes af generalforsamlingen. Hvis man ønsker at give disse nye kapitalandele en retsstilling, der afviger fra andre kapitalandele udstedt af samme selskab, skal det ligeledes besluttes af generalforsamlingen. Det er herefter op til investorerne, om de vil acceptere at tegne kapitalandelen på disse vilkår.

Indføres klasser ved selskabets stiftelse, skal dette således besluttes af den stiftende generalforsamling og fremgå af vedtægterne, jf. aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 5, og stk. 2, nr. 1. Det samme gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 5, nr. 5.

Indføres klasser efter stiftelsen ved udstedelse af ny kapital, træffes beslutningen af generalforsamlingen som led i beslutningen om at forhøje kapitalen, og den nye klasses retsstilling oplyses i vedtægterne, jf. de samme bestemmelser. Med hensyn til majoritetskravene, gælder de sædvanlige krav til ændring af vedtægterne.

b) Indgreb i eksisterende rettigheder

Har alle kapitalandele i selskabet lige ret, kan dette ændres ved indførelse af klasser. Dette indebærer normalt et indgreb i de rettigheder, som nogle kapitalejere har accepteret ved tegningen eller erhvervelsen af deres kapitalandele, og det kræver derfor en ændring af selskabets vedtægter, dvs. en beslutning på generalforsamlingen.

Beslutningen om vedtægtsændring skal i et aktieselskab træffes med kvalificeret flertal, jf. aktieselskabslovens § 78. Hvis ændringen indebærer, at der gøres indgreb i nogle aktionærers rettigheder, kræves efter ligeretsgrundsætningen et samtykke

fra dem, hvis retsstilling forringes. Har selskabet aktieklasser, er det dog ikke et indgreb i en individualret at afskaffe en sådan klasse, men derimod et indgreb i den samlede classes ret. Beslutningskravet, der fremgår af aktieselskabslovens § 79, stk. 3, er, at en afskaffelse af aktieklassen eller en anden forringelse af klassens retsstilling skal tiltrædes af aktionærer, der ejer mindst to tredjedele af den aktieklasse, hvis retsstilling forringes, jf. også nedenfor litra c.

Det samme gælder for anpartsselskaber. Her er anpartsselskabslovens § 33, stk. 1, dog deklaratorisk, således at vedtægterne kan bestemme det nødvendige flertal, der kræves for at beslutte vedtægtsændringer. Men også for anpartsselskaber fremgår det af § 34, stk. 2, at der kræves samtykke til beslutningen om at indføre klasser fra de anpartshavere, hvis retsstilling forringes.

c) Ændringer i retsforholdet mellem klasser i et aktieselskab

Ligeretsgrundsætningen indebærer, at såfremt en ændring af vedtægterne forringer den retsstilling, som en kapitalandel giver, kræves der et samtykke fra de berørte kapitalejere ud over det sædvanlige krav til majoritet, som kræves ved ændring af vedtægterne. Dette krav om samtykke fraviges dog i aktieselskaber, hvor der allerede er forskellige klasser.

I et aktieselskab med forskellige klasser kræves ud over det sædvanlige flertal til ændring af vedtægterne efter aktieselskabslovens § 78, stk. 1, at beslutningen bliver tiltrådt af to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede del af den aktieklasse, hvis retsstilling forringes ved ændringen, jf. aktieselskabslovens § 79, stk. 3. Det er således tilstrækkeligt med opbakning til forslaget fra to tredjedele inden for klassen.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 79, stk. 3, er således en undtagelse fra ligeretsgrundsætningen. Formodentlig skyldes denne fravigelse, at eksistensen af en aktieklasse allerede er en accept af en fravigelse af ligeretsgrundsætningen, og en yderligere fravigelse kan derfor som udgangspunkt besluttet med samme flertal i den berørte klasse.

Adgangen til at beslutte en forringelse af en aktieklasses retsstilling efter § 79, stk. 3, omfatter ikke enhver forskydning. De almindelige principper for vedtagelse af generalforsamlingens beslutninger, f.eks. ligeretsgrundsætningen og generalklausulen i aktieselskabslovens § 80, vil således også kunne finde anvendelse. Disse drøftes i anden sammenhæng i betænkningen.

Der findes ikke en til aktieselskabslovens § 79, stk. 3, svarende bestemmelse for anpartsselskaber. Dermed er en sådan vedtægtsændring i anpartsselskaber kun gyldig, hvis beslutningen tiltrædes af de anpartshavere, hvis retsstilling forringes, jf. anpartsselskabslovens § 34, stk. 2.

6.2.2. EU-retlige forpligtelser

Ligeretsgrundsætningen er et fundamentalt selskabsretligt princip, og som sådan ligger det til grund for selskabsdirektiverne. Det er direkte udtrykt i 2. selskabsdirektiv (kapitaldirektivet), artikel. 42, og i direktivet om aktionærrettigheder, artikel. 4⁴.

Det følger således af artikel. 42 i kapitaldirektivet, at aktionærer, der befinder sig i samme situation, har krav på ensartet behandling. Dette kan som nævnt i pkt. 1.1.1 også udtrykkes som et forbud mod forskelsbehandling, hvor dette ikke er begrundet i de retspositioner, som aktien hjemler.

Selvom bestemmelsen sprogligt tager udgangspunkt i aktionærer, antages det, at bestemmelsen ikke indeholder et lighedsprincip for den enkelte aktionær, men et lighedsprincip for de enkelte aktier af samme nominelle størrelse, og først som ejere af disse aktier er der tale om en ligestilling af aktionærer i ”samme situation”.

Den præcise forståelse af denne bestemmelse forventes afklaret ved den verserende sag for EF-Domstolen (C-338/06 Kommissionen mod Spanien). Konsekvenserne af denne sag drøftes i anden sammenhæng i betænkningen.

Direktivet om aktionærrettigheder pålægger i artikel. 4 børsnoterede selskaber at ”sikre ligebehandling af alle aktionærer, som er i samme situation, med hensyn til deltagelse i og udøvelse af deres stemmerettigheder på generalforsamlingen.” Aktionærrettighedsdirektivet fokuserer, ligesom kapitaldirektivet, på ligestilling af aktionærer i ”samme situation”.

Hverken kapitaldirektivet eller aktionærrettighedsdirektivet gælder for anparts-selskaber.

Med hensyn til aktieklasser skal det nævnes, at Europa Kommissionen har gennemført en undersøgelse af 13 kontrolmekanismer i børsnoterede selskaber, såkaldte control enhancing mechanisms (CEM), f.eks. stemmeretsforskelle (A- og B-aktier), stemmerets- og ejerbegrænsninger. Undersøgelsen omfatter en gennemgang af forhold i 19 lande (16 EU medlemsstater plus USA, Japan og Australien). Rapporten blev offentliggjort den 4. juni 2007⁵.

Rapporten konkluderer, at ejerstrukturen ikke har betydning for hverken selskabets resultat eller for selskabsledelsen.

4 Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976 som ændret ved direktiv 92/101/EØF og 2006/68/EF og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber (2007/36/EF) af 11. juli 2007.

5 Rapporten findes under http://www.issproxy.com/pdf/EC_Study_ProportionalityFinalReport.pdf

Kommissær Charlie McCreevy har meddelt, at der således ikke er dokumenteret et behov for indgreb på EU-plan, hvorfor der ikke er anledning til at foretage sig yderligere⁶. Det er herefter op til national ret, hvordan den enkelte medlemsstat ønsker at indrette sig.

6.2.3. Landeundersøgelsen

Den undersøgelse af selskabsreguleringen i en række andre lande fra november 2006, der blev foretaget som led i igangsættelsen af moderniseringsudvalgets arbejde, indeholder en undersøgelse af, hvilken selskabsretlig regulering de omfattede lande har vedrørende aktieklasser og præferenceaktier samt offentliggørelsen af oplysninger herom. Undersøgelsen indeholder ikke oplysninger med hensyn til lighedsgrundsætningen som sådan.

Undersøgelsen konkluderer, at samtlige omfattede lande giver mulighed for oprettelse af forskellige aktieklasser i den til aktieselskab svarende selskabstype, og at præferenceaktier vil udgøre en bestemt aktieklasse. I de fleste lande er det også muligt at oprette forskellige anpartsklasser i den til anpartsselskab svarende selskabstype.

De angelsaksiske, common law-baserede lande har ikke restriktioner på oprettelsen af aktie- og anpartsklasser, ligesom selskabsdeltagere selv kan beslutte vilkårene for kapitalandelene i disse klasser, så længe de eksisterende kapitalandelees rettigheder respekteres.

En række af de øvrige lande har restriktioner for:

- den stemmeforskel, der ved hjælp af anparts- eller aktieklasser kan skabes mellem aktier og anparter med samme nominelle værdi,
- den andel af selskabskapitalen, som præferenceaktier eller -anparter kan udgøre, eller
- de vilkår, der kan gælde for præferenceaktiernes eller -anparternes ret til udbytte og andre udlodninger fra selskabet.

Der er ikke nogen klar, fælles tendens i disse bestemmelser for de pågældende lande.

Det bemærkes, at mens den nye svenske selskabslov opretholder restriktioner på stemmeretsforskelle svarende til de restriktioner, der gælder i dansk ret, har Finland med den nye finske selskabslov valgt at ophæve tilsvarende restriktioner.

⁶ Kommissær Charlie McCreevys tale til Europa Parlamentets udvalg for Retlige og Indre anliggender den 3 oktober 2008

Dermed ligger finsk ret i dag tæt op ad den frihed til fastsættelse af vilkår for forskellige aktie- og anpartsklasser, der særligt gør sig gældende i de angelsaksiske, common law-baserede lande.

6.2.4. Udvalgets overvejelser

6.2.4.1. Investeringsbeslutningen

Aktiekapitalen står ikke i direkte forhold til den investering, som aktierne repræsenterer. Aktier kan f.eks. tegnes til overkurs, og aktiekapitalen berøres ikke af aktiesplit eller aktiesammenlægninger.

Kapitalmarkedet er et marked med finansielle kontrakter, hvor der udveksles kroner i dag mod forventning om at modtage kroner i fremtiden. En investering foretages som udgangspunkt kun, hvis de fremtidige diskonterede pengestrømme vurderes at ville overstige værdien af den initiale investering.

Investering repræsenterer udskudt forbrug, der kompenseres i form af et afkast. Grundlæggende kan denne investering i kapitalselskaber ske i form af indskud af egenkapital (aktier) eller fremmedkapital (lån). Disse former adskiller sig ved, at investor har kendskab til betalingsrækken ved fremmedkapital, hvorimod investor ved egenkapital opnår en andel af et eventuelt overskud, som selskabet måtte skabe. Det afhænger af investors risikovillighed og præferencer, hvorvidt investor vælger at indskyde midler i selskabet via egen- eller fremmedkapital.

Kapitalmarkedet tilbyder mange forskellige former for investeringer, herunder mellemformer der har træk af både egenkapital og fremmedkapital, f.eks. konvertible obligationer, låneansvarlig kapital, udbyttegivende gældsbreve mv. Selskaberne og investorerne har således mulighed for at sammensætte deres kapital på en sådan måde, at den nøje modsvarer investors og det enkelte selskabs behov. Forskelligheden i behov afspejler sig ligeledes i kombinationen af stemmeret og kapital, som kan differentieres alt efter investors specifikke behov.

Uanset karakteren af den konkrete investering tilfalder afkastet først investor over tid, og det er derfor behæftet med usikkerhed (risiko), om det forventede afkast opnås. Risikoen afhænger af den enkelte investering. Som eksempel kan anføres, at investor ved en erhvervsobligation kan forvente at modtage afdrag og renter, så længe selskabet er likvidt, mens investor ved en aktie kun kan forvente udbytte, hvis selskabet giver overskud. Afkastet af aktien er derfor mere risikabelt end af erhvervsobligationen.

Denne risiko vil investor medtage i sin investeringsbeslutning og kompensere ved et forhøjet krav om afkast i forhold til investeringen. Dette er til ulempe for selskabet, der har behov for investeringen. Hvis selskabet ikke ønsker at stille et større afkast i udsigt, kan det være hensigtsmæssigt for selskabet at tilbyde investor en sikkerhed, der kan reducere risikoen.

En sådan sikkerhed kan være af økonomisk karakter, f.eks. pant. Eller den kan angå kontrolrettigheder, f.eks. en ret til at vælge ledelsen af selskabet eller direkte adgang til ledelse ved plads i bestyrelsen. Det kan også være en ret til at afslå bestemte dispositioner, f.eks. at långiver skal godkende ny låneoptagelse hos andre långivere (negativ pledge) eller en ret til information.

En investor, der har valgt at foretage sin investering som fremmedkapital, hvor afkastet er fastlagt, vil normalt foretrække en økonomisk sikkerhed. Det er typisk tilfældet ved långivere, f.eks. erhvervsobligationer. Investorer, der har valgt en investering, hvor afkastet afhænger af selskabets overskud, vil normalt foretrække kontrolrettigheder. Det er typisk tilfældet for aktionærer, der kan betinge sig stemmerettigheder for at kunne udskifte en dårlig ledelse og dermed reducere risikoen for, at det forventede afkast ikke opnås. Men der er ingen klar adskillelse. Långivere kan lægge vægt på sikkerhed i form af kontrolrettigheder, f.eks. adgang til ledelsen i et kriseramet selskab, og nogle aktionærer kan foretrække økonomisk sikkerhed frem for kontrolrettigheder, hvilket f.eks. kendes fra visse former for præferenceaktier, der ikke besidder stemmerettigheder, men giver en akkumuleret ret til en vis procentuel dividende.

Finansielle instrumenter udstedt af selskaber som led i deres finansiering kan ikke betragtes som et enkelt valg mellem enten erhvervsobligationer eller aktier, men derimod udgør en bred vifte af forskellige instrumenter, hvor rettigheder og pligter for selskabet og investoren er afstemte til den konkrete situation og de to parter behov og risikoprofil.

Konsekvensen heraf må efter udvalgets opfattelse være, at selskabslovgivningen bør afstå fra at lægge hindringer i vejen for den investeringsbeslutning, som selskabet og dets investorer ønsker at træffe. Lovgivningen bør således give størst mulig fleksibilitet. Det er en forudsætning, at investeringsbeslutningen træffes på et oplyst grundlag. Dette varetages allerede i dag af selskabsretten, jf. aktieselskabslovens § 4 og anpartsselskabslovens § 5 om oplysning om aktierne i vedtægterne, og af børsretten, jf. værdipapirhandelslovens kapitel 6 og 12 om prospektpligt ved offentlige udbud. Denne gennemsigtighed, der er en vigtig forudsætning for aktørernes valgfrihed ved fastlæggelsen af investeringsbeslutningen, bør efter udvalgets opfattelse videreføres.

6.2.4.2. Ændring af reglerne om aktie- og anpartsclasser

Som led i moderniseringen af selskabsretten har udvalget overvejet, hvorvidt der er behov for at ændre på den eksisterende regulering vedrørende aktieclasser.

I forbindelse med opdeling i aktie- eller anpartsclasser er der efter de gældende selskabslove ikke lovgivningsmæssigt opstillet kriterier for, hvad der skal udgøre forskellen mellem classerne for, at forskellige classer kan etableres. Lovene regulerer ligeledes ikke antallet af mulige classer, der kan etableres blandt selskabsdeltagerne i et enkelt selskab. Anpartsselskabsloven indeholder ingen specifikke regler om anpartsclasser, hvilket dog ikke er til hinder for, at der kan etableres stemmeretsforskelle og lignende klasseforskelle.

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

Landeundersøgelsen konkluderer, at samtlige de af undersøgelsen omfattede lande giver mulighed for oprettelse af forskellige aktieclasser i den til aktieselskab svarende selskabstype, og at præferenceaktier vil udgøre en bestemt aktieklasse. I de fleste lande er det også muligt at oprette forskellige anpartsclasser i den til anpartsselskab svarende selskabstype.

Udvalget har i forlængelse heraf overvejet, hvorvidt reglerne om oprettelse af aktieclasser og anpartsclasser kunne præciseres. Udvalget har i den forbindelse bl.a. overvejet, hvorvidt det eventuelt kunne præcisere hvilke forskelle, der skal være mellem aktie- eller anpartsclasser samt eventuelt at fastlægge et maksimalt antal classer, der kan etableres for et enkelt selskab.

Det er udvalgets opfattelse, at selskaberne og investorerne selv skal kunne tilrettelægge, hvad der kan kendetegne en klasse, og hvor mange classer selskabet ønsker sine kapitalandele opdelt i, således som det er tilfældet i dag. Det er således udvalgets opfattelse, at den eksisterende regulering, hvorefter der alene er krav om, at der skal være retlig forskel på de enkelte aktieclasser, er hensigtsmæssig og giver både selskaberne og investorerne frihed til at indrette det enkelte selskabs kapitalstruktur på en hensigtsmæssig måde tilrettet deres særlige behov.

Begrebet *klasse* skal således betegne det forhold, at et aktieselskab eller anparts-selskab har udstedt aktier eller anparter med forskellige retspositioner. En klasse udgør dermed de aktier eller anparter, som har de samme retspositioner.

Udvalget finder, at denne adgang til frit at tilrettelægge selskabets kapitalstruktur ved oprettelse af classer, forudsætter, at der er den fornødne klarhed. Det er således udvalgets opfattelse, at det fremover både for aktieselskaber og anpartsselskaber fortsat skal fremgå af selskabets vedtægter, hvis der er forskellige classer i det pågældende selskab. Det skal endvidere fremgå af oplysningerne om det konkrete

selskab i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens selskabsregister. Dette svarer til, hvad der gælder allerede i dag. Herved sikres der fuld gennemsigtighed, så både de eksisterende kapitalejere, der skal godkende udstedelsen af de nye kapitalandele, og de nye investorer, som skal tegne eller købe dem, er bekendt med den retsstilling, som knytter sig til den pågældende klasse.

Det er som følge heraf udvalgets opfattelse, at det bør være op til generalforsamlingen at bestemme, hvilke og hvor mange klasser de ønsker i det pågældende selskab. Det er således udvalgets opfattelse, at det ikke er nødvendigt lovgivningsmæssigt at fastsætte begrænsninger i oprettelsen af klasser i et aktie- eller anparts-selskab, når der er fuld gennemsigtighed herom.

Udvalget finder det samtidig væsentligt at præcisere, at der gælder et grundlæggende krav om klarhed også i forhold til klasser. Ved en gennemgang af et selskabs vedtægter skal det således være muligt at fastslå, hvilke rettigheder, der er knyttet til de enkelte klasser i selskabet. Mens loven således ikke skal stille krav til, hvad der kan udgøre forskellen mellem to eller flere klasser i samme selskab, bør der gælde et krav om klarhed, således at den forskellige retsstilling fremgår af vedtægterne. Forskelle, der ikke lever op til dette krav om klarhed, kan ikke indsættes i vedtægterne.

Udvalget fremhæver endvidere, at både ligeretsgrundsætningen og generalklausulen om majoritetsmisbrug gælder såvel ved beslutningen om at oprette en klasse som ved senere ændringer. Er der tale om ændringer, der forskyder retsforholdet mellem aktieklasserne, eller om en egentlig ophævelse af en eller flere klasser, skal beslutningskravet i aktieselskabslovens § 79, stk. 3, iagttages, dvs. beslutningen skal tiltrædes af aktionærer, der ejer mindst to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede del af den aktieklasse, hvis retsstilling forringes.

De her drøftede regler om klasser bør efter udvalgets opfattelse være fælles for både aktie- og anpartsselskaber.

Hvorvidt de eksisterende regler om klassemajoritet efter aktieselskabslovens § 79, stk. 3, skal fortsættes uændret eller ophæves, og om reglerne skal overføres på anpartsselskaber, behandles i kapitel 8 om generalforsamling.

6.3. BEVIS FOR KAPITALANDELE

6.3.1. Gældende ret

I anpartsselskaber føres en anpartshaverfortegnelse, og der udstedes ikke anpartsbeviser, jf. anpartsselskabslovens § 16.

Aktiebreve er det selskabsretlige udtryk for det bevis, der udstedes for en aktie. Et aktiebrev kan omfatte flere aktier, jf. aktieselskabslovens § 22. Aktiebrevet skal indeholde oplysninger om aktiens og aktionærens retsstilling i selskabet i henhold til vedtægterne, jf. samme lovs § 21, stk. 3 - 5. Det er dog de til en hver tid gældende vedtægter, som er afgørende for retsstillingen, og aktiebrevet skal indeholde et forbehold herom, jf. lovens § 21, stk. 6.

Et aktieselskab kan vælge enten at udstede aktiebreve, jf. aktieselskabslovens § 21, stk. 1, 1. pkt., eller at registrere de fornødne oplysninger i en aktiebog over de udstedte aktier, jf. samme lovs § 25a. Hvis aktierne er omsætningspapirer eller ihændeleveraktier, skal der udstedes aktiebreve, jf. aktieselskabslovens § 21a, stk. 3. Vedtægterne kan bestemme, at et aktiebrev skal deponeres i forbindelse med dets notering i aktiebogen, og i givet fald skal der udstedes et bevis om den stedfundne notering, jf. lovens § 25, stk. 4.

Hvis aktierne er registrerede i en værdipapircentral efter værdipapirhandelslovens § 7, stk. 1, nr. 3, udstedes der ikke aktiebreve, og allerede udstedte aktiebreve må inddrages, jf. aktieselskabslovens § 23c, stk. 2. Bevis for disse dematerialiserede aktier består i registreringen, og selskabet er forpligtet til at holde værdipapircentralen orienteret om selskabets forhold, jf. aktieselskabslovens § 23a.

En eller flere aktionærer, der ejer mindst 10 pct. af aktiekapitalen, kan kræve, at der skal udstedes aktiebreve for samtlige aktier, jf. aktieselskabslovens § 21, stk. 1, 2. pkt. Dette gælder dog ikke, såfremt aktieselskabet er optaget til handel på en autoriseret markedspads efter den tidligere værdipapirhandelslovs § 7, stk. 1, nr. 2. Den nugældende værdipapirhandelslov sonderer ikke længere mellem autoriseret marked og fondsbørs, men betragter dem begge som et reguleret marked efter § 16.

6.3.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

6.3.3. Landeundersøgelsen

Der er i landeundersøgelsen ikke stillet spørgsmål om brugen af aktiebreve og registrering i værdipapircentraler.

6.3.4. Udvalgets overvejelser.

6.3.4.1 Udstedelse af aktiebreve og anpartsbeviser

Aktieselskabslovens § 21, stk. 1, 2. pkt., tillægger aktionærer, der alene eller i forening besidder mindst én tiendedel af aktierne, retten til at kræve aktiebreve udstedt.

De tidligere regler tillagde enhver aktionær muligheden for at kræve udstedelse af aktiebreve. Formodentlig skyldtes det en manglende erfaring for brugen af dematerialiserede værdipapirer. Grænsen på én tiendedel blev indført ved lov nr. 226 af 31. marts 2004. Lovgiver fandt det hensigtsmæssigt at begrænse adgangen til at kræve aktiebreve udstedt, fordi udstedelse af aktiebreve påfører selskabets omkostninger

Det er udvalgets opfattelse, at det er administrativt omkostningstungt for et selskab at skulle udstede papiraktier. Endvidere har erfaringerne med at have dematerialiserede værdipapirer enten ved registrering i en værdipapircentral eller ved førelse af aktiebog været gode, og disse systemer synes at være fuldt betryggende for aktionærerne.

Udvalget har derfor overvejet, om det er hensigtsmæssigt, at en lille minoritet kan påtvinge selskabet, og dermed de øvrige aktionærer, den administrative byrde at skulle udstede og sørge for at opbevare aktiebreve.

Det er udvalgets opfattelse, at udviklingen er gået i retning af at afskaffe aktiebreve, og at muligheden og behovet for udstedelse af aktiebreve må antages at være af begrænset værdi. Dette bør sammenholdes med, at den enkelte aktionær har mulighed for at afkræve selskabet et individuelt bevis for indførelse i aktiebogen efter aktieselskabsloven § 25, stk. 4, således som det også kendes fra anpartsselskaber.

Udvalget finder som følge heraf, at der ikke bør være adgang til at kræve aktiebreve udstedt, medmindre man har sædvanlig majoritet efter aktieselskabslovens § 78 til at indsætte dette som et krav i vedtægterne. Det er således udvalgets opfattelse, at den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 21, stk. 1, 2. pkt., bør ophæves, og at det i stedet bør anføres, at der udstedes aktiebreve, hvis det er bestemt i vedtægterne. Udgangspunktet vil således fremover være, at der ikke udstedes aktiebreve, medmindre vedtægterne undtagelsesvist indeholder regler herom, og at registreringen af aktier således sker i aktiebogen.⁷

⁷ Hvis aktieselskabet ønsker at udstede ihændehaveraktier, skal der dog udstedes aktiebreve, da disse tjener som eneste legitimation for ejerskab. Om ihændehaveraktier, se nærmere pkt. 4d nedenfor.

I anpartsselskaber sker registreringen ligeledes i anpartshaverfortegnelsen, hvilket modsvarer aktiebogen i et aktieselskab. Det forhold, at anpartsselskabet ikke kan rette henvendelse til offentligheden om investering, udelukker ikke, at anpartshaverne måtte ønske at have særskilte anpartsbeviser. Anpartshaverne har allerede i dag en ret til at modtage et bevis for anpartshaverfortegnelsens udvisende, jf. anpartsselskabslovens § 16, stk. 3.

Det er udvalgets opfattelse, at det bør være muligt for anpartshaverne at beslutte i vedtægterne, at anpartsselskabet kan udstede anpartsbeviser. En tilsvarende bestemmelse, som foreslået for aktieselskaber, bør således gælde for anpartsselskaber, og det kan med fordel ske i en fælles bestemmelse i den nye selskabslov.

Aktiebogen i et aktieselskab kan føres af en særlig aktiebogfører. Har selskabet valgt en aktiebogfører, skal dette – og den pågældendes identitet – fremgå af vedtægterne, jf. aktieselskabslovens § 25, stk. 1. Efter udvalgets bør også anpartsselskaber tilbydes en tilsvarende mulighed.

Et aktieselskab kan lade sine aktier registrere i en værdipapircentral. Hvorvidt en sådan registrering finder sted, afhænger af, om aktieselskabet ønsker det og er rede til at afholde omkostningerne hertil. Dette besluttet af selskabets bestyrelse, og værdipapircentralen skl tage stilling til om den ønsker at imødekomme selskabets ansøgning om registrering.

Udvalget mener ikke, at den private karakter af anpartsselskaber i sig selv udgør en hindring for at lade anparter registrere i en værdipapircentral, såfremt selskabet og værdipapircentralen måtte ønske det. Udvalget ser derfor ingen grund til at have en særskilt regulering heraf i selskabsloven kun for aktieselskaber. De krav, der gælder ved registrering af kapitalandele, kan således med fordel formuleres som fælles regler for aktie- og anpartsselskaber i en ny selskabslov.

6.3.4.2. Henvendelse til offentligheden om investering

Udvalget finder anledning til at fastslå, at det i en ny selskabslov bør præciseres, at anpartsselskaber er defineret som et privat selskab, der i modsætning til aktieselskaber ikke henvender sig til offentligheden om investering. Denne sondring er bl.a. af betydning i relation til EF-retten, hvor 2. selskabsdirektiv om kapital, direktiv 77/91/EØF som ændret ved direktiv 92/101/EØF og 2006/68/EF, f.eks. kun gælder for aktieselskaber. Hvis man ønsker at udbyde selskabets kapitalandele til offentligheden, kan selskabet ikke være et anpartsselskab, men må organiseres som et aktieselskab. Ønsker et anpartsselskab at rette henvendelse til offentligheden om sin finansiering, må det skifte selskabsform ved omdannelse.

Det er efter udvalgets opfattelse ikke strengt nødvendigt at formulere dette som et egentligt forbud mod, at anpartsselskabet retter henvendelse til offentligheden om

investering. På den anden side kan det dog være hensigtsmæssigt af pædagogiske årsager. Dette vil medføre, at lovens brugervenlighed øges, og adgangen til at henvende sig til offentligheden er en af de væsentlige forskelle på anparts- og aktieselskabsformen.

Tilsidesættes dette vilkår for anpartsselskabet, kan konsekvensen blive en strafferetlig sanktionering ved bøde til beslutningstagerne.

En anden mulighed er at betragte selskabet som et aktieselskab, der ikke er registreret som et sådant, og derfor medfører personlig hæftelse for selskabsdeltagerne, jf. princippet i aktieselskabslovens § 12, stk. 2. Udvalget finder dog, at dette er unødigt vidtgående og foretrækker tvangsopløsning som konsekvens, da det giver selskabet en rimelig frist til at gennemføre omdannelsen uden tab af retsevne.

Denne retstilstand, hvorefter anpartsselskaber ikke kan rette henvendelse til offentligheden, må betragtes som en præcisering af gældende ret, men bør som sådan have virkning *ex nunc*, dvs. fra lovens vedtagelse og rettet imod fremtidige udstedelser. Hvis et anpartsselskab har foretaget en offentlig værdipapirudstedelse før lovens ikrafttræden, vil det således ikke påvirke selskabet.

Udvalget er opmærksomt på, at større investeringsprojekter, f.eks. om ejendomme, skibe eller vindmøller, ofte udbydes i form af kommanditselskaber, hvor komplementaren er et anpartsselskab. Når projektet udbydes til investorerne, sker dette både ved salg af andele i kommanditselskabet og salg af anparter i komplementaren. Fælles for disse projekter er, at de udbydes i form af kommanditselskaber, hvilket navnlig er skatteretligt begrundet, og at de i visse tilfælde er undergivet offentlig kontrol af deres prospekter.

Udvalget ønsker ikke at ændre den gældende retstilstand for disse kommanditselskaber. Hvorvidt sådanne projekter bør undergives prospektpligt eller andet offentligt tilsyn, falder uden for udvalgets kommissorium.

Finanstilsynet har oplyst vedrørende udbudsprospekter, at værdipapirhandelslovens kapitel 12 (og 6) ikke finder anvendelse på anpartsbeviser. Erhvervsankenævnet har i kendelse af 21. juni 1993 udtalt, at et anpartsbevis i et anpartsselskab ikke er en aktie og heller ikke falder ind under begrebet ”andre omsættelige værdipapirer, der kan sidestilles med en aktie.

Reglerne finder som udgangspunkt anvendelse på kommanditanparter. Dog har Fondsrådet tidligere vurderet, at kommanditanparter i selskaber, hvor der kun er 10 anparter, ikke er værdipapirer.

Udvalget vil her indskrænke sig til at bemærke, at den selskabsretlige forståelse af, hvornår der foreligger en henvendelse til offentligheden om investering, må afgø-

res uafhængigt af den børsretlige forståelse i værdipapirhandelslovens § 2b, der udgør en dansk implementering af prospektdirektivet.⁸ Efter udvalgets opfattelse udgør disse tilfælde, hvor anpartsselskabet som komplementar er en nødvendig del af kommanditselskabet, ikke en sådan henvendelse til offentligheden om investering, som er uforenelig med et anpartsselskabs karakter af privat selskab. Udvalget har i denne forbindelse lagt vægt på, at anparterne ikke udbydes alene for at finansiere komplementaren, men for at finansiere det samlede kommanditselskab.

En anden mulighed er at forbyde brugen af anpartsselskaber som komplementarer i kommanditselskaber, således at kun aktieselskaber kan benyttes til dette formål. Dette vil dog være en ændring af den bestående ordning, som udvalget ikke kan anbefale uden en nærmere undersøgelse af, hvorvidt sådanne kommanditselskaber skal undergives en særskilt lovgivning enten selskabsretligt eller børsretligt. Dette falder som nævnt uden for udvalgets kommissorium.

6.4. OMSÆTTELIGHEDSBEGRÆNSNINGER MV.

6.4.1. Indledning

Udover at regulere hvilke rettigheder, der etableres mellem selskabet og aktionærerne eller anpartshaverne som følge af det økonomiske indskud, er der i aktie- og anpartsselskabsloven også taget højde for, hvordan forholdet mellem de forskellige aktionærer eller anpartshavere i selskabet skal behandles. Aktie- og anpartsselskabsloven regulerer således nærmere reglerne om ejendomsret og pant, de påkrævede sikringsakter herfor, samt hvordan der kan ske indskrænkninger i omsætteligheden – dvs. muligheden for at overdrage aktierne eller anparterne.

Ved gennemgangen af disse regler bør det holdes for øje, at der er tale om to forskellige typer af kapitalselskaber. Aktieselskabet er skabt til at udbyde aktier til en større og mere anonym kreds af personer, mens anpartsselskabet henvender sig til en mere beskeden kreds af personer og tilbyder ikke samme mulighed for anonymitet. Muligheden for at udstede ihændehavergældsbebrejder bevirker, at der for aktieselskaber kommer en række yderligere forhold, der skal iagttages i forbindelse med sikringsakter.

Udgangspunktet for de to typer af kapitalselskaber er fri omsættelighed af kapitalandele og ingen indløsningspligt. Begge selskabsformer kan vedtægtsmæssigt

⁸ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF.

begrænse dette, og begge må tåle en begrænsning heri, som måtte følge af lovbestemmelser herom.

Tvangsmæssig indløsning behandles ikke her, da emnet bliver behandlet under emnet indløsning i denne betæknings kapitel 7.

6.4.2. Begrænsninger af omsætteligheden for kapitalandele

6.4.2.1. Gældende ret

Aktieselskabslovens udgangspunkt er i § 18, at alle aktier er frit omsættelige, medmindre andet følger af lov. Tilsvarende gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 15. Dette udgangspunkt kan for begge selskabstyper fraviges ved bestemmelse i vedtægterne.

Ved omsættelighedsbegrænsninger er det påkrævet, at den udløsende faktor skal være en påtænkt aktieovergang – altså at erhverver skal foretage en dispositiv handling for at overdrage kapitalandelene, modsat overgang ved f.eks. arv eller kreditorforfølgning.

Der er ikke i gældende selskabslovgivning fastlagt begrænsninger for, hvilke omsætningsbegrænsninger, der kan vedtages. Det eneste krav er, at begrænsningerne vedtages gyldigt, herunder at beslutningen ikke strider mod de selskabsretlige principper i form af lighedsgrundsætningen og generalklausulen, og at begrænsningen lader sig beskrive med en tilstrækkelig klarhed til at kunne indgå i vedtægterne, ligesom der skal sikres den fornødne offentlighed omkring kapitalandelens retsstilling.

Selskabet skal i vedtægterne optage bestemmelser, som måtte være truffet om indskrænkninger i kapitalandelens omsættelighed og er der udstedt aktiebrev i et aktieselskab, skal det påføres disse, jf. aktieselskabslovens § 21, stk. 5, nr. 5.

I tillæg til eventuelle vedtægtsbegrænsninger er det almindeligt, at selskabsdeltagere regulerer sådanne forhold i private aftaler (aktionær- eller anpartshaveraftaler). Sådanne aftaler er undergivet den almindelige aftalefrihed inden for de grænser, der sættes af lovgivningen, herunder selskabslovgivningen, og af selskabets vedtægter.

Efter gældende ret kan et aktieselskab udstede ihændehaveraktier. En sådan aktie er kendetegnet ved, at besiddelse af aktiebrevet er tilstrækkelig legitimation, og der kan således ikke stilles krav om notering af aktionærens identitet i aktiebogen.

Ihændehaveraktier giver således aktionæren mulighed for at være anonym. Aktier, der ikke er ihændehaveraktier, er navneaktier. Det skal oplyses i vedtægterne ved aktiernes udstedelse, hvorvidt de er navne- eller ihændehaveraktier. Ihændehaveraktier kan omdannes til navneaktier ved notering på aktiebrevet og i aktiebogen, jf. aktieselskabslovens § 24, stk. 1. Anpartsselskaber kan ikke udstede ihændehaveranparter.

Til kapitalandele er knyttet forskellige forvaltningsmæssige og økonomiske beføjelser. Forvaltningsmæssige beføjelser betegnes traditionelt som retten til at agere i forbindelse med generalforsamlingen, herunder at møde, tale og/eller afgive sin stemme. Økonomiske beføjelser omfatter retten til at kunne gøre krav på f.eks. udbytte, fondsaktier eller -anparter eller udlodning ved kapitalnedsættelse.

Ved navneaktier og anparter kan de forvaltningsmæssige rettigheder kun udøves, såfremt kapitalejeren har givet sig tilkende over for selskabet og ladet sig notere i aktiebogen eller anpartshaverfortegnelsen. Ved ihændehaveraktier er de forvaltningsmæssige beføjelser knyttet til selve besiddelsen af aktien, men udøvelsen af de forvaltningsmæssige beføjelser på generalforsamlingen kan være betinget af forudgående anmeldelse om deltagelse, hvilket også gør sig gældende for navneaktier. For både ihændehaver- og navneaktier samt for anparter gælder, at de økonomiske rettigheder bevares, selvom kapitalejeren ikke giver sig til kende over for selskabet.

For navneaktier og anparter kan omsætteligheden begrænses gennem vedtægtsbestemmelser. Aktieselskabsloven indeholder bestemmelser om omsætningsbegrænsninger i § 19 om forkøbsret og § 20 om samtykke ved overgang. Andre begrænsninger kan herudover tænkes. Anpartsselskabsloven indeholder ikke tilsvarende bestemmelser, men også for anparter gælder der adgang til at begrænse omsætteligheden, jf. anpartsselskabslovens § 15 in fine.

Omsætningsbegrænsninger for kapitalandele, der udstedes af selskabet, kan frit vedtages af generalforsamlingen med det almindelige krav til kvalificeret flertal, som er nødvendig for at beslutte udstedelsen af kapitalandelene. Dette gælder både ved stiftelse og ved efterfølgende forhøjelse af kapitalen. Da investorerne frit kan afgøre, om de ønsker at tegne de udbudte kapitalandele med disse begrænsninger af omsætteligheden, er der ikke behov for særlige krav til vedtagelsen.

Ønskes det derimod at indføre sådanne begrænsninger i allerede udstedte kapitalandele, sker der et indgreb i de pågældende kapitalejeres rettigheder, hvilket stiller særlige krav til vedtagelsen af en sådan ændring af vedtægterne.

I et aktieselskab kan generalforsamlingen med 9/10 af de afgivne stemmer og af den repræsenterede stemmeberettigede kapital vedtage omsætningsbegrænsninger for et selskabs aktier, jf. aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 2. Det antages, at

afskaffelse kan ske med sædvanligt krav til vedtægtsændringer, dvs. kvalificeret flertal, jf. § 78 i aktieselskabsloven med forbehold for aktieselskabslovens § 80 om majoritetsmisbrug.

I et anpartsselskab kræves samtykke fra samtlige berørte anpartshavere, jf. anpartsselskabslovens § 34, stk. 1, nr. 3. I lighed med aktieselskaber antages en ophævelse af omsætningsbegrænsninger alene at kræve det sædvanlige flertal for vedtægtsændringer efter anpartsselskabslovens § 33 med forbehold for samme lovs § 35 om majoritetsmisbrug.

Ved fortolkningen af vedtægtsbestemte omsættelighedsbegrænsninger tages der udgangspunkt i en objektiv fortolkning af vedtægterne, da det tillægges stor betydning, hvordan en udenforstående ville opfatte bestemmelserne. Kapitalejerne kan derfor i tilfælde, hvor de søger at regulere deres indbyrdes forhold, overveje, hvorvidt sådan regulering bedre kan opnås gennem andre instrumenter som f.eks. en privat aftale (aktionær- eller anpartshaveraftale).

En række forhold vil have betydning ved valget mellem at regulere et forhold i selskabets vedtægter eller i en privat aftale. Vedtægter fortolkes normalt objektivt alene ud fra deres ordlyd, fordi kapitalejerne ikke nødvendigvis er bekendt med de overvejelser, som lå bag vedtægtens enkelte bestemmelser, mens der ved fortolkningen af en privat aftale kan lægges vægt på parternes intentioner, som godtgjort ved andre dokumenter end aftalen selv, f.eks. tidligere udkast eller korrespondance mellem parterne.

Det bør også tages i betragtning, at en privat aftale normalt er unddraget offentlighed, hvilket dog ikke gælder fuldt ud ved offentligt handlede selskaber, hvori- mod der altid er fuld offentlighed omkring vedtægter.

Vedtægter kan ændres ved flertalsafgørelse, hvilket som udgangspunkt kræver to tredjedele af de afgivne stemmer og af den repræsenterede stemmeberettigede kapital, jf. aktieselskabslovens § 78, eller to tredjedele af de afgivne stemmer eller det højere krav som vedtægterne bestemmer, jf. anpartsselskabslovens § 33. En privat aftale kan derimod kun ændres, såfremt samtlige af aftalens parter er enige, medmindre der er truffet anden aftale herom.

Endelig bør det bemærkes, at en aftale kun binder de parter, der har tiltrådt den, hvorimod vedtægterne forpligter alle kapitalejere, nuværende som fremtidige.

6.4.2.2. EU-retlige forpligtelser

Kapitaldirektivet foreskriver, at bl.a. følgende oplysninger som minimum skal fremgå enten af vedtægterne, af stiftelsesoverenskomsten eller af et særskilt dokument, som offentliggøres efter den fremgangsmåde, der er fastsat i hver medlems-

stats lovgivning i overensstemmelse med artikel 3 i direktiv 68/151/EØF (1. selskabsdirektiv):

- de særlige betingelser, der måtte være truffet om begrænsning af aktiernes overdragelighed;
- såfremt der findes flere aktieklasser, skal oplysningerne i første punkt fremgå for hver klasse samt de rettigheder, der er knyttet til aktierne i hver af disse klasser;
- aktiernes form, herunder om de lyder på navn eller på ihændehaber, samt enhver bestemmelse om ændring fra den ene til den anden form, medmindre loven fastsætter de nærmere regler herfor.

Kapitaldirektivet gælder kun for aktieselskaber, og der er ingen særlig EU-retlig regulering for anpartsselskaber på dette område.

6.4.2.3. Landeundersøgelsen

Der er ikke stillet spørgsmål om aktiers eller anparters omsættelighed i landeundersøgelsen.

6.4.2.4. Udvalgets overvejelser

Det er udvalgets opfattelse, at der som udgangspunkt ikke er behov for at ændre de eksisterende regler vedrørende omsættelighedsbegrænsninger mv. Udvalget finder den vidtgående valgfrihed, som eksisterer efter gældende ret i både aktie- og anpartsselskaber, hensigtsmæssig, da det bør overlades selskabet og dets investorer at fastlægge de nærmere vilkår for den investering, som de enkelte aktier og anparter er udtryk for. Udvalget finder det alene nødvendigt at præcisere, at omsættelighedsbegrænsninger må leve op til de generelle krav om klarhed, som følger af at bestemmelserne skal kunne indgå i vedtægterne. Det skal således være muligt at danne sig et klart indtryk af de pågældende begrænsninger ved læsning af vedtægterne. Begrænsninger, der ikke opfylder et rimeligt krav om klarhed, må nægtes registrering.

6.4.3. Domstolskontrol af urimelige vilkår for forkøbsret

6.4.3.1. Gældende ret

Øvrige aktionærer eller andre kan i vedtægterne tillægges forkøbsret i alle eller nogle tilfælde af aktieovergang. Såfremt vedtægterne i forbindelse med aktieovergang tillægger visse aktionærer eller andre forkøbsret, skal vedtægterne også indeholde nærmere bestemmelser om, hvordan denne forkøbsret skal håndhæves. Det er således en registreringsbetingelse for eventuelle bestemmelser om forkøbsret, at

vedtægterne indeholder disse nærmere bestemmelser jf. aktieselskabslovens § 19, stk. 1 og 2. Særligt skal vedtægterne oplyse om den frist, indenfor hvilken forkøbsretten skal være udøvet.

Det skal bemærkes, at domstolene på trods af en udstrakt grad af aftalefrihed på dette område med hjemmel i aktieselskabslovens § 19, stk. 1, kan beslutte helt eller delvist at tilsidesætte bestemmelserne, såfremt disse måtte føre til en åbenbart urimelig pris eller til åbenbart urimelige vilkår i øvrigt.

I tilfælde, hvor vedtægterne enten ikke indeholder bestemmelser om prisfastsættelsen eller, hvor en sådan bestemmelse er blevet tilsidesat, og parterne i øvrigt ikke kan blive enige om prisen, indeholder aktieselskabslovens § 19, stk. 2, supplerende regler om prisfastsættelsen ved anvendelse af skønsmænd. Skønsmændenes vurdering kan indbringes for retten. Sag herom skal være anlagt senest 3 måneder efter modtagelsen af erklæringen.

Domstolenes anvendelse af tilsidesættelsesreglen finder sted med meget stor tilbageholdenhed. Domstolene er dog mindre tilbøjelige til at statuere urimelighed i tilfælde, hvor der foreligger et konkret tilbud fra tredjemand, fordi et sådant tilbud kan dokumentere et misforhold mellem den pris, som vedkommende tilbyder, og den pris, som finder anvendelse efter forkøbsretten.

Åbenbar urimelighed foreligger ikke, blot fordi det kan påvises, at der er en betydelig forskel mellem f.eks. markedskursen og den kursværdi, der fremkommer efter det i vedtægterne bestemte. Åbenbar urimelighed synes at måtte kræve, at der fremkommer en for alle parter overraskende og uforudselig urimelig pris. Det vil ligeledes skærpe kravet til urimelighed, såfremt parterne er erhvervsdrivende, da disse i højere grad må forudsættes at kunne overskue konsekvenserne af en bestemmelse om forkøbsret.

Såfremt vedtægterne indeholder bestemmelser om forkøbsret til en på forhånd fastlagt pris, vil reglen om tilsidesættelse næppe kunne anvendes, idet der her normalt ikke vil være tale om en overraskende og uforudsigeligt urimelig pris.

Det skal i øvrigt bemærkes, at bestemmelsen kan anvendes af både den købsberetigede og den salgsforpligtede til at anmode domstolene om at foretage en vurdering, der vil kunne føre til både en forhøjelse og en nedsættelse af prisen.

En aktionær, der ikke er tilfreds med den pris, som følger af en vedtægtsbestemmelse om forkøbsret, skal således først føre bevis for, at forholdene er åbenbart urimelige, og hvis dette lykkes, skal aktionæren herefter anmode om, at der af retten udmeldes en skønsmand, som skal fastslå værdien af aktierne.

Det antages i litteraturen, at man med bestemmelsen ikke har ønsket at modificere retsplejelovens⁹ almindelige bestemmelser vedrørende syns- og skønsforretninger.

Det er derfor den almindelige antagelse, at en skønserklæring, som er udarbejdet med det formål at løfte bevisbyrden for urimelighed umiddelbart også vil kunne lægges til grund ved en efterfølgende fastsættelse af prisen.

Selvom en domstol på baggrund af en skønserklæring måtte konkludere, at der foreligger en åbenbart urimelig pris, er domstolen ikke forpligtet til at lægge erklæringen til grund ved afgørelsen af, hvad den rigtige pris skal være, men kan skønne mere frit og tage andre forhold i betragtning.

Ved formuleringen af en forkøbsret er det afgørende, at der tages stilling til, om der skal indføres en delvis (partiell) forkøbsret, dvs. om forkøbsretten skal angå nogle eller alle af aktionærens aktier. Såfremt dette ikke eksplicit er anført i vedtægterne, gælder forkøbsretten samtlige af aktionærens aktier og kan ikke udøves delvist.

Der findes ingen tilsvarende regler i anpartsselskabsloven. Hvis der er bestemt en forkøbsret i vedtægterne, må det dog antages, at parterne kan få denne prøvet ved domstolene efter de almindelige processuelle regler, herunder få udmeldt syn og skøn til fastlæggelse af værdien.

6.4.3.2. EU-retlige forpligtelser

Forkøbsret i tilfælde af aktieovergang er en begrænsning i aktiernes overdragelighed, hvorfor de krav kapitaldirektivet stiller til oplysninger i aktieselskaber skal fremgå af vedtægterne, se overfor under 6.5.2.2. Derudover er der ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

6.4.3.3. Landeundersøgelsen

Der er ikke stillet spørgsmål om domstolskontrol af urimelige vilkår for forkøbsret af aktier i landeundersøgelsen.

6.4.3.4. Udvalgets overvejelser

I aktieselskabslovens § 19, stk. 2, findes reglen om skønsmandsvurdering som led i værdifastsættelse af aktier i forbindelse med udøvelse af forkøbsret. Reglen er direkte anvendelig i tilfælde, hvor vedtægterne ikke indeholder regler for prisfastsættelsen.

9 Bekendtgørelse om lov om rettens pleje lovbekendtgørelse nr. 1001 af 2006.

En aktionær, der ikke er tilfreds med den fremkomne pris på baggrund af vedtægtsbestemmelser, skal dog først føre bevis for, at forholdene er åbenbart urimelige, hvilket ofte kræver anvendelse af vurderingsmand, for herefter at få mulighed for, at der af retten udmeldes en skønsmand, der skal fastslå værdien af aktierne. Det forekommer unødigt kompliceret.

Der er ingen EF-retlige forpligtelser på området, og der er ikke stillet spørgsmål om forkøbsret ved aktier i landeundersøgelsen.

Udvalget har overvejet hvorvidt den eksisterende regel er udformet hensigtsmæssigt. Udvalget finder det vigtigt, at der ved den tvangsmæssige afståelse, som en forkøbsret udgør, er en mulighed for at opnå en uvildig og professionel vurdering af kapitalandelens værdi. Det er dog uhensigtsmæssigt, at reglen kun tilvejebringer en løsningsmulighed i tilfælde af uenighed om værdien, når bestemmelsen først finder anvendelse efter, at der har været ført bevis for, at den vedtægtsbestemte værdi er urimelig. Bevisbyrden vil i langt de fleste tilfælde her søges løftet ved netop anvendelse af skønsmand.

Udvalget finder, at der bør være adgang for domstolene til at få udmeldt en skønsmand til vurdering af den pris, som skal finde anvendelse på en forkøbsret, uden at det først vurderes, om vedtægternes bestemmelse herom er rimelig. Dette bør gælde, uanset om vedtægterne foreskriver en metode til beregning af prisen eller fastsætter prisen som en fast sum. Det bør tillige gælde både i aktie- og anpartselskaber, hvilket med fordel kan udtrykkes i en fælles bestemmelse i en ny selskabslov. Det bør gælde ved alle afståelser, der har karakter af tvang, herunder også indløsning, der dog ikke drøftes i denne sammenhæng. Hvor vedtægterne indeholder bestemmelser, der angiver en pris, bør denne kun kunne tilsidesættes af domstolene, såfremt der er et åbenbart og uforudsigeligt misforhold med skønsmandens vurdering. Dette synes allerede at være praksis i dag og modsvarer tilsvarende beskyttelsesregler i den øvrige lovgivning, f.eks. aftalelovens § 36¹⁰.

Udvalget finder, at princippet om, at omkostningerne *som udgangspunkt* bæres af den, som ønsker vurdering foretaget, bør bevares, men at det kan pålægges andre, såfremt det skønnes rimeligt af retten. Dette vil forudsætte, at skønsmandens vurdering afviger i væsentlig grad og lægges til grund enten helt eller overvejende. Dette er reelt tilfældet i dag, da man efter aktieselskabsloven § 19 må gå til domstolene først for at få fastslået, at vedtægtsbestemmelsen om vurdering er urimelig. Her bærer man allerede risikoen for omkostninger, såfremt anmodningen skønnes ubegrundet af retten. Hvis man ikke lader omkostningerne hvile på den, der vil bestride vedtægterne, må det befrygtes, at vurderingsmuligheden vil blive brugt for ofte og uden fornøden grund.

10 Lovbekendtgørelse nr. 781 af 26. august 1996.

6.4.4. Samtykke til overgang

6.4.4.1. Gældende ret

Bestemmelser om samtykke til overgang af kapitalandele, jf. aktieselskabslovens § 19, er en begrænsning, der tilsigter at give en vis kontrol med, hvem der indtræder i kredsen af kapitalejere. Dette kan være en fordel, hvis de øvrige kapitalejere udgør en sluttet kreds, eller har særlige forpligtelser til at medvirke i selskabets drift. Endvidere kan bestemmelsen også sikre en spredning i ejerkredsen.

Hvis der er fastsat bestemmelser i et aktieselskabs vedtægter om, at der skal indhentes samtykke til aktieovergang, vil der skulle anmodes om samtykke til aktieovergang fra bestyrelsen, forinden ejerskiftet selskabsretligt kan anerkendes. Aktionærerne kan i vedtægterne præcisere nærmere, hvilke kriterier der skal være opfyldt for, at samtykke meddeles.

Aktionærerne kan også lade det være op til selskabets ledelse frit at foretage denne vurdering. Kompetencen til at foretage vurderingen ligger som udgangspunkt hos selskabets bestyrelse, alternativt er det også muligt at bestemme i vedtægterne, at kompetencen tilkommer generalforsamlingen.

I tilfælde, hvor der ikke i vedtægterne er angivet nærmere kriterier, der skal være opfyldt, har selskabet ganske vide rammer for at foretage vurderingen. Selskabet kan således lægge forskellige selskabsstrategiske og andre forretningsmæssige hensyn til grund ved et afslag som f.eks. ønsket om en bestemt form for ejerstruktur.

Selskabet kan dog ikke nægte at samtykke til en aktieovergang på baggrund af usaglige kriterier. Usaglighed kan f.eks. foreligge, såfremt enkelte bestyrelsesmedlemmer sætter egne interesser over selskabets. Vurderingen af saglighedskravet vanskeliggøres af, at der ikke i aktieselskabsloven opstilles krav om, at eventuelle afslag på samtykke skal begrundes. Et sådant krav skal i givet fald være formuleret i vedtægterne.

Det er den pågældende aktionær, der skal bevise, at det er usaglige kriterier, der lægges til grund. Denne bevisbyrde kan i mangel af forudbestemte kriterier være særdeles vanskelig at løfte. Såfremt selskabet sagligt afviser at samtykke til en overgang, må de berørte parter tåle dette, og selskabet er ikke ansvarlig for eventuelle konsekvenser heraf, herunder om eventuelle aftaler derved ikke kan opfyldes.

Selskabet skal svare inden otte uger efter at have modtaget samtykkeanmodningen. Undlader selskabet at svare inden udløbet af perioden, ligestilles dette med, at samtykke til aktieovergangen er meddelt.

Der findes ingen tilsvarende regler i anpartsselskabsloven, men det er lovligt at vedtage en sådan begrænsning af omsætteligheden i vedtægterne. Da forholdet ikke er reguleret i anpartsselskabsloven, bør bestemmelsen om samtykke udtømmende angive vilkår og procedure, herunder frist for svar.

6.4.4.2. EU-retlige forpligtelser

Samtykke til aktieovergang er en begrænsning i aktiernes overdragelighed, hvorfor de krav, som kapitaldirektivet stiller til oplysninger, der mindst skal fremgå af vedtægterne, også gælder herfor, se ovenfor under 2.2.2. Herudover er der ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

6.4.4.3. Landeundersøgelsen

Dette spørgsmål er ikke undersøgt i den foretagne undersøgelse.

6.4.4.4. Udvalgets overvejelser

Efter udvalgets opfattelse er det som udgangspunkt en fordel, at omsættelighedsbegrænsninger, herunder krav om ledelsens samtykke ved overdragelse af kapitalandele fremgår af vedtægterne. De nuværende regler i aktieselskabslovens § 19 bør derfor udvides til også at omfatte anpartsselskaber.

Udvalget finder generelt, at det også bør overvejes, om der bør indføres en videre adgang til at udtræde af selskabet som led i en konfliktløsning og i den forbindelse få vurderet sine kapitalandele. Om dette henvises til betænkningens kapitel 16.

6.4.5. Ekstinktiv erhvervelse af et aktiebrev og udbyttekuponer samt mortifikation af aktiebrev

6.4.5.1. Gældende ret

a) Ekstinktiv erhvervelse

Hvis et aktiebrev overdrages, og der opstår tvist om rettighederne til aktiebrevet, er det afgørende, om der er tale om et omsætningspapir. Hvis det er tilfældet, er aktien undergivet reglerne om negotiable gældsbreve i gældsbrevslovens¹¹ § 14, jf. henvisningen hertil i aktieselskabslovens § 24, stk. 1, 1. pkt. Disse regler gør det muligt at ekstinkvere indsigelser fra andre rettighedshavere, såfremt man er en

¹¹ Gældsbrevsloven, LBK nr. 669 af 23/09/1986.

godtroende aftaleerhverver. Dette regelsæt skaber tryghed om omsætningen af sådanne papirer, hvilket giver dem en bedre værdi.

De i aktieselskabsloven omhandlede situationer regulerer ikke aktier, der er udstedt gennem værdipapircentralen, idet disse er reguleret gennem værdipapirhandelsloven¹², der bl.a. har egne regler om registrering. Værdipapirhandelsloven er ikke omfattet af udvalgets kommissorium og omtales derfor ikke yderligere i dette afsnit.

Hovedreglen er, at alle aktiebrev er negotiable aktiebrev og derfor behandles efter reglerne om omsætningsgældsbreve, medmindre det er udtrykkeligt anført i selskabets vedtægter, og der i øvrigt er taget iøjnefaldende forbehold herfor på aktiebrevet. Såfremt dette er tilfældet, vil aktiebrevet blive behandlet som et ikke negotiablet aktiebrev efter reglerne om simple gældsbreve.

Negotiable aktiebrev (omsætningspapirer) reguleres nærmere efter reglerne om ihændeavgældsbreve i gældsbrevslovens § 14, stk. 1. Således vil der ske ekstinktion af tidligere rettighedshaveres rettigheder, medmindre erhververen var i ond tro om overdragets myndighed eller manglende ret til at råde over gældsrevet. Det er tillige en betingelse, at overdragelsen sker som led i en sammenhængende adkomstrække.

Ikke-negotiable aktiebrev (ikke-omsætningsgældsbreve) reguleres efter reglerne om simple gældsbreve i gældsbrevslovens § 31. Det følger af denne bestemmelse, at hvis der sker overdragelse af et ikke-negotiablet aktiebrev til eje eller pant, og der opstår en tvist om erhververs ret, opnår erhververen ikke bedre ret end overdragere, og resultatet er derfor, at erhververens ret vindiceres.

Anparter behandles i denne henseende efter reglerne om simple gældsbreve, da anpartsselskabet ikke udsteder anpartsbeviser, men alene fører en skriftlig fortegnelse over anpartshaverne. Såfremt anpartsselskaber får adgang til at udstede anpartsbeviser, bør det overvejes at ligestille sådanne med aktiebrev.

b) Mortifikation

Bortkommer et aktiebrev, kan det mortificeres ved dom i overensstemmelse med mortifikationsloven. Mortifikationsloven¹³ indeholder særlige regler om mortifikation af værdipapirer. Princippet i mortifikationsloven er, at der ved iagttagelse af en række formalia kan afsiges dom, der lyder på, det fysiske dokument, der antages at være tilintetgjort eller bortkommet, erklæres ”dødt og magtesløst”. I princippet træder mortifikationsdommen i stedet for aktiebrevet. Selve aktien og

¹² Værdipapirhandelsloven, LBK nr. 479 af 01/06/2006.

¹³ Lovbekendtgørelse nr. 639 af 16. september 1986 om mortifikation af værdipapirer.

den retsstilling, som den hjemler aktionæren, berøres således ikke af mortifikationen.

Ønskes det, at aktiebrevet skal kunne mortificeres uden dom, skal der på aktiebrevet være påført og i vedtægterne indført et forbehold herom. Hvis der ikke særskilt er taget forbehold for mortifikation uden dom, finder mortifikationslovens almindelige bestemmelser anvendelse.

En vedtægtsbestemmelse om mortifikation vil ofte lyde således:

”Selskabets aktier kan mortificeres uden dom på den i aktieselskabslovens og mortifikationsloven angivne måde.”

Mortifikationen og udsendelsen af et nyt aktiebrev sker på aktieejers bekostning. Det er op til bestyrelsen at vurdere, om aktionæren i det enkelte tilfælde skal henvises til at søge mortifikationsdom. Er selskabets aktier registreret i Værdipapircentralen, følges de herfor gældende regler jf. aktieselskabslovens § 23 d.

Er der udstedt aktiebrev, kan der til aktierne knyttes kuponer, som f.eks. anvendes som grundlag for udbyttebetalingen, udlevering af fondsaktier eller udnyttelse af tegningsret. Aktieselskabsloven udelukker ikke, at selskaber udsteder og handler med andre dokumenter end aktier, som f.eks. kuponer. Selskaber kan handle med kuponer (taloner), der legitimerer ihændehaber til at modtage udbytte for et givet regnskabsår, eller som giver ret til at modtage en fondsaktie. Disse kuponer betragtes som omsætningsgældsbreve, og tvister angående rettighederne til disse reguleres efter reglerne i gældsbrevslovens §§ 24 og 25, jf. aktieselskabslovens § 24, stk. 2.

Der skal sondres mellem udbyttekuponer og andre kuponer. Overdrages udbyttekuponer sammen med aktiebrevet, får erhververen ikke bedre ret med hensyn til kuponerne end med hensyn til aktiebrevet. Vinder en erhverver ikke ret til aktiebrevet, opnår denne heller ikke adkomst til kuponerne. Overdrages en kupon derimod særskilt, inden udbyttet er fastsat, behandles kuponen som et ihændehavegældsbrev, jf. gældsbrevslovens §§ 14, stk. 1, og 24, stk. 1, idet den ikke bærer noget navn på ejeren og nærmest fremtræder som en pengeseddel. Det er særskilt reguleret i gældsbrevsloven, at den til kuponen hørende fordring bortfalder efter tre år.

Med hensyn til mortifikation bestemmer aktieselskabslovens § 24, stk. 4, at reglerne i lovens § 24, stk. 3, om mortifikation af aktiebrev finder tilsvarende anvendelse på kuponer og taloner. Der var tidligere knyttet en række formalia til indholdet af disse kuponer (taloner). I dag er det overladt til det enkelte selskab at vurdere, hvilke oplysninger det ønsker, at kuponerne skal indeholde af informationer.

Der findes ikke tilsvarende regler i anpartsselskabsloven, da der ikke udstedes fysiske ”anpartsbreve”, som kan bortkomme.

6.4.5.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

6.4.5.3. Landeundersøgelsen

Dette spørgsmål er ikke undersøgt i den foretagne undersøgelse.

6.4.5.4. Udvalgets overvejelser

Udvalget finder gældende ret om ekstinktiv erhvervelse og mortifikation hensigtsmæssig og foreslår gældende ret videreført, eventuelt tilrettet i et mere moderne sprog. Udvalget foreslår dog en tilpasning af bestemmelserne til muligheden for at udstede anpartsbeviser.

6.4.6. Tinglig beskyttelse ved erhvervelse af aktier og anparter

6.4.6.1. Gældende ret

Er der ikke udstedt aktiebreve, og er aktierne ikke udstedt gennem en værdipapircentral, følger det af aktieselskabsloven § 25 b, at tinglig beskyttelse ved overdragelsen af papirløse aktier både ved pantsætning og køb opnås ved en særlig underretning til selskabet (denuntiation), hvilket svarer til reglerne i gældsbrevslovens § 31.

Både ved salg og pantsætning, og uanset om der er tale om universal- eller individualforfølgning, opnår erhverver henholdsvis panthaver tinglig beskyttelse gennem denuntiation.

Den denuntiation, der skal foretages, er udtryk for et påbud, der således binder ved fremkomsten til selskabet. Det er ikke en betingelse for denuntiationens tingsretlige virkning, at meddelelse om notering i aktionærfortegnelsen er kommet frem til aktionæren.

Det er principielt uden betydning, om denuntiation foretages af erhverver eller overdrager. Det vil dog oftest være i erhververs interesse at sikre, at denuntiation har fundet sted. At selskabet har fået kendskab til overdragelsen på anden vis end ved underretning fra erhverver eller overdrager ændrer ikke på, at sikringsakten er

denuntiation, dvs. en underretning til debitor (selskabet) om, at fordringen (aktien og de dermed knyttede forvaltningsmæssige og økonomiske rettigheder) er overdraget af dennes tidligere kreditor (aktionær).

Det overflødiggør ikke det lovmæssige krav om denuntiation, at selskabet på anden måde end gennem den undladte denuntiation har konkret viden om en transport. Det kan dog ikke udelukkes, at en viden opnået på anden måde, f.eks. kendskab til indholdet af en kontrakt, hvoraf overdragelsen fremgår, i særlige tilfælde kan sidestilles med denuntiation, men eftersom denuntiationens virkninger er tinglige og således virker i forhold til omverdenen, må der i alle tilfælde stilles strenge bevismæssige krav til en sådan andenhåndsviden.

Generelt er bestemmelserne stærkt inspireret af gældsbrevslovens regler, og der foreligger derfor ingen pligt til at oplyse, om overdragelsen er sket til eje eller pant. Dog kan selskabet komme i situationer, hvor det er afgørende at være vidende om ejerforholdet, f.eks. ved afstemninger på en generalforsamling eller tilsvarende, hvorfor det må antages, at selskabet på forlangende kan kræve at få oplyst, om aktien er solgt eller pantsat.

Ved overdragelsen af anparter, uanset om anparten pantsættes eller sælges, gælder, at sikringsakten er denuntiation til selskabet, jf. anpartsselskabsloven § 18, stk. 1.

Det er således optagelsen i anpartshaverfortegnelsen, der er afgørende for sikring af rettigheder og ikke, hvorvidt der eventuelt er udstedt et bevis for optagelsen i anpartshaverfortegnelsen.

Både ved salg og pantsætning og uanset, om der er tale om universal- eller individualfølgning, opnår køber henholdsvis panthaver tinglig beskyttelse gennem denuntiation.

Denuntiationen, der skal foretages i henhold til anpartsselskabsloven, er på tilsvarende vis som for denuntiationen efter gældsbrevsloven udtryk for et påbud, der binder ved fremkomsten til selskabet. Det er ikke en betingelse for denuntiationens tinglige virkning, at den for selskabet pligtige meddelelse i anpartsselskabslovens § 16, stk. 3, om indførelse i anpartshaverfortegnelsen, er kommet frem til anpartshaveren, jf. i øvrigt princippet i gældsbrevslovens § 31.

Det skal understreges, at det er uden betydning, om denuntiation foretages af erhverver eller overdrager. Det vil dog oftest som anført ovenfor være i erhververs naturlige interesse at sikre, at denuntiation har fundet sted. Selskabet kan ikke opstille krav om medfølgende dokumentation for overdragelsen. Dokumentation vil dog i tvivlstilfælde eller i tvister skulle forelægges, hvorfor denne ofte sendes sammen med denuntiationen.

Denuntiationen er sikringsakten, uanset om selskabet har fået kendskab til overdragelsen på anden vis, jf. bemærkningerne ovenfor. Generelt er anpartsselskabslovens bestemmelser stærkt inspireret af gældsbrevslovens regler, og der forelægger derfor ingen pligt til at oplyse, om overdragelsen er sket til eje eller pant. Der vil kunne opstå situationer, hvor det er afgørende for selskabet at være vidende om ejerforholdet, f.eks. ved afstemninger på en generalforsamling eller tilsvarende, hvorfor det må antages, at selskabet på forlangende i disse situationer kan kræve at få oplyst, om anparten er solgt eller pantsat.

6.4.6.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område for aktieselskaber, og direktiverne regulerer ikke det pågældende forhold for anpartsselskaber.

6.4.6.3. Landeundersøgelsen

Dette spørgsmål er ikke undersøgt i den foretagende undersøgelse.

6.4.6.4. Udvalgets overvejelser

Udvalget finder gældende ret om tinglig beskyttelse hensigtsmæssig og foreslår gældende ret videreført, eventuelt tilrettet i et mere moderne sprog.

6.5. REGISTRERING OG OFFENTLIGGØRELSE AF EJEROPLYSNINGER

6.5.1. Aktiebogen samt sikringsakter

6.5.1.1. Gældende ret

a) Aktiebogen

Det følger af aktieselskabslovens § 25, at et selskabs bestyrelse har pligt til at føre en aktiebog. Aktiebogen er en oversigt over samtlige selskabets aktier. Det praktiske arbejde med opdateringen af aktiebogen kan foretages af selskabet selv, men kan også, hvis det er bestemt i vedtægterne, foretages af en ekstern administrator. Vedtægterne skal dog under alle omstændigheder indeholde oplysninger om navn og adresse på aktiebogsføreren, jf. lovens § 26, stk. 5.

I henhold til § 25 skal samtlige selskabets aktier være noteret i aktiebogen. For navneaktier skal aktionærens navn indføres. Udstedes der ikke aktiebrev, eller sker udstedelse ikke gennem en værdipapircentral, skal aktiebogen ved oprettelsen

indeholde oplysninger om navn og bopæl for samtlige aktionærer, jf. aktieselskabslovens § 25 a. For ihændehaberaktier skal alene aktiens nummer indføres. Som det vil blive nærmere beskrevet nedenfor, har aktionærerne ikke pligt til at underrette selskabet om senere ændringer i ejerskabet.

Aktiebogen kan, jf. aktieselskabslovens § 26, føres enten i papirform eller elektronisk. Aktiebogen er tilgængelig for ledelsen, offentlige myndigheder, samt hvis der ikke er medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer en repræsentant for medarbejderne. Det kan bestemmes i vedtægterne, at aktiebogen tillige skal være tilgængelig for aktionærerne.

I selskaber, hvis aktier handles på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, skal der efter de børsretlige regler tillige oplyses til offentligheden, når medlemmer af ledelsen handler sådanne aktier eller derivater heraf, jf. værdipapirhandelslovens § 28a. Herved er der sikret offentlighed omkring denne persons gruppes handel med aktier, herunder deres ejerskab. Registreringen foretages hos Finanstilsynet, og offentligheden har fri adgang til oplysningerne on-line.

b) Anpartshaverfortegnelsen

I anpartsselskaber anvendes en *anpartshaverfortegnelse*, hvor alle anpartshavere skal registreres, jf. anpartsselskabslovens § 16. Efter gældende ret kan der ikke udstedes anpartsbreve i anpartsselskaber.

I modsætning til aktiebogen er anpartshaverfortegnelsen i anpartsselskaber med en anpartskapital på 500.000 kr. eller mere offentligt tilgængelig, jf. anpartsselskabslovens § 17. I henhold til samme paragraf er anpartshaverfortegnelsen uanset kapitalens størrelse altid tilgængelig for ledelsen, de øvrige anpartshavere, offentlige myndigheder og for medarbejderrepræsentanter, hvis anpartsselskabet kunne have medarbejderrepræsentation, men ikke har valgt at have det.

c) Rettigheder ved notering i aktiebogen eller anpartshaverfortegnelsen

Oprettelsen af en aktiebog er en pligt ved selskabets stiftelse. Efterfølgende indførelse i aktiebogen af senere ændringer er derimod en ret for aktionæren og ikke en pligt.¹⁴ Hvis aktionæren benytter sig af sin ret til at lade ændringer notere, er selskabet naturligvis forpligtet til at efterkomme denne anmodning.

Aktionærer kan have interesse i at få ændringer indført i aktiebogen, fordi det medfører en række vigtige retsvirkninger. Indehaveren af en navneaktie kan ikke udøve sine forvaltningsmæssige og økonomiske rettigheder, før aktionæren er noteret i aktiebogen, jf. aktieselskabslovens § 27. Ligeledes fungerer noteringen i aktiebogen også som en sikringsakt i forbindelse med pantsætninger og overdra-

¹⁴ Derimod er der pligt til at registrere storaktionærbesiddelser, som vil blive gennemgået senere i afsnit 6.6.2.

gelser af navneaktier. For en gennemgang af de nuværende sikringsakter, se afsnit 6.4.4.1 ovenfor.

I modsætning hertil kan ejeren af en ihændehaveraktie udnytte både sine økonomiske og forvaltningsmæssige beføjelser alene i kraft af sin besiddelse af aktien.

I anpartsselskaber er reglerne for anpartshaverfortegnelsen en smule anderledes, da erhververen eller panthaveren skal underrette selskabet om ejerskiftet/pant-sætningen inden 4 uger, efter overdragelsen er sket, jf. anpartsselskabsloven § 16, stk. 2.

Anpartsselskaber kan ikke udstede ihændehaverpapirer. De forvaltningsmæssige og økonomiske beføjelser af anparter afhænger af indførelse i anpartshaverfortegnelsen.

d) Nominee-ordninger

Selv om det ikke er specifikt nævnt i hverken aktie- eller anpartsselskabsloven, er det i både teorien og i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis antaget, at man kan bruge de såkaldte nominee-ordninger i aktieselskaber¹⁵.

En nominee er kendetegnet ved, at vedkommende tilkendegiver over for selskabet ikke at være den rigtige ejer af aktien, men at han har tilladelse til at optræde på ejerens vegne ved notering i aktiebogen. En nominee optræder i eget navn på vegne af den rigtige aktionær, hvis identitet selskabet normalt ikke har kendskab til. En nominee-ordning er således kendt for selskabet. Herved adskiller det sig fra brug af stråmænd, hvor den rigtige aktionær lader en anden optræde som aktionær uden at gøre selskabet bekendt med det rigtige ejerforhold.

En nominee-ordning fungerer på den måde, at en aktionær lader sig registrere i aktiebogen under et andet navn end sit eget (en nominee). Nominee'ens adgang til at disponere beror på aftalen med aktionæren. Udadtil kan nomineeen enten fremstå som fuldmægtig eller som ejer af aktien, men vil som kontohaver være befuldmægtiget til at varetage de økonomiske rettigheder for aktionæren.

Nominee-ordningen er med andre ord et supplement til muligheden for at undlade navnenotering, og kan ikke sidestilles med notering eller med anmeldelse om erhvervelse. Det er derfor en betingelse for at udøve forvaltningsmæssige rettigheder, herunder retten til at afgive stemme, at aktionæren er noteret i aktiebogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse, eller har givet f. eks. nomineeen en særskilt fuldmagt i overensstemmelse med aktieselskabslovens § 66, hvorved aktionæren må identificere sig som fuldmagtsgiver.

¹⁵ Værdipapirhandelslovens § 72, stk. 2, anerkender forudsætningsvis eksistensen af nominees ved at åbne mulighed for, at det kan noteres på kontoen i værdipapircentralen.

Gældende ret lægger vægt på, at aktionæren nøje overvejer sin fuldmagt, herunder hvor den gives til bestyrelsen, hvorved man søger at fremme aktionærernes aktive deltagelse i styringen af selskabet. Det er således ikke muligt efter gældende ret at betragte en nominee som en fuldmægtig for aktionæren efter lovens § 66, og en særskilt fuldmagt må derfor udfærdiges.

I takt med ejerkredsens globalisering, er der ligeledes opstået en udbredt udnyttelse af nominee-konti, således at nominee-ordningen hos aktieselskaberne/udstederne kan tage form som en slags opbevaringsform, der anvendes af udenlandske depotbanker til opbevaring af deres kunders besiddelser af danske aktier.

Det forekommer i større danske aktieselskaber, at der findes store beholdninger af aktier i selskabet, der enten helt er unoteret eller noteret i udenlandske depotbankers navne, tilføjet betegnelser som: Clients Accounts - Sub Accounts - Nominee Account etc. Nominee-konti kan derfor også være depoter, hvori der opbevares flere forskellige aktionærers aktier i samme depot. Mængden af de bagvedliggende aktionærer kan være flere tusinde pr. depot.

I anpartsselskaber skal der ske notering i anpartshaverfortegnelsen ved overdragelse til eje eller pant, jf. anpartsselskabslovens § 16, stk. 2. Der antages ikke at være ret til notering af nominee. Dette udelukker naturligvis ikke brug af stråmænd, men det vil i givet fald udgøre en overtrædelse af bestemmelsen.

6.5.1.2. EU-retlige forpligtelser

Direktivet om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber¹⁶, som gælder for aktieselskaber, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, indeholder bestemmelser, der vedrører aktiebogen. Direktivet muliggør en bredere forståelse af „aktionærbegrebet“, jf. direktivets artikel 2, litra b, og artikel 13.

6.5.1.3. Landeundersøgelsen

Der er i landeundersøgelsen blevet spurgt om både udbredelsen af aktiebøger samt anvendelsen af ihændehaveraktier og nominee-ordninger.

En overvejende del af de adspurgte lande benytter en central registrering af ejerforholdene, om end der ikke kan udledes en klar tendens angående dets organisering eller graden af den forpligtelse, der er til at bruge registeret. Samtidig tegner landeundersøgelsen også et billede af, at de fleste adspurgte lande har en større grad af åbenhed omkring ejerforhold end Danmark.

¹⁶ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF.

Vedrørende ihændehaberaktier har de fleste af de adspurgte lande åbent mulighed for dette, men en række lande har dog også valgt denne mulighed fra, begrundet i et ønske om større åbenhed om ejerkredsen af selskaber.

Angående nominee-ordningen viser landeundersøgelsen, at det kun er Italien og Frankrig, der ikke anerkender denne mulighed. I de adspurgte common-law lande er nominee registrering mulig via trusts, mens den anden hovedgruppe af lande kun tillader nominees, som er værdipapirregistre eller finansielle virksomheder, og for en del af disse lande er det kun muligt, hvis der er tale om en udenlandsk aktionær.

6.5.1.4. Udvalgets overvejelser vedr. aktiebog

Efter gældende ret skal både aktieselskaber og anpartsselskaber føre et register i form af en aktiebog eller en anpartshaverfortegnelse over udstedte aktier eller anparter. Herudover fører aktieselskaber et register over aktionærer, der råder over mindst 5 pct. af stemmerne eller kapitalen (storaktionærfortegnelsen).

Der er fuld offentlighed omkring alle aktionærer, der ejer mindst 5 pct. af stemmerne eller kapitalen, jf. aktieselskabslovens § 28 b, stk. 3, og for alle anpartshavere i anpartsselskaber med en indskudskapital på mindst 500.000 kr., jf. anpartsselskabslovens § 17, stk. 1. Offentlighedens adgang til disse oplysninger forudsætter normalt en henvendelse til selskabet, da oplysningerne herudover kun for aktieselskaber gøres tilgængelige for offentligheden i årsrapporten en gang årligt.

For aktieselskabers vedkommende står muligheden for anonymitet kun åben for aktionærer, der ejer under de 5 pct. af stemmerne eller kapitalen, således at aktiebesiddelsen er for lille til at skulle optages på storaktionærfortegnelsen. En aktionær, der ønsker anonymitet, kan enten vælge ihændehaberaktier eller gøre brug af en nominee for navneaktier. Hvis en aktionær ønsker at udøve indflydelse på kontrollen over selskabet ved at benytte de forvaltningsmæssige beføjelser, må den pågældende for at få adgang til generalforsamlingen give sig til kende over for selskabet. Dette sker ved enten personligt at lade sig notere i aktiebogen som deltager eller ved at afgive en underskrevet fuldmagt til den pågældendes der skal repræsentere dem på generalforsamlingen. Ønsker aktionæren ikke at opgive sin anonymitet, kan aktionæren ikke øve indflydelse på selskabet, men må nøjes med de økonomiske rettigheder.

Er en aktionær noteret i aktiebogen, er oplysningerne om den pågældendes besiddelser tilgængelige for bestyrelsen, der i medfør af aktieselskabslovens § 25, stk. 1, fører aktiebogen. Desuden har offentlige myndigheder og – i visse tilfælde – medarbejderrepræsentanter adgang til oplysningerne efter aktieselskabslovens § 26, stk. 2. Det kan bestemmes i vedtægterne, at aktiebogen skal være tilgængelig for

aktionærerne, jf. aktieselskabslovens § 26, stk. 4. Der er i øvrigt ikke noget til hinder for, at aktionærerne træffer beslutning om en videre eller anden adgang til aktiebogen.

Hertil kommer den særlige børsretlige regulering, som skal sikre gennemsigtighed af ejerforholdene i offentligt handlede selskaber, herunder indblik i ledelsens ejerandele. Disse oplysninger er offentligt tilgængelige og ajourføres med meget korte frister, hvilket er begrundet i hensynet til den permanente handel med de pågældende selskabers værdipapirer.

Anpartshavere har ikke mulighed for anonymitet, da de skal være noterede i anpartshaverfortegnelsen efter anpartsselskabslovens § 16, stk. 2. I anpartsselskaber med en anpartskapital på 500.000 kr. eller mere er anpartshaverfortegnelsen offentligt tilgængelig. I mindre anpartsselskaber er der ikke fuld offentlighed om anpartshaverfortegnelsen, men den skal dog være tilgængelig for enhver af anpartshaverne, for offentlige myndigheder og i visse tilfælde for medarbejderrepræsentanter ifølge anpartsselskabslovens § 17, stk. 2.

Endelig har skattemyndighederne kendskab til alle større kapitalejere i både aktie- og anpartsselskaber.

Det er udvalgets overordnede opfattelse, at dansk ret ligger på et tilfredsstillende niveau af åbenhed omkring ejerforhold sammenlignet med de øvrige medlemsstater i EU og det øvrige EØS. Udvalget har dog overvejet, om disse spredte bestemmelser om registrering og offentlighed kan samordnes og gøres mere hensigtsmæssige, sådan at den reelle offentlighed forbedres, og de administrative byrder så vidt muligt lettes.

Udvalget har overvejet, om adgangen til den ejerbog (aktiebogen eller anpartshaverfortegnelsen), som selskabet selv skal føre, skal udvides, eksempelvis således at enten hele ejerkredsen eller alle interesserede kunne bede om oplysninger fra ejerbogen. En sådan adgang eksisterer i anpartsselskaber, hvis deres kapital udgør mindst 500.000 kr.

Det er udvalgets opfattelse, at visse forhold taler for at udvide adgangen til selskabets ejerbog. Kendskab til medejere er en vigtig forudsætning for udøvelse af god selskabsstyring (good corporate governance), da det muliggør kommunikation internt i ejergruppen og dermed sikrer et effektivt modspil til ledelsen. Derfor kunne der være parallelitet mellem ledelsens og ejernes adgang til disse oplysninger, i hvert fald i visse situationer af betydning for selskabets ledelse, f.eks. når der er fremsat overtagelsestilbud eller i perioden inden afholdelse af generalforsamlingen.

Endvidere kan en bredere offentlighed have interesse i at kende ejerkredsen bag et selskab, også hvor ejeroplysningerne omfatter de små ejere. Hensynet til privatli-

vets fred kan tilgodeses igennem lov om behandling af personoplysninger (persondataloven) og markedsføringsloven. Disse betragtninger taler for mere generelt at give offentligheden adgang til ejerregisteret.

På den anden side finder udvalget, at der også er vægtige argumenter, der taler imod en udvidet adgang til selskabets ejerbog.

Når den nuværende ordning giver visse grupper adgang til aktiebogen men ikke andre, skyldes det en afvejning af, hvem der har behov for disse oplysninger, over for hensynet til privatlivets fred.

Selskabets ledelse har således behov for at kende ejerkredsen, herunder minoritets-ejere, for at kunne tilrettelægge generalforsamlingen og i den forbindelse tage højde for logistiske spørgsmål såsom lokaleforhold og disponering af taletid til dagsordenens forskellige punkter. Endvidere bør ledelsen have indsigt i ejerkredsens sammensætning, da dette har betydning for dens strategiske planlægning af selskabets forhold. Af samme grund har medarbejderrepræsentanter adgang til oplysningerne i de tilfælde, hvor medarbejderne har repræsentanter i ledelsen, og er derfor ad den vej sikret indsigt.

Heroverfor står hensynet til privatlivets fred, der er et anerkendt hensyn, som bl.a. søges varetaget i registerlovgivningen. Det er udvalgets opfattelse, at det bør være muligt at eje kapitalandele i en virksomhed uden at blive eksponeret i offentlighedens søgelys, så længe man kun ejer minoritetsposter, der er for små til at give væsentlig indflydelse.

Offentlighedens interesse i at kende de kapitalejere, der har indflydelse på større virksomheder, er tilgodeset bl.a. ved de særlige regler om storaktionærer. Et ønske om generelt at få kendskab til minoritetsejere kan næppe begrundes i en egentlig samfundsmæssig interesse, men må snarere antages at udspringe af et ønske om at kunne rette henvendelse til den samlede ejerkreds, f.eks. for at gennemføre en uanmodet markedsføring af produkter eller tjenesteydelser.

For offentligt handlede selskaber gælder et mere vidtgående behov for offentlighed, men dette behov er dækket ved den særlige børsretlige regulering, og kan ikke umiddelbart overføres til selskaber, der ikke er genstand for offentlig handel, som bl.a. drøftes her. Aktionærernes behov for oplysning i et selskab, der er genstand for et overtagelsestilbud, er allerede tilgodeset ved børsretlige bestemmelser, og der er næppe et behov for at kende identiteten på andre aktionærer end de, der ejer større aktieposter, og som derfor allerede er undergivet offentlighed.

Hvis aktionærerne i et selskab i dag ønsker adgang til aktiebogen, kan de indsætte en bestemmelse herom i vedtægterne. Men har de ikke det fornødne flertal hertil,

må det tages som udtryk for, at der ikke er den fornødne opbakning i ejerkredsen til en sådan øget adgang til oplysninger.

På denne baggrund er det udvalgets opfattelse, at adgangen til den ejerbog, der føres i selskabet (svarende til den nuværende aktiebog og anpartshaverfortegnelser), kun skal gives til den mindre kreds, som har adgang til oplysningerne efter eksisterende lovgivning.

Et mindretal i udvalget bestående af Dansk Aktionærforening, ATP/LD og LO/AE ønsker dog, at aktionærerne i et offentligt handlet selskab ligestilles med ledelsen i to særlige situationer, dels når der indkaldes til generalforsamling, dels når der fremsættes et offentligt overtagelsestilbud. I disse to situationer, hvor styringen af selskabet aktualiseres, bør aktionærerne have adgang til ejerbogen (svarende til den nuværende aktiebog) på lige fod med ledelsen. I relation til de selskaber der ikke handles offentligt kan den begrænsede adgang som foreslået dog accepteres.

Det øvrige udvalg bemærker hertil, at en ligestilling af aktionærerne med ledelsen i relation til adgang til oplysninger om ejerforhold kan tilvejebringes ved en vedtægtsbestemmelse herom, såfremt ønsket nyder opbakning i aktionærkredsen. Under hensyn til udvalgets forslag om at sikre en offentlig adgang til et centralt register over alle aktionærer, der direkte eller indirekte ejer 5 pct. eller mere, jf. litra f nedenfor, mener udvalget ikke, at behovet for yderligere adgang til ejeroplysninger opvejer ulemperne herved.

Spørgsmålet om sammenhængen omkring aktiebogen/anpartshaverfortegnelsen, storaktionærfortegnelsen og et offentligt, centralt ejerregister samt brugen af nomineeordninger og ihændehaveraktier behandles samlet i afsnit 6.5.2.4.

6.5.2. Storaktionærregler

6.5.2.1. Gældende ret

a) Pligt til meddelelse ved større aktiebesiddelser

Reglerne om aktionærers meddelelsespligt, når disse råder over større stemmeandele, findes i aktieselskabslovens § 28 a, § 28 b og § 28 d, samt i bekendtgørelse nr. 456 af 21. maj 2007 om meddelelsespligten i henhold til § 28 a i aktieselskabsloven.¹⁷ Anpartsselskabsloven indeholder ikke regler om en sådan meddelelsespligt.

¹⁷ Disse regler i dansk ret er inspireret af EU-retlige regler, der dog kun gælder for offentligt handlede selskaber, se afsnit 6.6.2.2. De danske regler går således videre end EF-retten ved at gælde for aktieselskaber generelt.

Efter aktieselskabslovens § 28 a skal enhver aktionær give selskabet besked, når dennes ejerandel udgør mindst 5 pct. af de samlede stemmerettigheder eller kapitalandele, dog mindst 100.000 kr.

Efterfølgende skal aktionærerne som udgangspunkt give meddelelse, hvis en ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold bevirker, at grænserne på 5, 10, 15, 20, 25, 50, 90 eller 100 pct. og grænserne på 1/3 eller 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået.¹⁸

Det følger af aktieselskabslovens § 28 a, stk. 2, at man til sine besiddelser også skal regne aktier, som tilhører en virksomhed, som aktionæren kontrollerer. Det vil f. eks. sige, at et selskab skal medregne datterselskabers aktiebesiddelser, når selskabet skal vurdere, om 5 pct. grænserne og grænsen på hhv. 1/3 eller 2/3 overskrides.

På samme vis skal en aktionær også medregne aktiebesiddelser, som er stillet til sikkerhed, medmindre pantthaver råder over stemmeretten og har erklæret at ville udøve den.

Det skal bemærkes, at der i værdipapirhandelslovens § 29 findes særlige regler for aktionærer i selskaber, hvis aktier handles på en reguleret markedsplads eller en alternativ markedsplads. Dette regelsæt har tidligere været afstemt med aktieselskabslovens regler således, at aktionærer i børsnoterede selskaber skal underrette selskabet ved de samme grænser, som gælder efter aktieselskabsloven. Imidlertid er disse grænser i den børsretlige regulering nu ændret ved implementeringen af transparensdirektivet, således at der nu består en forskel mellem aktieselskabsloven og værdipapirhandelsloven på dette punkt.

Finanstilsynet har med hjemmel i værdipapirhandelslovens § 29 udstedt den såkaldte storaktionærbekendtgørelse, der bl.a. opregner nogle undtagelser fra indberetningspligten i værdipapirhandelslovens § 29. Det drejer sig bl.a. om virksomheder, som ejer aktier med henblik på clearing, besiddelse som depositarer eller prisstiller.

Ejes aktierne således med disse formål, er virksomheden fritaget for at medregne dem, når den skal finde ud af, om en besiddelse skal indberettes til selskabet.

For ikke at pålægge disse virksomheder en unødigt ekstra administrativ byrde, er undtagelserne også gældende i forhold til aktieselskabslovens § 28, jf. bekendtgørelse nr. 456 af 21. maj 2007 om meddelelsespligten i henhold til § 28 a i aktieselskabsloven.

¹⁸ Grænserne for meddelelse blev revideret ved lov 108 af 7. februar 2007, idet en række grænser (30, 35, 40, 45, 55, 60, 65, 70, 75, 80 og 85) udgik. Disse grænser blev anset for mindre relevante i forhold til de grænser, som bestemmelsen fortsat indeholder.

En yderligere forpligtelse, der påhviler ejere af større kapitalandele, findes i skattekontrollovens § 3 A, hvorefter erhververe af mindst 25 pct. af kapitalen i et selskab eller retten til at råde over mere end 50 pct. af stemmевærdien i et selskab (hovedaktionær) senest en måned efter erhvervelsen skal identificere sig over for selskabet. Efter samme bestemmelse skal selskaber i forbindelse med selvangivelsen oplyse skattemyndighederne om identiteten af sådanne hovedaktionærer, og oplysningerne skal fremgå af årsrapporten.

b) Storaktionærfortegnelsen

Når en virksomhed eller person når en af de ovenfor nævnte grænser, skal der i henhold til aktieselskabslovens § 28 b, stk. 1, gives besked til selskabet senest 4 uger efter, at en af grænserne i aktieselskabslovens § 28 a nås eller ikke længere er nået. I selskaber med aktier optaget på en reguleret markedsplads eller en alternativ markedsplads skal underretningen gives straks.

Meddelelsen skal indeholde oplysninger om indehaverens fulde navn og adresse samt antallet af aktier med deres pålydende og oplysning om, hvilken aktieklasse de tilhører. Dette gælder uanset, om der er tale om navne- eller ihænde-haveraktier. Der er således ikke adgang til at bruge nominee, og noteringen i fortegnelsen skal angive aktionærens rigtige identitet. Dette udelukker naturligvis ikke, at aktionæren bruger en stråmand for at skjule sin identitet, men dette vil i givet fald udgøre en overtrædelse af bestemmelsen.

Selskabet skal herefter indføre meddelelsen i den såkaldte storaktionærfortegnelse, som er en oversigt over alle selskabets storaktionærer. Fortegnelsen udgør således et separat register ved siden af aktiebogen, som er en oversigt over samtlige selskabets aktier, jf. afsnit. 6.6.1.1.a. Storaktionærfortegnelsen kan føres på papir eller elektronisk.

Fortegnelsen er tilgængelig for offentlige myndigheder, aktionærer, bestyrelsesmedlemmer samt repræsentanter for medarbejdere i selskaber, hvor der ikke er indført selskabsrepræsentation. Endvidere kan enhver anmode om at få en udskrift mod betaling af et evt. gebyr, jf. § 28 b, stk. 3. Desuden skal fortegnelsen, jf. årsregnskabslovens § 74, optages i selskabets årsberetning, der offentliggøres og er tilgængelig på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Hvis der er tale om et aktieselskab, der er optaget til handel på et reguleret marked, er selskabet både omfattet af aktieselskabsloven og værdipapirhandelsloven.

6.5.2.2. EU-retlige og internationale forpligtelser

6.5.2.2.1. EU-retlige forpligtelser

Der findes ikke EU-retlig regulering vedrørende aktieselskabslovens regler om storaktionærer. Værdipapirhandelslovens oplysningskrav for selskaber, hvis aktier

er optaget til handel på et reguleret marked, er derimod en implementering af direktiv 2001/34/EF (transparensdirektivet)¹⁹. Aktieselskabslovens regler er således inspireret af den børsretlige regulering, der bygger på et EF-direktiv.

Direktivet om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber²⁰ indeholder bestemmelser, der vedrører aktiebogen, idet direktivet muliggør en bredere forståelse af „aktionærbegreb“, jf. direktivets artikel 2, litra b, og artikel 13.

6.5.2.2.2. Internationale forpligtelser

Danmark er forpligtet til at leve op til den EU-retlige regulering af foranstaltninger til modvirkning af hvidvaskning, herunder FATF's²¹ anbefalinger. I henhold til anbefaling R. 33 skal den danske lovgivning sikre, at myndighederne til enhver tid kan rekvirere nøjagtige og opdaterede oplysninger om, hvem der er et selskabs reelle ejer, hvilket vil sige, hvem der i sidste instans ejer eller har kontrol over selskabet.

Begrebet *reelle ejer* er defineret i hvidvaskningsdirektivets art. 3, nr. 6 sådan²²:

Artikel 3

I dette direktiv forstås ved:

6) »reel ejer«: den eller de fysiske personer, der i sidste instans ejer eller kontrollerer kunden og/eller den fysiske person, efter hvis ordre en transaktion eller handling gennemføres. Den reelle ejer omfatter mindst

a) for selskaber:

i) den eller de fysiske personer, der i sidste instans ejer eller kontrollerer en retlig enhed ved direkte eller indirekte ejerskab eller kontrol over en tilstrækkelig procentdel af aktierne eller stemmerettighederne i denne retlige enhed, bl.a. ved hjælp af beholdninger af ihændehaveraktier, bortset fra selskaber, der er noteret på et reguleret marked, og som er undergivet oplysningspligt i overensstemmelse med fællesskabslovgivningen eller tilsvarende internationale standarder; en procentdel på 25

19 Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF. Oprindeligt blev oplysningspligten indført ved Rådets direktiv 88/627/EØF, der siden blev samlet i kodifikationsdirektiv 2001/31/EF. Transparensdirektivet har siden ophævet disse bestemmelser.

20 Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF.

21 FATF (Financial Action Task Force) er et mellemstatligt samarbejde under OECD, der udsteder anbefalinger til bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering. Pt. er der udstedt 40 anbefalinger om bekæmpelse af hvidvask (R.1 – R.40) og 9 særlige anbefalinger (SR.1 – SR.9) om bekæmpelse af terrorfinansiering.

22 Jf. direktiv 2005/60/EF

% plus én aktie eller én stemmerettighed betragtes som tilstrækkeligt til at opfylde dette kriterium

ii) den eller de fysiske personer, der på anden måde udøver kontrol over ledelsen af en retlig enhed

b) for retlige enheder som fonde og retlige arrangementer som truster, der administrerer og distribuerer midler:

i) såfremt de fremtidige modtagere allerede kendes, den eller de fysiske personer, der modtager mindst 25 pct. af formuegoderne i et retligt arrangement eller en retlig enhed

ii) såfremt de enkeltpersoner, der skal nyde godt af det retlige arrangement eller den retlige enhed, endnu ikke kendes, den gruppe personer, i hvis hovedinteresse det retlige arrangement eller den retlige enhed er oprettet eller fungerer

iii) den eller de fysiske personer, der udøver kontrol over mindst 25 % af formuegoderne i et retligt arrangement eller en retlig enhed.

Danmark blev i foråret 2006 evalueret for sit arbejde med at implementere disse anbefalinger, og i den forbindelse blev det konstateret, at aktieselskabslovens regler i §§ 28a og 28b om storaktionærers forpligtelser til at oplyse selskabet om deres besiddelser, jf. beskrivelsen ovenfor, i et vist omfang levede op til kravet om nøjagtige oplysninger. Det blev dog kritiseret, at disse oplysninger ikke nødvendigvis var tilstrækkeligt opdaterede, da virksomhederne har en frist på 4 uger til at indberette dem.

FATF udtalte således i forbindelse med sin evaluering af Danmark:

”While the authorities rely on law enforcement and inspection powers to get information about beneficial owner of companies, this information is available in a limited form (only for A/S and ApS, in certain circumstances) and it is not up to date. ...”

I henhold til FATFs retningslinier stilles der således følgende krav med hensyn til gennemsigtighed vedrørende ejerforhold:

”Countries should take measures to prevent the unlawful use of legal persons by money launderers. Countries should ensure that there is adequate, accurate and timely information on the beneficial ownership and control of legal persons that can be obtained or accessed in a timely fashion by competent authorities. In particular, countries that have

legal persons that are able to issue bearer shares should take appropriate measures to ensure that they are not misused for money laundering and be able to demonstrate the adequacy of those measures. Countries could consider measures to facilitate access to beneficial ownership and control information to financial institutions undertaking the requirements set out in Recommendation 5.”

6.5.2.3. Landeundersøgelsen

Der er ikke stillet spørgsmål om reguleringen af storaktionærer i landeundersøgelsen.

6.5.2.4. Udvalgets overvejelser

6.5.2.4.1. Registrering af kapitalejere

Efter den nuværende selskabslovgivning udgør aktiebogen, storaktionærfortegnelsen og anpartshaverfortegnelsen forskellige registreringer af ejerskabet bag kapital-selskaber. Efter de gældende regler skal der i aktieselskaber således føres to registre over ejerne (aktiebogen og storaktionærfortegnelsen), mens der i anparts-selskaber kun skal føres ét register.

Danmark er, som tidligere nævnt, i hvidvaskssammenhænge blevet kritiseret for et manglende centralt ejerregister. Dette kan vanskeliggøre identifikationen af den reelle ejerkreds af selskaber, hvilket er kritisabelt. Vel er der åbenhed omkring ejerskab, bortset fra meget små minoritetsposter, men det er uhensigtsmæssigt i efterforskningsøjemed at skulle rette henvendelse til selskabet for at rekvirere disse oplysninger, da det kan alarmere de kredse, som efterforskningen retter sig imod.

Udvalget har som følge heraf overvejet, hvorvidt aktiebogen fremover fortsat skal føres decentralt i selskaberne, eller om disse oplysninger bør være samlet i et centralt nationalt register.

Udvalget finder, at fordelene ved et nationalt centralt register er, at det bliver lettere at finde de relevante oplysninger. Endvidere kan oplysninger om ejere rekvireres i efterforskningsøjemed uden at varsko selskabet, hvilket eksempelvis i sager om økonomisk kriminalitet vil være en fordel. En yderligere fordel ved et centralt register er en ensretning af den gyldige sikringsakt ved erhvervelse af kapitalandele, således at registreringen kan erstatte andre typer af sikringsakter f.eks. i forhold til navne- eller ihænde-haveraktier. Ud fra disse betragtninger har udvalget overvejet, om der skal oprettes et centralt ejerregister.

Det er dog udvalgets opfattelse, at den eksisterende decentrale løsning er velfungerende, og at der som følge heraf ikke er et behov for at ændre på dette. Det enkelte selskab har en naturlig interesse i at føre et register over sine kapitalejere, og stør-

stedelen af selskaberne ville formodentlig gøre det, selv hvis det ikke var en pligt. Pålæg om at indrapportere til et centralt register vil dermed fremstå som dobbelt-administration.

Omkostningerne for selskaberne ved at føre en aktiebog eller en anpartshaverfortegnelse er formodentlig ganske beskedne, hvorimod oprettelse og drift af et centralt register, der konstant skal ajourføres med oplysninger om ændringer i ejerforhold kan være ressourcekrævende. Ved vurderingen af disse forhold har udvalget lagt vægt på, at repræsentanterne for erhvervslivet i udvalget synes at foretrække en decentral løsning. Udvalget finder derfor, at man samtidig som udgangspunkt bør fastholde den nuværende centrale adgang til, at fortegnelsen over ejerne kan føres af det enkelte selskab.²³

Sammenhængen mellem det centrale ejerregister og de ejeroplysninger, der registreres decentral i det enkelte selskab, bør efter udvalgets opfattelse være således, at selskaberne som udgangspunkt opbevarer de samme ejeroplysninger som i dag i en 'ejerbog'.

De storaktionæroplysninger (og storanpartshaver-oplysninger, jf. afsnit f nedenfor), der er indeholdt i ejerbogen, videregives til det centrale ejerregister. Det enkelte selskab vil kunne vælge at føre hele ejerbogen i det centrale ejerregister og dermed frigøre sig fra pligten til at føre ejerbogen decentralt. I samme forbindelse bortfalder så også pligten til at indberette til det centrale register for ejerbesiddelser over 5 %.

Det er udvalgets opfattelse, at aktiebogen og storaktionærregisteret kan samles for aktieselskaber, således at aktieselskaber, ligesom anpartsselskaber, fremover kun har et register over aktionærerne. Samtidigt finder udvalget, at der bør gives mulighed for, at aktiebogen kan føres direkte i et centralt register. Registret vil teknisk kunne indrettes, så en del af oplysningerne kun er tilgængelige for selskabet og offentlige myndigheder, mens den del, der vedrører ejerandele over en vis størrelse er offentligt tilgængelige. En sådan løsning vil sikre fleksibilitet og samtidig give selskaberne mulighed for at samordne føring af aktiebog og indberetning af oplysninger om ejerandele, herunder storaktionæroplysninger.

6.5.2.4.2. *Brug af nominee og ihændehaveraktier*

Udvalget har overvejet, hvorvidt det fortsat skal være muligt for en aktionær at være anonym ved at anvende ihændehaveraktier eller en nominee-ordning. Det bemærkes, at efter gældende ret består en sådan mulighed kun for aktieselskaber og da kun for aktionærer, der råder over mindre end 5 pct. af stemmerne eller kapitalen. Alle aktionærer, der råder over en større indflydelse, skal identificeres

²³ Dette berører ikke i sig selv spørgsmålet om adgang til oplysningerne om ejerne, hvilket drøftes nærmere nedenfor.

over for selskabet i ejerregisteret uanset om de ejer navne- eller ihændehaveraktier, hvilket tillige gælder alle anpartshavere.

Udvalget har i denne sammenhæng drøftet de forskellige argumenter, der taler for eller imod en øget adgang til selskabets ejerbog, jf. afsnit c ovenfor. Hertil kommer det yderligere synspunkt fremført af Statsadvokaten for særlig Økonomisk Kriminalitet, at selvom myndighederne har adgang til selskabets ejerregister efter gældende lovgivninger, vil anonymitet omkring ejerforhold vanskeliggøre efterforskningen af terrorvirksomhed, hvidvaskning og økonomisk kriminalitet. Dette gør sig dog gældende i mindre grad, desto mindre ejerandelene er.

Udvalget lægger vægt på, at dets mandat er at skabe størst mulig fleksibilitet for selskaberne i det omfang, at det er forsvarligt. Det taler som udgangspunkt for at bevare den eksisterende adgang for selskaberne til at bevare både ihændehaveraktier samt muligheden for anvendelse af nominee-ordninger.

Hensynet til forsvarlighed, herunder hensynet til kriminalitetsbekæmpelse, indebærer dog, at disse ordninger, der kan give anonymitet, bør begrænses til at angå mindre besiddelser, dvs. under 5 pct. af stemmer eller kapital. Det er således udvalgets opfattelse, at når der er tale om så beskedne besiddelser af kapitalen, er der ikke noget hensyn, der taler afgørende for at forbyde den fleksibilitet, som nominee-ordninger og ihændehaveraktier frembyder i dag.

Hvidvaskdirektivet tilsigter offentlighed omkring den reelle ejer af juridiske personer såsom aktie- og anpartsselskaber, og definerer en sådan ejer som indehaveren af mindst 25 pct., hvilket således klart imødekommes ved udvalgets forslag under litra f nedenfor om fuld offentlighed ved besiddelser over 5 pct. Hertil kommer, at aktionærerne med sædvanlig vedtægtsmajoritet vil kunne foreskrive i selskabets vedtægter, at alle aktionærer skal identificere sig.

Udvalget finder endvidere, at en ændring af adgangen til at anvende nominees vil indebære en risiko for, at udenlandske investorer vil afholde sig fra at investere i danske aktier. Disse ordninger er ofte praktisk betonedede og har ikke nødvendigvis sammenhæng med aktionærers ønske om anonymitet. Et indgreb kan derfor få konsekvenser, som er vanskelige at overskue.

Det er efter udvalgets opfattelse ikke hensigtsmæssigt at begrænse nominee-ordningen til udenlandske aktionærer, da det let lader sig omgå, eller til selskaber hvis værdipapirer er registreret i værdipapirregistre, da det skaber en unødvendig opdeling af selskaberne og en vanskelig afgrænsning af, hvad der internationalt udgør en værdipapircentral i denne henseende.

6.5.2.4.3. *Anonymitet ved generalforsamlinger*

Udvalget har i forbindelse med drøftelserne af nominee-ordningens bevarelse i dansk selskabsret overvejet det forhold, at en nominee på en generalforsamling er undergivet de almindelige regler om fuldmægtige, og at nominee'en som følge heraf på selskabets generalforsamling skal fremlægge en fuldmagt, der identificerer aktionæren.

Udvalget har overvejet, om det forhold, at en nominee er kendt af selskabet som repræsenterende den rigtige aktionær, hvis identitet selskabet dog ikke kender, bør give nominee ret til at møde på generalforsamlingen uden særskilt fuldmagt, som ellers kræves efter aktieselskabslovens § 66.

Til fordel herfor taler, at en nominee minder om en fuldmægtig, fordi det er selskabet bekendt, at vedkommende ikke er, men alene repræsenterer den rigtige aktionær. Anerkendes nominees ret til at møde på generalforsamlingen på vegne af den rigtige aktionær, giver det dels en praktisk lettelse, da en fuldmagt ikke skal udgives, dels en forbedret mulighed for at forblive anonym. Dette gælder dog kun, hvor aktionæren råder over mindre end 5 pct. af stemmerne eller kapitalen, da nominee-ordningen ikke kan anvendes ved poster herover.

Imod taler netop ønsket om at kende identiteten på de aktionærer, der deltager i generalforsamlingen og i den styring af selskabet, som finder sted dér. Så længe nominee-ordningen er begrænset til at angå minoritetsbesiddelser, der tilmed ikke kan udøve deres beskedne forvaltningsmæssige beføjelser på generalforsamlingen uden at identificere sig, indebærer ordningen ikke en hindring for de hensyn, der ellers taler for åbenhed omkring ejerskab. Hertil kommer, at ledelsen i selskabet har brug for at kende den bagvedliggende identitet på den person, som nominee repræsenterer, for at tilrettelægge generalforsamlingen, herunder disponere over taletid i forhold til dagsordenens punkter.

Udvalget er opmærksomt på, at kravet om en særskilt fuldmagt til nominees i dag giver anledning til administrative vanskeligheder for udenlandske aktionærer, der ønsker at stemme på en generalforsamling. Hvis en udenlandsk aktionær har sine aktier i en depotbank (sammen med mange andre aktier), og aktionæren ønsker at stemme, er der to muligheder. Den ene er at aktionæren får sin udenlandske custody bank til at flytte aktier til et separat depot, og at aktionæren derefter lader sig notere i aktiebogen. Dette er i mange selskaber kun en mulighed, hvis man kan nå at gøre det, inden der indkaldes til generalforsamling. Ofte nås dette ikke. Den anden mulighed er, at den udenlandske aktionær giver nominee en fuldmagt. Disse muligheder opleves som administrativt tunge, og afholder i praksis ofte udenlandske aktionærer fra at søge indflydelse på en generalforsamling.

Udvalget finder imidlertid, at hensynet til hvidvaskreglerne vejer tungere end de her nævnte praktiske forhold, og det er derfor udvalgets opfattelse, at adgangen til

at stemme på en generalforsamling fortsat bør kræve, at aktionæren noteres i aktiebogen eller giver en nominee en særskilt fuldmagt.

På denne baggrund er det udvalgets opfattelse, at kravet om fremlæggelse af en fuldmagt på generalforsamlingen bør opretholdes også for en nominee.

Ejeren af en ihændehaveraktie behøver ikke afgive en fuldmagt, da vedkommende er berettiget til at deltage i generalforsamlingen alene legitimeret ved sin besiddelse af aktien. Selskabet er således ikke bekendt med identiteten på sådanne ihændehaveraktionærer forud for generalforsamlingen, hvilket dog kun gælder minoritetsbesiddelser, da besiddelser over 5 pct. af stemmer eller kapital er undergivet offentlighed også for så vidt angår ihændehaveraktier.

Ved tilmeldingen til generalforsamlingen må ihændehaveraktionæren imidlertid identificere sig ved sin anmodning til selskabet om deltagelse, og selskabet bliver dermed også bekendt med identiteten på disse minoritetsbesiddelser af ihændehaveraktier ved planlægningen af generalforsamlingen.

I lyset af de drøftelser omkring åbenhed af ejerskab, som udvalget har haft, er det udvalgets opfattelse, at selskabet bør pålægges en pligt til at registrere deltagerne i generalforsamlingen.²⁴ En sådan deltagerliste er pligtig efter selskabslovgivningen i finsk, norsk og svensk ret, og føres normalt også i danske selskaber, selvom selskabslovgivningen ikke kræver dette.

Indføres der en pligt til at føre en sådan fortegnelse for danske selskaber, herunder til at opbevare listen i en vis periode, f.eks. tre år, vil der være skabt en yderligere grad af åbenhed omkring ejerskab, som støtter udvalgets anbefalinger om i øvrigt at bevare såvel ihændehaveraktier som nominee-ordningen. Det er ikke udvalgets ønske, at deltagerlisterne skal være offentligt tilgængelige.

6.5.2.4.4. Offentlighed omkring større kapitalandele

Efter gældende selskabslovgivning er der offentlig adgang til oplysninger om aktionærer, der råder over mindst 5 pct. af stemmerne eller kapitalen, jf. aktieselskabslovens § 28 b, stk. 3, og om alle anpartshavere i anpartsselskaber, hvis kapital er mindst 500.000 kr., jf. anpartsselskabslovens § 17, stk. 1.

Adgangen til disse oplysninger er imidlertid ofte afhængig af, at der rettes henvendelse til selskabet. Dette er vanskeligt og forbundet med udgifter, og ved efterforskning kan det skabe risiko for at varsko de personer, som efterforskningen retter sig imod. Ganske vist offentliggøres en oversigt årligt som led i årsrapporten, men der finder ikke en løbende ajourføring sted.

²⁴ Generalforsamlingens afholdelse drøftes i anden sammenhæng i denne betænkning.

Udvalget har i afsnit 6.5.2.4.1. ovenfor drøftet argumenter for og imod åbenhed omkring ejerskab i forbindelse med spørgsmålet om adgang til den ejerbog, som det enkelte selskab skal føre.

Disse overvejelser førte udvalget til at anbefale, at gældende ret om adgangen til ejeroplysningerne blev fastholdt. Men denne afvejning stiller sig anderledes ved spørgsmålet om, hvorvidt de eksisterende regler om offentlighed kan forbedres og gøres mere hensigtsmæssige. Her spiller det ind, at samfundet kan have en berettiget interesse i at kende større ejere i selskaberne og at de øvrige ejere har en tilsvarende interesse som forudsætning for at udøve aktivt ejerskab. Endvidere vil en mere smidig og ajourført adgang til disse oplysninger imødekomme den rejste kritik om den manglende åbenhed omkring ejerforholdene i danske aktieselskaber og anpartsselskaber.

På denne baggrund anbefaler udvalget at udvide det eksisterende selskabsregister i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til også at omfatte oplysninger om større ejer- eller besiddelsesforhold i danske aktie- og anpartsselskaber. Et sådant centralt ejerregister skal være tilgængeligt on-line i lighed med Styrelsens nuværende system.

Disse større besiddelser kan tage udgangspunkt i den nugældende aktieselskabslovs §§ 28 a og 28 b, dvs. besiddelser direkte eller indirekte over 5 pct. af stemmerne eller kapitalen, hvor grænserne bør dog ensrettes med de nye grænser i værdipapirhandelslovens § 29. Den nuværende nominelle grænse, hvorefter der kun skal indberettes besiddelser over nominelt 100.000 kr., bør bortfalde. Det afgørende er, om man har en sådan besiddelse, at man kan øve indflydelse på den juridiske person.

Der gælder for disse besiddelser allerede en pligt for aktieselskaberne til at føre en særlig fortegnelse (storaktionærfotegnelsen) ved siden af aktiebogen. Udvalget har anbefalet, at denne pligt bortfalder, og den bør i stedet erstattes af en pligt for selskabet til at indberette storaktionæroplysningerne til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Dette bør ikke indebære en øget administrativ byrde for aktieselskaberne. Hvor aktieselskabet er offentligt handlet, gælder der en parallel oplysningspligt efter værdipapirhandelslovens § 29.

Det ligger uden for udvalgets kommissorium at beskæftige sig med børsret eller tekniske løsninger, og udvalget vil derfor begrænse sig til at anbefale, at indberetningspligten indrettes sådan, at der kun skal ske en indberetning til én offentlig myndighed, hvorefter oplysningen offentliggøres som foreskrevet i både den selskabs- og børsretlige lovgivning. Det samme bør gælde for andre myndigheder, f. eks. SKAT, således at en enkelt indberetning fra selskabet er tilstrækkelig, hvilket vil indebære en betydelig administrativ lettelse for selskaberne.

En tilsvarende pligt til indberetning af større besiddelser bør gælde i anpartsselskaber. Der gælder allerede en pligt for selskabet at notere ændringer i besiddelsesforholdene, og det vil derfor ikke medføre øgede administrative byrder. Efter gældende ret er der dog kun offentlighed omkring ejerskab i anpartsselskaber, der har en kapital på mindst 500.000 kr.

Udvalget anbefaler dog, at indberetningspligten kommer til at gælde alle anpartsselskaber uanset deres kapital. Der er næppe grund til at tro, at hensynene til bl.a. bekæmpelse af økonomiske kriminalitet er mindre i små anpartsselskaber end i store. Det er også uhensigtsmæssigt at lægge vægt på indskudskapitalens størrelse, da den kun i beskeden grad vidner om selskabets karakter eller størrelse i øvrigt. Endvidere vil ensartede regler være lettere at administrere, og bestemmelserne om åbenhed omkring større ejerbesiddelser ved et offentligt centralt register kan dermed med fordel skrives som fælles bestemmelser i en ny, moderne selskabslov.

Netop hensynet til at samordne disse bestemmelser og indføre et fælles regime, der sikrer offentligheden den nødvendige åbenhed og adgang til oplysninger om større besiddelser, medfører som konsekvens, at udvalget anbefaler at afskaffe den hidtidige ordning, hvor anpartshaverfortegnelsen er offentligt i anpartsselskaber med over 500.000 kr. i kapital.

For anpartsselskaber vil udvalgets forslag således indebære, at selskabet udover sin interne ejerbog (anpartshaverfortegnelsen) skal indberette de anpartshavere, der råder over mindst 5 pct. af stemmerne eller kapitalen, til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (offentligt tilgængeligt). Da omsætningen af anparter normalt er beskeden - i mange anpartsselskaber ejes hele eller hovedparten af nogle få deltagere under hele selskabets levetid - må det forventes at indebære en beskeden administrativ byrde.

Til gengæld er anpartshaverfortegnelsen ikke offentligt tilgængelig, men tilgængelig for ledelsen og under visse forhold medarbejderrepræsentanter. Endvidere kan anpartshaverne bestemme i vedtægterne, at alle anpartshavere skal have adgang til fortegnelsen. Myndighederne har altid adgang til fortegnelsen, og der er ikke adgang til at bruge nominees for minoritetsposter på under 5 pct., sådan som det er muligt i et aktieselskab.

Det er udvalgets opfattelse, at offentligt tilgængelige ejeroplysninger via et centralt ejerregister vil kunne bidrage til, at informationsniveauet omkring selskaberne vil blive højnet. Dette må antages at kunne bidrage til øget investorinteresse, hvorved selskaberne forventeligt vil få bedre og billigere adgang til risikovillig kapital.

Udvalget finder, at det også vil kunne være af betydning for alle selskabets interessegrupper at have en aktuel viden om ejerforholdene i selskabet, specielt i de tilfælde, hvor der er tale om aktionærer eller anpartshavere eller grupperinger heraf,

der vil kunne øve væsentlig indflydelse på selskabets beslutninger. Udvalget finder derfor, at det er vigtigt, at der er åbenhed om de ejere, der må formodes at være aktive i selskabets beslutningsproces, og at offentligheden gives et så vidt muligt ajourført billede heraf.

I denne sammenhæng bør det også overvejes at reducere tidsfristen for anmeldelse af større besiddelser. På nuværende tidspunkt er fristen fire uger, hvilket er blevet kritiseret af FATF (Financial Action task Force). Det ville formentligt være hensigtsmæssigt, at denne frist forkortes til en uge eller 5 dage, som gælder i forbindelse med flytning af adresse hos Folkeregistret. Alternativt kunne man i lyset af den generelle ensretning af anmeldelsesfristerne i selskabslovene lade anmeldelsesfristen være 2 uger.

Udvalget finder samtidig, at det af efterforskningsmæssige årsager vil være hensigtsmæssigt, hvis politiet får mulighed for at indhente oplysninger om ejerbesiddelser på 5 pct. eller mere i et konkret selskab, uden at politiet er tvunget til at kontakte selskabet selv, således som det er tilfældet i dag.

De efterforskningsmæssige forhold medfører endvidere, at der efter udvalgets opfattelse skal være tale om et centralt ejerregister for disse ejerbesiddelser på 5 pct. eller mere, og at det således ikke vil være tilstrækkeligt, at de pågældende ejeroplysninger offentliggøres på selskabets hjemmeside. Endvidere finder udvalget, at det ressourcemæssigt vil være uhensigtsmæssigt at pålægge små virksomheder, at de skal have en hjemmeside for at kunne offentliggøre et sådan ejerregister.

Det bemærkes, at i det omfang, det besluttes at indføre pligt for selskabet til at indsende oplysninger om ejerbesiddelser på 5 pct. eller mere til et centralt ejerregister, vil kravet om at føre en storaktionærfortegnelse skulle ophæves. Aktiebogen og i anpartsselskaber anpartshaverfortegnelsen vil derimod fortsat skulle føres af det enkelte selskab selv – dog benævnt 'ejerbogen'.

Etableringen af et ejerregister vil desuden formentlig betyde, at reglerne om indberetning i skattekontrollovens § 3 A bl.a. vil kunne ophæves. Efter skattekontrollovens § 3 A skal en erhverver af mindst 25 pct. af kapitalen i et selskab eller af retten til at råde over mere end 50 pct. af stemmевærdien i et selskab (hovedaktionær) senest en måned herefter identificere sig over for selskabet. Efter samme bestemmelse skal selskaber i forbindelse med selvangivelsen oplyse skattemyndighederne om identiteten af sådanne hovedaktionærer, og oplysningerne skal fremgå af årsrapporten. Med det foreslåede ejerregister synes det umiddelbart, at behovet for, at selskaberne særskilt oplyser skattemyndighederne årligt om identiteten af eventuelle hovedaktionærer og -anpartshavere, bortfalder.

Det er generelt udvalgets opfattelse, at det er vigtigt, at der ved en øget indberetningspligt tages højde for, at de offentlige registre skal dele indberettede informationerne, og at det således sikres, at en oplysning kun skal indberettes til et offentligt register én gang. Pligt til at indberette tilsvarende oplysninger, eksempelvis til storaktionærregistret, bør således ikke videreføres parallelt med det nye langt større register.

Det skal således præciseres, at udvalget har ønsket at bibeholde den fuldstændige ejerfortegnelse (som kendes fra aktiebogen og anpartshaverfortegnelsen), i form af ejerbogen. Yderligere har udvalget ønsket at give offentligheden en øget adgang til ejerforhold i selskaberne gennem et offentligt ejerregister. Ejerregisteret skal alene have oplysninger om ejerandele over en bestemt størrelse.

Det skal være muligt for selskaberne at føre deres ejerbog direkte ved indberetning af alle ejerforhold til ejerregisteret. Offentligheden omkring ejerforhold for selskaber der benytter sig af denne mulighed vil tilsvarende som for ejerregisteret alene være for ejerandele over en bestemt størrelse.

Indløsningsbestemmelser

7.1. GÆLDENDE RET

Reglerne om indløsningsret og -pligt for minoriteter gælder udelukkende for aktieselskaber. I visse tilfælde kan reglerne i aktieselskabsloven imidlertid have en afsmittende virkning på principperne for anpartsselskaber.

7.1.1. Vedtægtsbestemt indløsning

Indløsningsbestemmelser giver en aktionær (eller tredjemand) ret til på visse vilkår at erhverve en anden aktionærs aktier.

Det er, i modsætning til reglerne i aktieselskabslovens § 19 vedrørende forkøbsret ved aktieovergang, ikke forudsat, at indløsningsbestemmelsen udløses af en forudgående aktieovergang.

Udgangspunktet er ifølge aktieselskabslovens § 18, at aktier ikke er indløselige, medmindre andet følger af lov. Indløsning er derfor undtagelsen.

Ifølge aktieselskabsloven er der dog mulighed for at optage bestemmelser om indløsning i vedtægterne, jf. aktieselskabslovens § 20 a.

Indeholder vedtægterne bestemmelser om indløsning, fastslår aktieselskabslovens § 20 a, at disse skal indeholde oplysning om betingelserne for indløsning og om, hvem der har ret til at forlange den. Reglerne i aktieselskabslovens § 19 finder tilsvarende anvendelse.

Medmindre vedtægterne bestemmer andet, er udgangspunktet, at der skal ske en samlet indløsning, idet en delvis indløsning kan fratage aktionæren en væsentlig indflydelse i selskabet, hvorved værdien af dennes resterende post aktier derved forringes.

7.1.2. Tvangsindløsning fra majoritetsaktionær

Tvangsindløsning af øvrige aktionærer kan foretages af en aktionær, der besidder mere end ni tiendedele af aktierne i et selskab, jf. aktieselskabslovens § 20 b. Tidligere var det alene moderselskaber, der kunne kræve indløsning, men reglen

blev udvidet i 1993¹ til at omfatte alle aktionærer, der besidder mere end ni tiendedel af aktierne.

Når der er tale om en majoritetsaktionærs indløsning af minoritetsaktionærerne i selskabet, træffes beslutning af majoritetsaktionæren og selskabets bestyrelse i fællesskab.

Ejer et selskab egne aktier, skal beholdningen af egne aktier ikke indgå ved beregningen af aktionærens ejerforhold.

Det er ikke en betingelse for anvendelsen af aktieselskabslovens § 20 b, at der i vedtægterne og aktiebrevene er optaget bestemmelser om aktiernes indløselighed. En almindelig vedtægtsbestemmelse om, at aktierne ikke er indløselige, er ikke til hinder for anvendelsen af § 20 b².

Minoritetsaktionærerne skal efter reglerne for indkaldelse til generalforsamling opfordres til inden for 4 uger at overdrage deres aktier til aktionæren. Aktieselskabslovens § 20 b, stk. 2, bestemmer, at det skal fremgå af indkaldelsen, hvilke vilkår der gives for indløsningen og grundlaget for vurderingskursen. I tillæg hertil skal det oplyses, at indløsningskursen, hvis der ikke opnås enighed herom, fastsættes efter reglerne i aktieselskabslovens § 19. Indkaldelsen skal yderligere indeholde bestemmelse om, at hvis en skønsmands vurdering fører til en indløsningskurs, der er højere end den tilbudte, gælder denne kurs for alle aktionærer og ikke kun for den gruppe af aktionærer, der krævede foretaget en skønsmandsvurdering.

Omkostningerne ved kursfastsættelsen skal dækkes af majoritetsaktionæren, medmindre ganske særlige forhold kan begrunde, at minoritetsaktionæren skal pålægges denne.

Afslutningsvis præciseres det i aktieselskabslovens § 20 b, stk. 4, at i konkrete tilfælde, hvor både værdipapirhandelslovens og aktieselskabslovens regler om prisfastsættelse kan finde anvendelse, har værdipapirhandelslovens regler forrang, medmindre en minoritetsaktionær fremsætter anmodning om, at prisen skal fastsættes af en skønsmand, jf. aktieselskabslovens § 20 a, stk. 3. Reglerne i værdipapirhandelsloven vil ikke blive behandlet yderligere i nærværende afsnit, idet denne lov ligger udenfor udvalgets kommissorium.

¹ Lov nr. 1060 af 23. december 1992.

² jf. således UFR 1997.1358 H

7.1.3. Forholdet mellem aktieselskabslovens § 20 b og aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 3.

Aktieselskabslovens § 20 b har en brydningsflade i forhold til reglerne i aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 3.

Problemet er, at det ikke fremgår klart af loven, om kravet til kvalificeret majoritet i aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 3 for at vedtage en ændring af vedtægterne om indløsningsforpligtelse skal ses som en alternativ regel til aktieselskabslovens § 20 b eller som en regel, der kræver at ligeretsgrundsætningen i aktieselskabslovens § 17 er opfyldt. Efter aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 3, skal der alene kunne mønstres et flertal for at vedtage sådanne vedtægtsændringer bestående af ni tiendedel af de på generalforsamlingen *afgivne stemmer samt* den på generalforsamlingen *repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital*.

Ovennævnte problemstilling har senest været afgjort endeligt³ i den såkaldte TDC-sag (U 2007.2546 Ø), hvor landsretten erklærede sig enig i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens fortolkning af reglerne. Den vedtægtsbestemte tvangsindløsning efter aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 3, kan efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse alene anvendes, hvor tvangsindløsningen sker i selskabets interesse på grundlag af objektive, saglige kriterier, der gælder generelt for alle aktionærer uden hensyn til størrelsen af aktiebesiddelsen. Dermed kan bestemmelsen i aktieselskabslovens § 20 b ikke fraviges ved en vedtægtsbestemmelse vedtaget efter bestemmelsen i § 79, stk. 2, nr. 3. En majoritetsaktionær, der ønsker at tvangsindløse minoritetsaktionærerne, skal således gøre dette i medfør af reglerne i aktieselskabslovens § 20 b.

§ 79, stk. 2 nr. 2 kan derimod finde anvendelse i en situation, hvor selskabet har til formål at være ramme om et virksomhedssamarbejde mellem aktionærerne, og hvor selskabet tillægges ret til at tvangsindløse aktionærer, der udøver konkurrerende virksomhed. Endvidere kan den anvendes til en generel tvangsindløsning af alle aktionærers besiddelse i lige forhold, uanset at et mindretal måtte modsætte sig dette.

7.1.4. Bekendtgørelse og deponering

Såfremt ikke alle minoritetsaktionærer har overdraget deres aktier inden for 4 ugers fristen, jf. aktieselskabslovens § 20 b, stk. 1, skal der indrykkes en opfordring i Statstidende til aktionærerne om med 3 måneders varsel til at overdrage deres aktier til majoritetsaktionæren, jf. aktieselskabslovens § 20 c, stk. 1.

³ Afgørelsen blev ikke anket.

Manglende reaktion fra de pågældende tilbageværende minoritetsaktionærer giver majoritetsaktionæren ret til deponering af indløsningssummen. Samtidig med deponeringen anses de udstedte aktiebrev for indløste aktier for annullerede.

7.1.5. Indløsning på minoritetsaktionærernes foranledning

Som modstykke til majoritetsaktionærens indløsningsret i aktieselskabslovens § 20 b tillægges der i aktieselskabslovens § 20 d minoritetsaktionærerne en ret til at forlange indløsning. Betingelsen for, at minoritetsaktionærerne kan kræve sig tvangsindløst, er den samme som for majoritetsaktionærens indløsningsret, dvs. at den pågældende majoritetsaktionær ejer mere end ni tiendedel af aktierne.

Minoritetsaktionærernes ret til at kunne kræve sig indløst vil kunne virke præventive overfor eventuelle forsøg på udsultning, hvor misbrug af udbytte regler i forhold til minoritetsaktionærer anvendes.

Hver enkelt minoritetsaktionær vil kunne kræve sig indløst.

Det er fast antaget i teorien, at en aktionær, der ønsker sig indløst, skal indløses for samtlige dennes aktier, hvilket modsvarer aktieselskabslovens § 20 b, hvor det tilsvarende antages, at tvangsindløsning ikke kan ske af dele af minoritetsaktionærens aktier.

7.1.6. Indløsning efter et overtagelsestilbud

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 20 e er en del af gennemførelsen af Rådets direktiv 2004/25/EF om overtagelsestilbud. Bestemmelsen vedrører kun overtagelsestilbud i selskaber i relation til selskaber med aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS land.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 20 e omhandler tvangsindløsning efter et overtagelsestilbud. Aktieselskabslovens § 20 e indeholder som aktieselskabslovens § 20 b en ret for en majoritetsaktionær til at tvangsindløse minoritetsaktionærerne og modsvarende som i aktieselskabslovens § 20 d en ret for minoritetsaktionærerne til at kræve, at majoritetsaktionæren skal indløse de pågældende.

Aktieselskabslovens § 20 e om indløsning efter et overtagelsestilbud finder anvendelse både efter et frivilligt og et pligtmæssigt tilbud.

En række af kravene i aktieselskabslovens § 20 b og aktieselskabslovens § 20 e er identiske. Det drejer sig bl.a. om, at majoritetsaktionæren skal eje hhv. erhverve mere end ni tiendedel af aktierne.

Der er dog også visse forskelle mellem de to bestemmelser.

De afgørende forskelle er bl.a., at bestyrelsen ikke skal medtages i beslutningen, når der er tale om indløsning efter et overtagelsestilbud, samt at der ved indløsning efter et overtagelsestilbud alene skal oplyses om vilkårene for indløsningen og vurderingsgrundlaget.

Regler, der direkte udspringer af værdipapirhandelsloven, behandles ikke i denne betænkning.

7.2. EU-RETLIGE FORPLIGTELSE

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 20 e om indløsning efter et overtagelsestilbud er en del af gennemførelsen af Rådets direktiv 2004/25/EF om overtagelsestilbud.

De øvrige bestemmelser om indløsning bygger ikke på EU-regulering.

7.3. LANDEUNDERSØGELSEN

7.3.1. Generelt

I landeundersøgelsen er det undersøgt, hvilke former for minoritetsbeskyttelse der lægges særligt vægt på i den selskabsretlige regulering i de af undersøgelsen omfattede lande. Det er ikke på baggrund af besvarelsenerne vedrørende de vigtigste minoritetsbeskyttelsesregler muligt at udlede en samlet tendens i, hvordan de af undersøgelsen omfattede lande har tilvejebragt minoritetsbeskyttelse. Der henvises derfor til landeundersøgelsen for en nærmere gennemgang af de enkelte jurisdiktioners regler.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i anden anledning foretaget en rundspørge blandt en række andre lande i EU vedrørende disse landes indløsningsregler.

De lande, der blev rettet henvendelse til var de øvrige nordiske lande, UK, Holland, Belgien, Tyskland og Frankrig

De pågældende lande blev bedt om at besvare følgende spørgsmål:

- Er der en indløsningsret for storaktionærer (svarende til § 20 b) i det pågældende lands selskabsret, og hvad er indholdet heraf, herunder procentsatsen for storaktionærens ejerandel.

- Er der en indløsningspligt for storaktionærer (svarende til § 20 d) i det pågældende lands selskabsret, og hvad er indholdet heraf, herunder procentsatsen for storaktionærens ejerandel.
- Er der mulighed for en vedtægtsbestemt indløsning af minoritetsaktionærer i det pågældende lands selskabsret, hvilke krav/kriterier, herunder majoritetskrav, gælder herfor eller overvejer de at åbne mulighed herfor.

7.3.2. Lovbestemt indløsning

De undersøgte landes svar viste, at de som udgangspunkt har en regel svarende til aktieselskabslovens § 20 b om en storaktionærs mulighed for at indløse de resterende minoritetsaktionærer.

Undersøgelsen viste dog samtidigt, at den procentsats, der kræves til storaktionærens besiddelse er forskellig.

En række lande stillede ligesom Danmark krav om, at storaktionæren skal besidde mindst 90 pct. af aktierne i selskabet. Dette gør sig blandt andet gældende for Sverige, Norge, Island, Finland og England. Andre lande – Belgien, Frankrig, Holland og Tyskland - stiller krav om, at storaktionæren skal eje mindst 95 pct. af aktierne i selskabet. Det skal i den forbindelse nævnes, at der i Frankrig ikke er krav om, at det skal være en aktionær, der skal have 95 pct. af aktierne i selskabet. Det er således tilstrækkeligt efter fransk ret, at det er en eller flere aktionærer, der til sammen ejer 95 pct. af aktierne.

Undersøgelsen viste endvidere i forhold til den lovbestemte indløsning, at i visse lande – Frankrig og Belgien - gælder en sådan lovbestemt indløsning for storaktionærer kun i børsnoterede selskaber. Der stilles endvidere i visse lande krav om, at indløsningen kun kan finde sted i forbindelse med et overtagelsestilbud. Dette er tilfældet i Belgien og England.

I forhold til minoritetsaktionærernes ret til at kræve, at majoritetsaktionæren skal indløse den pågældende viste landeundersøgelsen, at majoritetsaktionærens indløsningsret og indløsningspligt i en række lande ligesom i Danmark følges ad, således at hvis majoritetsaktionæren har indløsningsret, så har minoritetsaktionærerne under de samme betingelser ret til at kræve, at majoritetsaktionæren skal indløse den pågældende.

Undersøgelsen viste dog også, at hollandsk og tysk ret ikke indeholder en sådan mulighed for minoritetsaktionærerne til at kræve sig indløst.

I Belgien er der ikke krav om, at storaktionæren skal eje en bestemt andel af aktierne i selskabet. Det afgørende er således, at det er velbegrundet, at den ønskede

aktionær ønsker sig indløst. Dette afgøres af en domstol. Som eksempel kan nævnes alvorlig uenighed mellem den pågældende aktionær og de øvrige aktionærer.

7.3.3. Vedtægtsbestemt indløsning

Landeundersøgelsen viste, at de undersøgte lande som udgangspunkt ikke har mulighed for vedtægtsbestemt indløsning svarende til aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 3.

Det fremgår dog af den franske og islandske besvarelse, at det vil være muligt at optage en sådan bestemmelse i vedtægterne, men at det kræver, at samtlige aktionærer stemmer for bestemmelsen.

Det fremgår af den norske besvarelse, at det er uklart, hvorvidt det vil lovligt at optage en sådan bestemmelse i vedtægterne. Hvis man måtte komme frem til, at det var lovligt, vil optagelsen af en sådan bestemmelse forudsætte, at samtlige aktionærer stemmer for.

I forhold til England oplyses det i besvarelsen, at en sådan bestemmelse som udgangspunkt skal indsættes i vedtægterne ved selskabets stiftelse. Hvis den skal indsættes i vedtægterne på et senere tidspunkt, skal det godtgøres, at det sker i selskabets interesse.

Det fremgår af den belgiske og hollandske besvarelse, at der i de pågældende landes selskabsret ikke er et generelt forbud mod sådanne bestemmelser. Belgien oplyser dog samtidigt, at de ikke kan udtale sig generelt om dette. I den hollandske besvarelse anføres det, at den pågældende, der har udarbejdet besvarelsen, ikke har set en sådan bestemmelse i praksis.

7.4. UDVALGETS OVERVEJELSER

7.4.1. Tvangsindløsning

Aktieselskabsloven indeholder mulighed for, at en storaktionær, der ejer mere end ni tiendedele af aktierne i et selskab, kan tvangsindløse minoritetsaktionærerne i selskabet, jf. aktieselskabslovens § 20 b og § 20 e. Minoritetsaktionærerne kan på tilsvarende vis kræve, at en storaktionær, der ejer mere end ni tiendedele af aktierne i et selskab, indløser deres aktier, jf. aktieselskabslovens § 20 d og § 20 e, stk. 2.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke regler svarende til aktieselskabslovens § 20 b, § 20 d og § 20 e.

En tvangsindløsning er et meget indgribende instrument, idet konsekvensen heraf er, at en aktionærs ejendomsret i et selskab bringes til ophør uden den pågældendes medvirken.

Det skal dog tages i betragtning, at en aktionær, der besidder mindre end en tiendedel af aktiekapitalen i et aktieselskab, i forvejen har en marginal indflydelse i selskabet, idet dansk selskabsret bygger på et princip om, at beslutninger træffes efter stemmeflertal - eventuelt et kvalificeret stemmeflertal, hvilket betyder, at en aktionær, der råder over flertallet af aktierne i et selskab, som udgangspunkt kan træffe samtlige beslutninger.

Også i andre situationer, hvor der ikke er en aktionær, der ejer mere end ni tiendedele af aktierne i et selskab, kan der dog opstå en fastlåst situation mellem aktionærer og evt. også mellem anpartshavere.

Udvalget har derfor overvejet, hvorvidt de eksisterende muligheder for tvangsindløsning skal udvides, således at en aktionær eller anpartshaver også i andre tilfælde kan tvangsindløses henholdsvis kræve sig indløst.

Generelt finder udvalget imidlertid, at der ikke er behov for en udvidelse af aktieselskabslovens regler på dette område. Dog finder udvalget, at bestemmelsen i aktieselskabslovens § 20 c angående bekendtgørelse i Statstidende bør ændres således, at offentliggørelse skal ske i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Desuden bør fristen være 3 måneder, fra beslutningen er truffet. Dermed får alle selskaber en ens frist i modsætning til de gældende regler, hvor fristen varierer alt efter hvornår i kvartalet beslutningen er truffet.

Udvalget har på denne baggrund overvejet, om der bør tillægges anpartshavere samme rettigheder og pligter i forbindelse med en indløsning, som det er tilfældet for aktionærer.

Det er som udgangspunkt udvalgets holdning, at det vil være hensigtsmæssigt at have en tilsvarende regel for anpartshavere. Selvom anpartsselskaber som udgangspunkt ikke henvender sig til offentligheden,

Det er ligeledes udvalgets opfattelse, at det bør overvejes nærmere om, hvorvidt aktieselskabslovens § 20 b og § 20 e kan samles i én bestemmelse. Det er således udvalgets opfattelse, at det bør tilstræbes at bestemmelsen samles i én paragraf.

Efter de gældende regler i § 20 b skal beslutningen træffes i fællesskab af generalforsamlingen og bestyrelsen. Direktivet om overtagelsestilbud, som aktieselskabs-

lovens § 20 e bygger på, indebærer imidlertid, at der ikke kan stilles krav om bestyrelsens samtykke til indløsningen, idet indløsningsretten er en ret, som majoritetsaktionæren har, hvis den pågældende opfylder de opstillede betingelser. Af hensyn til ønsket om ensartede regler, foreslår udvalget, at beslutningen fremover alene skal træffes af aktionæren, der ønsker tvangsindløsningen foretaget.

Udvalget ønsker tillige at præcisere, at det er påkrævet, at der er tale om én aktionær der skal besidde mere end 9/10 af aktierne, og at kravet således ikke kan opfyldes af flere aktionærer i forening. Udvalget har i den forbindelse lagt vægt på, at det i de indløsningstilfælde, hvor en minoritetsaktionær kræver sig indløst, ikke vil være hensigtsmæssigt at indløsning kan kræves på baggrund af et samarbejde mellem aktionærer, der ikke udgør én juridisk enhed. Udvalget har lagt vægt på, at der både for indløsningsretten og -pligten gælder og bør gælde enslydende krav til ejerskabet af de mere end 9/10.

Udvalget har overvejet, om det vil være hensigtsmæssigt at give adgang til tvangsindløsning for flere aktionærer, der til sammen har 90 pct. af stemmerne og kapitalen. For en sådan løsning taler, at det i et vist omfang allerede er realiteten. Minoriteten kan ikke hindre, at to eller flere aktionærer indskyder deres aktier i et nyt selskab, der herefter udgør en aktionær med den fornødne majoritet til at udføre tvangsindløsningen, hvorefter det nye (moder-) selskab kan fusioneres ind i selskabet og genskabe situationen ex ante. At forbyde tvangsindløsning for flere aktionærer, når disse til sammen råder over det fornødne flertal kan betragtes som formalisme. Endvidere har minoriteten adgang til at få efterprøvet indløsningsprisen ved uafhængige eksperter.

Imod en sådan løsning taler, at der ikke består en modstående ret for minoriteten. Minoriteten kan således kun kræve sig indløst, såfremt der er en aktionær med den fornødne majoritet. Dermed vil der ikke være symmetri mellem minoritetens pligt og ret til indløsning.

Det er udvalgets opfattelse, at reglen om, at indløsningsretten kun gælder én aktionær, der ejer 90 pct. af stemmerne, kan have en vis forebyggende effekt, selvom reglen lovligt kan omgås i praksis. Tvangsindløsning er et drastisk skridt, og adgangen hertil bør ikke gøres lettere end strengt nødvendigt. Da det samtidigt er en fordel at have symmetri mellem indløsningsretten og indløsningspligten, finder udvalget det mest hensigtsmæssigt at bevare de gældende regler.

7.4.2. AFGRÆNSNING AF AKTIESELSKABSLOVENS § 20 B OVERFOR AKTIESELSKABSLOVENS § 79, STK. 2, NR. 3.

Det er udvalgets opfattelse, at anvendelsesområdet for aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 3, efter TDC-dommen bør præciseres.

Det er således udvalgets opfattelse, at bestemmelsen bør opretholdes samt, at det bør præciseres i lovteksten, at bestemmelsen ikke kan anvendes diskriminerende, eksempelvis ved at rette indløsningen mod en af flere aktionærer, der derved stilles ringere end de andre aktionærer. En sådan indløsning vil kun være gyldig med accept af de kapitalhavere, hvis retsstilling forringes, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 17.

7.4.3. Amortisation

Efter gældende ret kan beslutning om gennemførelse af amortisation besluttet af bestyrelsen. Dette skyldes bl.a. at der er tale om en på forhånd planlagt kapitalnedsættelse, der fremgår af vedtægterne.

Samtidigt skal der ikke offentliggøres en meddelelse til kreditorerne (tidligere proklama) i forbindelse med kapitalnedsættelser til amortisation.

Dette forudsætter i henhold til aktieselskabslovens § 47, at:

- 1) nedsættelsen sker ved annullation af fuldt indbetalte aktier,
- 2) aktierne enten er erhvervet uden vederlag eller for et vederlag, der ikke overstiger det beløb, der kan anvendes til udbytte, herunder ved udstedelse af obligationer, og
- 3) et beløb svarende til de annullerede aktiers pålydende værdi henlægges til en særlig fond.

Denne fond kan helt eller delvis anvendes til eliminering af underskud, der ikke kan elimineres på anden måde, eller overførsel til aktiekapitalen (fondsaktieemission), medmindre selskabet har et ikke udlignet underskud. Fonden kan imidlertid ikke benyttes til udlodning, men betragtes som en bunden reserve.

Det er blevet oplyst, at reglerne om amortisation i praksis betragtes som vanskeligt tilgængelige.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har på denne baggrund overvejet, om reglerne om amortisation kunne forenkles. I den forbindelse ville det efter udvalgets opfattelse være hensigtsmæssigt, at reglerne om amortisation blev tilpasset reglerne for andre kapitalnedsættelser.

Dette ville medføre, at der skal offentliggøres en opfordring til kreditorerne om at gøre deres krav gældende mod selskabet i forbindelse med amortisationen. Proklamaet vil kunne udstedes allerede på beslutningstidspunktet for amortisationen, men skal mindst offentliggøres 4 uger inden kapitalnedsættelsen effektueres.

eres. Til gengæld ville man kunne undgå at oprette en særlig fond i henhold til aktieselskabslovens § 47, stk. 3, nr. 3.

Hvis man som udgangspunkt skal udstede proklama i forbindelse med amortisation, kunne man ophæve aktieselskabslovens § 47, stk. 3, nr. 2, og derved opnå at beløb fremkommet ved en amortisation kunne overgå til de frie reserver og udloddes. Derved ville man eliminere den relativt komplicerede vurdering, der ligger i nr. 2.

Efter udvalgets opfattelse vil det som led i den generelle forenkling af selskabslovene være hensigtsmæssigt at gennemføre en sådan ændring.

Generalforsamling

8.1. INDKALDELSE, DAGSORDEN OG FORSLAGSRET

8.1.1. Gældende ret aktieselskaber

8.1.1.1. Indledning

Generalforsamlingen er det forum, hvor aktionærerne kan udøve deres indflydelse på selskabet, og hvor aktionærerne træffer de beslutninger, der i henhold til loven skal træffes af selskabsdeltagerne. På generalforsamlingen får aktionærerne desuden information om selskabet. I modsætning til selskabets bestyrelse og direktion udfører generalforsamlingen ikke selv de beslutninger, som den træffer.

Aktionærerne har mulighed for at træffe beslutninger på anden måde end på en egentlig generalforsamling. Aktionærerne kan også afgive stemmerne ved brev, hvis *samtlige* aktionærer konkret er enige herom, jf. aktieselskabslovens § 65, stk. 1. I så fald vil beslutningen stadig betragtes som truffet på en generalforsamling. Desuden kan aktionærerne give instruktionsfuldmagt.¹

Beslutning om at træffe beslutninger på generalforsamling ved brevafstemning kan, jf. aktieselskabslovens § 65, stk. 2, ikke træffes af aktionærerne hvis der er tale om

- statslige aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 2 a,
- aktieselskaber, som har værdipapirer optaget til notering på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked i et EU/EØS-land, samt
- aktieselskaber, hvor det er fastsat ved lov eller bekendtgørelse, at pressen skal have adgang til generalforsamlingen.

I disse selskaber kan aktionærernes ret til at træffe beslutning som udgangspunkt alene udøves på en egentlig generalforsamling, dvs. ved fysisk fremmøde. Også her kan aktionærerne dog give instruktionsfuldmagt, der reelt modsvarer en brevstemme.

Efter udløbet af hvert regnskabsår skal der afholdes ordinær generalforsamling. Den ordinære generalforsamling skal, jf. aktieselskabslovens § 69, stk. 1, holdes i

¹ Reglerne om instruktionsfuldmagt virker i praksis næsten på samme måde som en brevafstemning.

så god tid, at den godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget senest 5 måneder, og for virksomheder, som har kapitalandele, gældsinstrumenter eller andre værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og statslige aktieselskaber senest 4 måneder, efter regnskabsårets afslutning, jf. årsregnskabslovens § 138.

Generalforsamlingen skal også indkaldes i en række andre situationer, f.eks. skal en ekstraordinær generalforsamling afholdes senest 6 måneder efter, at et selskab har tabt halvdelen af sin aktiekapital, jf. aktieselskabslovens § 69 a, eller når bestyrelsen eller revisor eller repræsentantskabet finder det hensigtsmæssigt, jf. aktieselskabslovens § 70.

Generalforsamling kan holdes på forskellige måder.

Udgangspunktet i loven er, at generalforsamlingen afvikles ved fysisk fremmøde, dvs. hvor aktionærerne er til stede eller repræsenteret ved fuldmægtig, jf. aktieselskabslovens §§ 65 og 66. Dette er dog ikke til hinder for, at der – hvis alle aktionærer er enige – kan holdes såkaldte ”skrivebordsgeneralforsamlinger”, hvor f.eks. en advokat bemyndiges til at repræsentere alle aktionærerne, afgive stemme for aktionærerne mv. Denne mulighed benyttes f.eks. af selskaber, der har en lille ejerkreds eller 100 pct. ejede koncernselskaber. Med hensyn til muligheden for delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling, jf. nedenfor under nr. 8.3.

Generalforsamlingen indkaldes af bestyrelsen, jf. aktieselskabslovens § 72, stk. 1. Har selskabet ingen bestyrelse, eller undlader bestyrelsen at indkalde en generalforsamling, som skal afholdes efter loven, vedtægterne eller en generalforsamlingsbeslutning, indkaldes denne af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen på forlangende af et bestyrelsesmedlem, et medlem af repræsentantskabet, en direktør, selskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor eller en aktionær, jf. aktieselskabslovens § 72, stk. 2.

8.1.1.2. Indkaldelsesmåde

Indkaldelsen sker på den måde, som vedtægterne foreskriver, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 2.

Traditionelt sker indkaldelse ved skriftlig meddelelse til aktionærerne eller ved offentlig indkaldelse, f.eks. via aviser, selskabets hjemmeside m.v. Børsnoterede selskaber skal straks offentliggøre indkaldelsen, jf. Regler for udstedere af aktier OMX Den Nordiske Børs København A/S nr. 3.3.3.²

² Reglernes findes under <http://omxnordicexchange.com/Markedsaktorer/loveregler/copenhagenrulesregulations/>

Der skal ske skriftlig indkaldelse af alle i aktiebogen noterede aktionærer, som har fremsat begæring herom, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 2. Selskabet kan dog ved generalforsamlingsbeslutning gøre brug af adgangen i aktieselskabslovens § 65 b, stk. 1, til at bestemme, at indkaldelsen skal eller kan ske elektronisk, f.eks. via e-mail. Offentliggørelse via selskabets hjemmeside er ikke tilstrækkelig. Selvom generalforsamlingen ikke har besluttet at indføre elektronisk kommunikation, kan kommunikationen foregå elektronisk mellem selskabet og en eller flere aktionærer, hvis der mellem de pågældende er indgået aftale herom, jf. aktieselskabslovens § 65 b, stk. 4. Hvis selskabets aktier kan lyde på ihændehaveren, skal indkaldelsen (tillige) ske i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 2. Det sker i praksis via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens elektroniske selvregistreringssystem (webreg).

Meddelelse om indkaldelsen skal gives til selskabets medarbejdere, hvis medarbejderne har truffet beslutning om selskabsrepræsentation og har meddelt dette til bestyrelsen, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 2. Et moderselskab skal derudover give meddelelse om indkaldelse til koncernens medarbejdere, hvis datterselskabets medarbejdere har truffet beslutning om koncernrepræsentation og har meddelt dette til bestyrelsen, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 2, sidste pkt.

8.1.1.3. Indkaldelsesvarsel

Indkaldelse til generalforsamling skal ske tidligst 4 uger før generalforsamlingen, medmindre vedtægterne foreskriver en længere frist, og senest 8 dage før generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 1. Rammerne for fristen er præceptiv og skal sikre, at aktionærerne har tid til at overveje, om de vil møde og har tid til at forberede sig til generalforsamlingen. Overholdes rammerne for fristen ikke, kan det efter omstændighederne betyde, at generalforsamlingsbeslutninger er ugyldige. For fristens beregning er det afgørende, hvornår indkaldelsen er afsendt. Dette gælder både ved indkaldelse via brev og via e-mail. Ved offentlig indkaldelse eller indkaldelse via selskabets hjemmeside er det afgørende, hvornår indkaldelsen offentliggøres.

8.1.1.4. Indkaldelsens indhold

Aktionærerne skal på baggrund af indkaldelsen kunne danne sig et indtryk af de emner, som skal drøftes på generalforsamlingen, og som der eventuelt skal træffes beslutning om. Dette har betydning både for aktionærens stillingtagen til, om den pågældende ønsker at deltage i generalforsamlingen og for den pågældendes mulighed for at forberede sig til generalforsamlingen.

En indkaldelse til generalforsamling skal indeholde tid og sted for generalforsamlingen samt en dagsorden, dvs. at det skal angives, hvilke anliggender der skal behandles, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 3.

Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal fastlægges i vedtægterne, jf. aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 9, hvorfor det vil være tilstrækkeligt i indkaldelsen at henvise til vedtægterne.

Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles, skal forslagets væsentligste indhold angives i indkaldelsen, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 3.

Indkaldelsen skal indeholde den fulde ordlyd af forslaget til vedtægtsændringer og skal derudover sendes til enhver aktionær, der er noteret i aktiebogen, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 6, dvs. uanset om aktionæren har anmodet herom, hvis der på generalforsamlingen skal træffes

- beslutning efter aktieselskabslovens § 65 a, stk. 2, dvs. om fuldstændig elektronisk generalforsamling, eller
- beslutning efter aktieselskabslovens § 65 b, stk. 1 eller 5, dvs. om elektronisk kommunikation, eller
- beslutning om en række vedtægtsændringer, der kræver enighed eller kvalificeret flertal, jf. aktieselskabslovens § 79, stk. 1 eller 2.

I selskaber, der har aktier optaget handel på et reguleret marked, skal indkaldelsen til generalforsamling, jf. aktieselskabsloven § 73, stk. 5, tillige indeholde en beskrivelse af aktiekapitalens størrelse, aktionærernes stemmeret, og - hvis det er relevant - hvilket pengeinstitut, der er udpeget af selskabet, hvorigennem aktionærerne kan udøve deres finansielle rettigheder. Denne bestemmelse vil efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse i praksis have en begrænset relevans. Selskabet skal desuden stille en skriftlig eller elektronisk fuldmagtsblanket til rådighed for enhver aktionær, der er berettiget til at stemme på generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 5.

I statslige aktieselskaber skal indkaldelsen indeholde samtlige forslag, der skal behandles på generalforsamlingen, og i forbindelse med ekstraordinære generalforsamlinger tillige årsagen hertil, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 4. Indkaldelsen skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest samtidig med, at den bekendtgøres for aktionærerne. Dette sker elektronisk via www.offentlige-selskaber.dk.

Senest 8 dage før hver generalforsamling skal dagsordenen og de fuldstændige forslag - samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport - fremlægges til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor og samtidig tilsendes enhver noteret aktionær, som har fremsat anmodning herom, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 7. Selskabet har også her adgang til at indføre elektronisk kommunikation, jf. aktieselskabslovens § 65 b.

8.1.1.5. Dagsorden og forslagsret

Det fremgår af aktieselskabslovens § 69, stk. 2, at dagsordenen for den ordinære generalforsamling mindst skal indeholde følgende punkter:

- godkendelse af årsrapporten,
- anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport,
- eventuel ændring af beslutning om revision af selskabets kommende årsrapporter, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligten efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, og
- andre spørgsmål, som efter selskabets vedtægter er henlagt til generalforsamlingen.

Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal fastlægges i vedtægterne, jf. aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 9. Den ordinære generalforsamling i et aktieselskab kan derudover altid træffe beslutning om granskning og om sager, der efter vedtægterne skal behandles, jf. aktieselskabslovens § 86, stk. 1, og § 74, 2. pkt.

Aktionærer har ret til at kræve at emner, der ikke er anført i vedtægterne, kan sættes på dagsordenen, hvis de gældende frister og formkrav overholdes, jf. aktieselskabslovens § 71. Ved navneaktier forudsætter forslagsretten dog, at aktionæren er noteret i aktiebogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse, jf. aktieselskabslovens § 27.

Aktionærer kan være afskåret fra at få et forslag på dagsordenen. Dette vil være tilfældet, hvis forslaget modtages efter det tidspunkt, hvor selskabet på grund af den praktiske forberedelse af generalforsamlingen vil blive nødsaget til at udskyde indkaldelsen til generalforsamlingen, såfremt forslaget skal sættes på dagsordenen.

Tidspunktet fra hvilket en aktionær er afskåret, er dermed afhængigt af den konkrete situation, bl.a. om materialet skal oversættes til andre sprog, trykning m.v. Vedtægterne kan indeholde en frist for, hvornår forslag til dagsordenen skal være fremsat. En sådan frist antages dog at være af ordensmæssig karakter og kan ikke begrunde afvisning af et forslag, hvis det tidsmæssigt er muligt at medtage. Det er i dag op til bestyrelsen at vurdere, om et forslag er fremsat for sent.

Ændringsforslag og modforslag til punkter, der er på dagsordenen, kan stilles og vedtages på generalforsamlingen, såfremt der er tale om "samme sag". Det kan være vanskeligt at afgøre, hvornår denne grænse er overskredet. I denne forbindelse skal der lægges vægt på, om aktionæren med rimelighed kunne forvente, at punktet ville omfatte det pågældende forslag eller den pågældende ændring.

Sager, der ikke er sat på dagsordenen, kan som udgangspunkt kun afgøres af generalforsamlingen, hvis *alle* (ikke blot de fremmødte) aktionærer samtykker, jf. aktieselskabslovens § 74. Dette gælder dog ikke for sager, der ifølge loven eller vedtægterne skal behandles, ligesom det kan besluttes at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling. Det antages, at samtykke til at behandle konkrete punkter, der ikke er sat på dagsordenen, kan meddeles på selve generalforsamlingen, men ligeledes før eller efter.

8.1.2. Gældende ret anpartsselskaber

8.1.2.1. Indledning

Afholdelse af en egentlig generalforsamling er ikke obligatorisk for anpartsselskaber. I anpartsselskaber kan beslutninger således tages uden afholdelse af generalforsamling eller uden at følge fremgangsmåden ved afholdelse af generalforsamling, f.eks. ved at delegere beslutningsretten til direktionen eller bestyrelsen eller ved at stemme via brev, hvis alle anpartshavere er enige herom, jf. anpartsselskabslovens § 28, stk. 1.

Traffes beslutninger ved afholdelse af generalforsamlinger, påhviler det som udgangspunkt selskabets øverste ledelsesorgan at indkalde generalforsamlingen, jf. anpartsselskabslovens § 31, stk. 1, 1. pkt.

8.1.2.2. Indkaldelsesmåde

Der findes ikke samme detaljerede regler om indkaldelse til generalforsamling i anpartsselskabsloven som i aktieselskabsloven. Hvis vedtægterne ikke bestemmer andet, antages det, at indkaldelsen af alle anpartshavere skal ske på forsvarlig måde, hvilket som udgangspunkt vil sige skriftligt. Vedtægterne kan bestemme, at indkaldelsen kan eller skal ske elektronisk.

Som i aktieselskaber skal meddelelse om indkaldelsen gives til selskabets medarbejdere, hvis medarbejderne har truffet beslutning om selskabsrepræsentation, og har meddelt dette til bestyrelsen, jf. anpartsselskabslovens § 31, stk. 1, 2. pkt. Et moderselskab skal tilsvarende give meddelelse om indkaldelse til koncernens medarbejdere, hvis datterselskabets medarbejdere har besluttet, at der skal være koncernrepræsentation og har meddelt bestyrelsen dette, jf. anpartsselskabslovens § 31, stk. 1, sidste pkt.

8.1.2.3. Indkaldelsesvarsel

Den ordinære generalforsamling skal, jf. anpartsselskabslovens § 29, stk. 1, holdes i så god tid, at den godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget senest 5 måneder efter regnskabsårets afslutning, jf. årsregnskabslovens § 138.

Fristen for indkaldelsen til ordinær generalforsamling er mindst 8 dage, jf. anpartsselskabslovens § 31, stk. 1, 1. pkt., medmindre vedtægterne bestemmer andet. En ekstraordinær generalforsamling skal afholdes senest 2 uger efter, at det øverste ledelsesorgan, revisor eller en anpartshaver har forlangt det, jf. anpartsselskabslovens § 30. Ved konkret beslutning kan denne frist dog fraviges, såfremt alle anpartshavere er enige.

8.1.2.4. Indkaldelsens indhold

Loven stiller ikke særlige krav til udformningen af dagsordenen. Det antages, at det generelt gælder, at dagsordenen skal formuleres på en sådan måde, at anpartshaverne kan danne sig et rimeligt billede af de sager, der skal behandles. Det antages endvidere, at hvis der er tale om forslag til vedtægtsændringer eller lignende betydningsfulde beslutninger, skal forslagsets væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

Indkaldelsen skal dog, jf. anpartsselskabslovens § 28 a, stk. 3, og § 28 b, stk. 3, indeholde den fulde ordlyd af forslaget til vedtægtsændringer og skal derudover sendes til enhver noteret anpartshaver, hvis der på generalforsamlingen skal træffes

- beslutning efter anpartsselskabslovens § 28 a, stk. 1, 2. pkt., dvs. om fuldstændig elektronisk generalforsamling, eller
- beslutning efter anpartsselskabslovens § 28 b, stk. 1, dvs. om elektronisk kommunikation.

8.1.2.5. Dagsorden og forslagsret

Dagsorden for anpartsselskabers ordinære generalforsamling skal, jf. anpartsselskabslovens § 29, stk. 2, indeholde følgende punkter:

- godkendelse af årsrapporten,
- anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport,
- eventuel ændring af beslutning om revision af selskabets kommende årsrapporter, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligten efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning og

- andre spørgsmål, som efter selskabets vedtægter er henlagt til generalforsamlingen.

Ligesom for aktionærer har anpartshavere ret til at få et bestemt emne behandlet på generalforsamlingen, jf. anpartsselskabslovens § 31, stk. 2, 1. pkt. Bestemmelsen indeholder ikke krav til begæringen, som derfor også kan være mundtlig. Det antages, at udøvelse af retten kræver, at begæringen fremkommer tidnok til, at forslaget rent praktisk kan medtages på dagsordenen.

I anpartsselskabsloven findes ikke en til aktieselskabslovens § 74, svarende bestemmelse, hvorefter sager, der ikke er sat på dagsordenen, kan afgøres, hvis alle anpartshavere samtykker, se anpartsselskabslovens § 31, stk. 2, 2. pkt. Det antages dog, at der som følge af almindelige selskabsretlige principper gælder det samme for anpartsselskaber.

8.1.3. EU-retlige forpligtelser

8.1.3.1. Indledning

Der er ingen EU-retlige forpligtelser for aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Transparensdirektivets krav til børsnoterede aktieselskaber med hensyn til indkaldelse til generalforsamling er implementeret med lovændringen, der trådte i kraft den 1. juni 2007³.

Implementeringen af direktivet om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber⁴ (herefter direktiv om visse aktionærrettigheder) vil ligeledes medføre ændringer i de bestemmelser, der vedrører indkaldelsen til generalforsamling. Direktivet vedrører aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og skal være implementeret senest den 3. august 2009.

Direktivet lægger op til to muligheder.

Den ene mulighed går ud på, at der i god tid inden generalforsamlingen udsendes en første indkaldelse, som skal indeholde oplysninger om en række procedurekrav i forbindelse med generalforsamlingens afvikling samt de tekster, som skal behandles eller oplysninger om, hvor disse tekster kan skaffes. Aktionærer har

³ Lov nr. 108 af 07/02/2007 om ændring af lov om værdipapirhandel m.v., lov om finansiel virksomhed, lov om aktieselskaber, årsregnskabsloven, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, lov om en garantifond for skadesforsikringsselskaber, lov om forsikringsformidling og forskellige andre love.

⁴ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007.

efterfølgende mulighed for at supplere dagsordenen og fremsætte yderligere beslutningsforslag. På dette grundlag udsendes det endelige materiale til generalforsamling.

Den anden mulighed går ud på, at indkaldelsesproceduren kan tilrettelægges således, at der kun skal udsendes én dagsorden. Dette forudsætter, at aktionærerne er sikret med hensyn til forslagsret til dagsordenen inden generalforsamlingen indkaldes.

Baggrunden for direktivet er EU-Kommissionens ønske om øget aktionærdemokrati også på tværs af landegrænserne.

I det følgende beskrives de relevante bestemmelser i direktivet om visse aktionærrettigheder i oversigtsform.

8.1.3.2. Indkaldelsesmåde

Direktivet kræver, jf. artikel 5, stk. 2, at selskabet udsender indkaldelsen på en måde, der sikrer hurtig adgang hertil på et ikke diskriminerende grundlag.

Medlemsstaten skal sikre, at selskabet anvender medier, som med rimelighed kan forventes at sørge for, at oplysningerne rent faktisk når ud til offentligheden i hele Fællesskabet. Medlemsstaten må ikke kræve, at der kun anvendes medier, hvis operatører er etableret på dens eget område.

Medlemsstaterne er dog ikke forpligtet til at sikre det anførte i forhold til selskaber, hvis aktionærs navn og adresse fremgår af aktiebogen, forudsat at selskabet er forpligtet til at udsende indkaldelsen til hver enkelt af de registrerede aktionærer.

Et selskab må ikke afkræve nogen specifik betaling for udsendelse af indkaldelsen.

8.1.3.3. Indkaldelsesvarsel

Direktivet kræver som udgangspunkt, jf. artikel 5, stk. 1, at indkaldelsen til den ordinære generalforsamling udsendes senest den 21. dag før datoen for generalforsamlingen. I nogle situationer kan indkaldelsen dog udsendes senere end den 21. dag før datoen for generalforsamlingen.

Derudover giver direktivet om visse aktionærrettigheder, jf. artikel 5, stk. 1, 2. afsnit, mulighed for, at medlemsstaterne kan fastsætte, at en generalforsamling kan beslutte at udsende indkaldelser til generalforsamlinger - der ikke er ordinære generalforsamlinger - på den under 8.1.3.2. beskrevne måde, senest den 14. dag før

datoen for generalforsamlingens afholdelse. Forudsætningen er dog, at det pågældende selskab giver aktionærerne mulighed for at stemme elektronisk på en måde, som alle aktionærer har adgang til. En sådan beslutning skal vedtages af et flertal på mindst 2/3 af de stemmer, der er knyttet til de aktier eller den tegnede kapital, der er repræsenteret, og er højst gyldig frem til den næste ordinære generalforsamling.

For så vidt angår 2. indkaldelse eller efterfølgende indkaldelser til generalforsamling, der udsendes, fordi der ikke kunne opnås beslutningsdygtighed ved den første generalforsamling, er medlemsstaterne, jf. direktivets artikel 5, stk. 1, 3. afsnit, ikke forpligtet til at anvende de nævnte minimumsperioder på 21 dage eller 14 dage før generalforsamlingen. Dette forudsætter dog, at en række forudsætninger er opfyldt, se direktivets artikel 5, stk. 1, 3. afsnit.

8.1.3.4. Indkaldelsens indhold

Direktivet foreskriver i artikel 5, stk. 3, hvad indkaldelsen mindst skal indeholde. Blandt andet skal indkaldelsen

- angive præcist, hvor og hvornår generalforsamlingen finder sted, samt indeholde forslaget til dagsorden.
- indeholde en tydelig og nøjagtig beskrivelse af de procedurer, som aktionærerne skal overholde for at kunne deltage i og afgive deres stemme på generalforsamlingen.
- om fornødent angive registreringsdatoen, jf. direktivets artikel 7, stk. 2, dvs. datoen efter hvilken, aktionærernes ret til at deltage i generalforsamling og afgive stemme i tilknytning til deres aktier fastsættes i forhold til de aktier, den pågældende aktionær besidder på en bestemt dato forud for generalforsamlingen - med en tydeliggørelse af, at kun personer, der på denne dato er aktionærer, har ret til at deltage i og stemme på generalforsamlingen.
- angive, hvor og hvordan den komplette, uforkortede tekst kan fås til de dokumenter, som skal fremlægges på generalforsamlingen, samt til de beslutningsforslag eller - når der ikke foreslås nogen beslutning til vedtagelse - til de bemærkninger til hvert enkelt punkt på dagsordenen fra et organ i selskabet, der i henhold til den lovgivning, der findes anvendelse, er kompetent hertil.
- angive den internetadresse, hvor de oplysninger, som selskabet, jf. direktivets artikel 5, stk. 4, skal gøre tilgængelige for sine aktionærer på sin hjemmeside, findes.

Direktivets artikel 5, stk. 4, kræver, at selskabet i en sammenhængende periode som minimum skal gøre en række oplysninger tilgængelige for sine aktionærer på sin hjemmeside. Denne periode skal som udgangspunkt begynde senest den 21. dag forud for datoen for generalforsamlingen. De oplysninger, der skal gøres tilgængelige, er følgende:

- indkaldelsen til generalforsamlingen,
- det samlede antal aktier og stemmerettigheder på datoen for indkaldelsen (herunder det samlede antal for hver aktieklasse, hvis selskabets aktiekapital er opdelt i to eller flere aktieklasser),
- de dokumenter, der skal forelægges på generalforsamlingen,
- beslutningsforslag eller, når der ikke foreslås nogen beslutning til vedtagelse, bemærkninger til hvert enkelt punkt på dagsordenen for generalforsamlingen fra et organ i selskabet, der er kompetent hertil; desuden tilføjes beslutningsforslag fra aktionærene hurtigst muligt, efter at selskabet har modtaget dem, og
- i givet fald de formularer, der skal anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt og ved stemmeafgivelse pr. brev, medmindre disse formularer sendes direkte til aktionærene.

8.1.3.5. Ret til at supplere dagsordenen

Medlemsstaterne skal, jf. direktivets artikel 6, som udgangspunkt sikre, at aktionærer har ret til på egen hånd eller i forening

- at sætte punkter på dagsordenen for generalforsamlingen, forudsat at hvert af disse punkter ledsages af en begrundelse eller et beslutningsforslag til vedtagelse på generalforsamlingen, og
- at fremsætte beslutningsforslag vedrørende punkter, der er sat eller skal sættes på dagsordenen for en generalforsamling.

Medlemsstaterne kan fastsætte, at retten til at sætte punkter på dagsordenen kun kan udøves i forbindelse med den ordinære generalforsamling, forudsat at aktionærene har ret til på egen hånd eller i forening at indkalde eller kræve, at selskabet indkalder, til en ekstraordinær generalforsamling, med en dagsorden, der indeholder mindst samtlige punkter, som de pågældende aktionærer ønsker drøftet.

Medlemsstaterne kan fastsætte, at disse rettigheder skal udøves skriftligt (pr. brev eller ad elektronisk vej).

I de tilfælde, hvor en ret til at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling er betinget af, at de(n) relevante aktionær(er) besidder en minimumsandel af selskabets aktiekapital, må denne minimumsandel højst svare til 5 pct. af aktiekapitalen, jf. direktivets artikel 6, stk. 2.

Medlemsstaterne skal, jf. direktivets artikel 6, stk. 3, fastsætte et tidspunkt i form af et bestemt antal dage forud for generalforsamlingen eller indkaldelsen, indtil hvilket aktionærene kan udøve retten til at sætte punkter på dagsordenen. Efter samme bestemmelse kan medlemsstaterne tilsvarende fastsætte et tidspunkt for udøvelse af retten til at fremsætte beslutningsforslag vedrørende punkter, der er sat eller skal sættes på dagsordenen.

Hvis udøvelsen af retten til at sætte punkter på dagsordenen for generalforsamlingen medfører en ændring af den dagsorden, der allerede er meddelt aktionærene, skal medlemsstaterne sikre, at selskabet gør en revideret dagsorden tilgængelig på samme måde som den tidligere dagsorden inden den gældende registreringsdato, jf. direktivets artikel 7, stk. 2, eller, hvis der ikke er fastsat en registreringsdato, i så god tid inden generalforsamlingen, at de andre aktionærer kan udpege en fuldmægtig eller eventuelt afgive stemme pr. korrespondance, jf. artikel 6, stk. 4.

Indkaldelsesproceduren kan dog tilrettelægges således, at der kun skal sendes én dagsorden ud. Dette forudsætter, at aktionærene er sikret med hensyn til forslagsret til dagsordenen inden generalforsamlingen indkaldes.

Der er ingen EU-retlige forpligtelser for anpartsselskaber. Direktivet om visse aktionærrettigheder gælder ikke for anpartsselskaber.

8.1.4. Landeundersøgelsen

Der er ikke stillet spørgsmål om indkaldelse til generalforsamlinger i landeundersøgelsen.

8.1.5. Udvalgets overvejelser

8.1.5.1. Mulighed for at træffe beslutning på anden vis end på en generalforsamling

Langt de fleste aktie- og anpartsselskaber har kun én eller meget få ejere, og udvalget har på baggrund af dette overvejet, hvorvidt aktionærene i et aktieselskab bør have mulighed for at beslutte, at der generelt kan træffes beslutning på anden vis end ved en egentlig generalforsamling, således som anpartsselskaber allerede har i dag.

Efter udvalgets opfattelse bør aktionærene eller anpartshaverne, som det er tilfældet i dag, konkret kunne træffe beslutninger på anden måde end på en egentlig generalforsamling⁵, hvis de er enige herom. Udvalget finder dog samtidig, at det bør præciseres i loven, at generalforsamlingen også fremover skal være det forum, hvor selskabsdeltagerne træffer beslutninger, uanset om de deklaratoriske formkrav vedrørende generalforsamlingen er fraveget.

⁵ Ved en egentlig generalformsamling skal forstås en fysisk generalforsamling, hvor samtlige lovens formalitetskrav er opfyldt.

Udvalget finder yderligere, at man både i aktie- og anpartsselskaber bør kunne træffe beslutninger på anden vis end på en egentlig generalforsamling, dvs. med fravigelse af et eller flere formkrav. En sådan beslutning skal fremgå af vedtægterne. Beslutningen om at indsætte en sådan bestemmelse i vedtægterne skal træffes enstemmigt.

Udvalget har i forlængelse af dette overvejet med hvilket flertal, beslutningen om at ophæve eller fravige en sådan vedtægtsbestemmelse om at beslutninger træffes på anden vis end på en egentlig generalforsamling, skal træffes.

Det er udvalgets opfattelse, at mens der med rimelighed kan stilles krav om sædvanlig 2/3 vedtægtsmajoritet til at ophæve en sådan vedtægtsbestemmelse, bør der ikke stilles krav om vedtægtsmajoritet til konkret at fravige bestemmelsen. Det er udvalgets opfattelse, at et mindretal bland kapitalejerne skal kunne forlange, at der konkret afholdes en sædvanlig, dvs. fysisk afholdt, generalforsamling, uanset en vedtægtsbestemmelse der fastslår, at kapitalejerne træffer beslutninger på anden vis.

Udvalget foreslår derfor, at én eller flere kapitalejere, der tilsammen ejer 10 pct. af kapitalandelene i selskabet skal kunne forlange en egentlig generalforsamling afholdt.

8.1.5.2. Indkaldelsesmåde

Udvalget har under dette punkt overvejet, om det fremover skal være muligt at indkalde til generalforsamling via selskabets hjemmeside.

Udvalget har i denne forbindelse hentet inspiration fra reglerne om elektronisk kommunikation, jf. aktieselskabslovens § 65 b. Herefter er det f.eks. muligt at vedtage, at indkaldelsen af de noterede aktionærer, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 2, 2. pkt., skal eller kan foregå elektronisk, f.eks. via e-mail evt. med digital signatur eller sms, se aktieselskabslovens § 65 b, stk. 5.

Generalforsamlingen kan ligeledes træffe beslutning om elektronisk kommunikation, således at det f.eks. bestemmes i vedtægterne, at indkaldelse til generalforsamling sker elektronisk, f.eks. på selskabets hjemmeside. Kan et selskabs aktier lyde på ihændeoveren, og har selskabet truffet beslutning om elektronisk kommunikation via selskabets hjemmeside, kan indkaldelse til generalforsamling dog ikke alene ske via selskabets hjemmeside. Efter gældende praksis, skal der samtidig med indkaldelsen på hjemmesiden, gives meddelelse til den enkelte kapital ejer herom, f.eks. via e-mail. Det fremgår af lovens bemærkninger⁶, at tidspunktet for

⁶ Lovforslag nr. 145, fremsat den 29. januar 2003, til lov om ændring af lov om aktieselskaber og lov om anpartsselskaber (Elektronisk generalforsamling og elektronisk kommunikation m.v. samt spaltning af anpartsselskaber).

selskabets årlige generalforsamling i så fald bør fremgå af vedtægterne af hensyn til aktionærernes mulighed for at holde sig orienteret om, hvornår der vil ske indkaldelse. Det fremgår endvidere af bemærkningerne, at det vil være muligt i vedtægterne at sondre imellem indkaldelse til ordinær generalforsamling og ekstraordinær generalforsamling, hvis der skønnes at være behov herfor, således at indkaldelse til ordinær generalforsamling sker på hjemmesiden, mens indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling både sker på hjemmesiden og i nærmere angivne dagblade.

På denne baggrund har udvalget overvejet, om det i forhold til en generel mulighed for at indkalde til generalforsamling via selskabets hjemmeside vil være hensigtsmæssigt at sondre mellem indkaldelse til den ordinære og til ekstraordinære generalforsamlinger, således at indkaldelse via selskabets hjemmeside kun skal være mulig til den ordinære generalforsamling. Det karakteristiske for en ordinær generalforsamling i forhold til en ekstraordinær generalforsamling er således, at den tidsmæssigt ligger fast og derfor er forudseelig.

Udvalget har desuden overvejet, om tidspunktet for den årlige generalforsamling skal fremgå af vedtægterne af hensyn til kapitalejernes mulighed for at holde sig orienteret, hvis indkaldelsen sker via selskabets hjemmeside.

Der er enighed i udvalget om, at indkaldelse til den ordinære og ekstraordinære generalforsamling skal kunne ske via selskabets hjemmeside, men at aktionærer, der er noteret i ejerbogen, samtidig skal orienteres ad anden vej, f.eks. ved e-mail, hvis de har fremsat begæring herom. Indkaldelse på selskabets hjemmeside kan således ikke erstatte en meddelelse, der under alle omstændigheder skal gives til den enkelte aktionær.

Udvalget bemærker i den forbindelse, at beslutningen om indkaldelse via selskabets hjemmeside bør kunne træffes med sædvanlig 2/3-vedtægtsmajoritet.

Udvalget fastslår, at det skal præciseres, at ikke offentligt handlede selskaber efter udvalgets opfattelse ikke skal have en pligt til at have en hjemmeside. Dette skal fortsat være frivilligt for det enkelte selskab.

Derudover er udvalget enig om, at det skal fremgå udtrykkeligt af den nye selskabslov, at kapitalejere i enighed kan beslutte at fravige lovens regler om måden, hvorpå indkaldelse til generalforsamling skal ske. Dette gælder dog ikke for statslige selskaber, selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, eller aktieselskaber, hvor det er fastsat ved lov eller bekendtgørelse, at pressen skal have adgang til generalforsamlingen.

8.1.5.3. Indkaldelsesfrist

Implementeringen af direktivet om visse aktionærrettigheder vil nødvendiggøre ændringer i bestemmelserne, der vedrører indkaldelsen til generalforsamling, for så vidt angår de selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Direktivet kræver at indkaldelsen til ordinære generalforsamlinger i selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, udsendes senest den 21. dag før datoen for generalforsamlingen, jf. direktivets artikel 5, stk. 1. I nogle situationer kan indkaldelsen dog udsendes senere end den 21. dag før datoen for generalforsamlingen. Dette gælder under visse forudsætninger f.eks. for ekstraordinære generalforsamlinger.

Udvalget har overvejet, om indkaldelsesfristen på mindst 8 dage giver aktionærerne tilstrækkelig mulighed for at forberede sig til generalforsamlingen, eller om fristen for indkaldelse til ordinær generalforsamling for aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, ligeledes skal være på mindst 21 dage.

Udvalget er enigt om, at der ikke generelt skal gælde en indkaldelsesfrist på mindst 21 dage, medmindre der er tale om et selskab, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, i hvilket tilfælde direktivet stiller krav herom. Efter udvalgets opfattelse skal indkaldelsesfristen for aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, forlænges fra 8 dage til 2 uger. Baggrunden herfor er indførelsen af en registreringsdato for aktieselskaberne, se nedenfor. For anpartsselskaberne bør gælde det samme, da disse ligeledes har mulighed for at indføre en registreringsdato.

Udvalget finder endvidere, at det skal fremgå udtrykkeligt af den nye selskabslov, at kapitalejerne i enighed kan beslutte at fravige lovens regler om indkaldelsesfrist.

8.1.5.4. Indkaldelsens indhold

Udvalget har i relation til indholdet af generalforsamlingsindkaldelser overvejet, om reglerne for anparts- og aktieselskaber herom skal udbygges, således som det vil være tilfældet for de selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, i medfør af direktivet om visse aktionærrettigheder.

Direktivet om visse aktionærrettigheder foreskriver i artikel 5, stk. 3, en række oplysninger, som indkaldelsen mindst skal angive, bl.a. den internetadresse, hvor de oplysninger, som selskabet skal gøre tilgængelige for sine aktionærer på sin hjemmeside, findes.

Derudover kræver direktivets artikel 5, stk. 4, at selskabet i en sammenhængende periode - begyndende senest den 21. dag forud for datoen for generalforsamlingen, inklusive dagen for dens afholdelse før generalforsamlingen - som et minimum gør en række oplysninger tilgængelige for sine aktionærer på sin hjemmeside, bl.a. indkaldelsen til generalforsamlingen, de dokumenter, der skal forelægges på generalforsamlingen, samt beslutningsforslag.

Udvalget har således som følge af kravene i direktivet om visse aktionærrettigheder overvejet, om de gældende regler i tilstrækkelig grad tilgodeser kapitalejernes behov for at finde information om det selskab, de pågældende ejer kapitalandele i. Udvalget har i den forbindelse særligt overvejet, hvorvidt hensynet til eventuelle udenlandske ejere af kapitalandele er tilgodeset i det gældende regelsæt.

Efter udvalgets opfattelse skal de eksisterende krav om indkaldelsens indhold ikke udvides, da der ikke er grund til at foretage en overimplementering af direktivet om visse aktionærrettigheder. Udvalget finder således, at behovet for at finde information om et selskab, man ejer kapitalandele i, er tilstrækkeligt tilgodeset ved de gældende regler.

Udvalget er dog samtidig enige om, at det skal fremgå udtrykkeligt af den nye selskabslov, at kapitalejere i ikke offentligt handlede selskaber o.lign. i enighed kan beslutte at fravige lovens regler om indkaldelsens indhold.

8.1.5.5. Dagsorden og forslagsret

Udvalget har drøftet, om dagsordenen for den ordinære generalforsamling stadig skal fastlægges i vedtægterne for aktieselskaber.

Efter de gældende regler skal dagsorden for den ordinære generalforsamling fremgå af selskabets vedtægter. De gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 69, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 29, stk. 2, indeholder ligeledes en opregning af, hvad dagsordenen for den ordinære generalforsamling som minimum skal indeholde.

Udvalget er enige om, at der fortsat bør være en bestemmelse i den nye selskabslov, der opregner, hvilke punkter der som minimum skal tages stilling til på den ordinære generalforsamling, således som det også kendes fra de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 69, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 29, stk. 2. Derimod kan kravet om, at dagsordenspunkterne for den ordinære generalforsamling skal fremgå af vedtægterne ændres, således at vedtægterne alene skal indeholde oplysning om faste dagsordenspunkter, der ikke følger af loven.

Udvalget har endvidere drøftet de gældende regler i aktieselskabsloven for, hvornår det er muligt for én eller flere aktionærer at få optaget punkter på dagsordenen for en generalforsamling.

Udvalget er enigt om, at de gældende regler giver den ulempe, at aktionærerne ikke med sikkerhed kan vide, inden for hvilken frist forslag skal være indleveret. Den gældende bestemmelse i aktieselskabsloven fastslår således blot, at aktionærerne skal fremsætte krav herom over for bestyrelsen i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen for generalforsamlingen.

Udvalget finder således, at det for aktieselskaber vil være mest hensigtsmæssigt, hvis der fremgår en udtrykkelig frist i loven, hvor forslag indleveret inden denne frists udløb under alle omstændigheder kan komme på dagsordenen for selskabets ordinære generalforsamling, samt at forslag modtaget efter denne dato kan optages på dagsordenen, hvis det centrale ledelsesorgan kan nå dette.

Udover de nuværende regler skal der i loven indsættes en absolut frist på senest 6 uger før generalforsamlingen, inden for hvilken forslag skal være modtaget for at kunne komme med på dagsordenen. Udvalget bemærker i den forbindelse, at en frist på senest 6 uger før generalforsamling i langt de fleste tilfælde vil give selskaberne tilstrækkelig tid til at indarbejde eventuelle forslag i indkaldelsen.

I langt de fleste selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, foreskrives det i vedtægterne, at indkaldelse til generalforsamlingen skal offentliggøres i dagspressen. Udvalget bemærker i relation hertil, at det ikke kan afvises, at det i enkeltstående tilfælde kan give problemer for selskaberne at nå at få eventuelle forslag fra aktionærerne med i indkaldelsen, uanset de pågældende forslag er modtaget inden for den foreslåede 6 ugers periode. Tilsvarende vil kunne gøre sig gældende, hvor det ifølge de gældende regler er foreskrevet, at indkaldelse skal ske i Statstidende. Udvalget finder det dog samtidigt afgørende, at fristen for indlevering af forslag til generalforsamlingen ikke bliver for lang, og udvalget har derfor valgt at opretholde forslaget om en frist på 6 uger før generalforsamlingen.

Hvis et forslag modtages efter udløbet af 6 ugers fristen, kan det centrale ledelsesorgan afvise forslaget. Det centrale ledelsesorgan kan dog også tillade, at forslaget kommer med på dagsordenen for generalforsamlingen, hvis det finder, at det kan nå at komme med herpå. Det er det centrale ledelsesorgan, der selvstændigt foretager denne vurdering.

Aktieselskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal mindst 8 uger før den ordinære generalforsamling offentliggøre, hvornår selskabets generalforsamling påtænkes afholdt samt den seneste dato for at fremsætte krav om optagelse af emner på dagsordenen, således at kapitalejerne får en rimelig

periode til at forberede sig og indsende eventuelle punkter til dagsordenen, medmindre begge tidspunkter fremgår af vedtægterne.

Udvalget har derudover drøftet, om begrænsningen af adgangen til at stille spørgsmål forud for generalforsamlingen, der i dag kun gælder i forbindelse med elektroniske generalforsamlinger, bør ændres, således at dette også bliver muligt ved almindelige fysiske generalforsamlinger og for alle selskabstyper.

Adgangen til at stille og få afklaret spørgsmål inden generalforsamlingen er som udgangspunkt til fordel for både selskabet og kapitalejere. Adgangen til at stille spørgsmål skal dog ikke erstatte eller i øvrigt påvirke den almindelige ret for kapitalejere til at stille spørgsmål og føre en fri diskussion på selve generalforsamlingen. Dette skal gælde for alle generalforsamlinger uanset generalforsamlingens form. Det centrale ledelsesorgan kan bestemme en frist herfor, som optages i vedtægterne.

Et flertal i udvalget finder samtidig, at aktieselskabslovens § 65 a, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 28 a, stk. 2, bør udgå, således at der gælder de samme bestemmelser for både fysisk og elektronisk afholdte generalforsamlinger. En ophævelse af reglen om, at visse spørgsmål skal stilles inden generalforsamlingens afholdelse, kan derudover være med til at fremme en aktiv deltagelse af kapitalejerne. Samtidig præciseres dirigentens beføjelser, se nedenfor, hvorfor flertallet mener, at dirigenten kan holde orden uanset hvor mange spørgsmål, der kommer. Flertallet mener, at der på denne måde skabes de bedste rammer for en bred debat.

Et mindretal i udvalget bestående af Finansrådet er dog tilbageholdende med at ophæve reglen i aktieselskabslovens § 65 a, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 28 a, stk. 2, om at visse spørgsmål i forbindelse med elektronisk generalforsamling *skal* stilles inden generalforsamlingens afholdelse, så længe der endnu ikke er praktiske erfaringer med elektroniske generalforsamlinger.

8.1.5.6. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens indkaldelse til generalforsamling i aktieselskaber

Udvalget drøftede, om der stadig er behov for, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen under visse omstændigheder mulighed for at indkalde til en generalforsamling i et aktieselskab.

En gennemgang af brugen af den gældende mulighed for at indkalde til såkaldt styrelsesgeneralforsamling viser, at bestemmelsen bruges sjældent. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indkalder ca. hvert andet år til en generalforsamling.

Den tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabsloven udgik i 1996, hvilket ikke umiddelbart set har givet anledning til problemer.

Udvalget mener, at bestemmelserne bør bibeholdes og muligheden genindføres for anpartsselskaber. Spørgsmålet behandles imidlertid under emnet opløsning, hvorfor der henvises til kapitel 15 herom.

8.2. MØDE VED FULDMÆGTIG

8.2.1. Gældende ret

8.2.1.1. Fuldmagt til andre end bestyrelsen

Ifølge aktieselskabslovens § 66, stk. 1, har en aktionær ret til at møde på generalforsamlingen ved fuldmægtig. Denne ret er en individualret, og kan ikke fratages gennem en vedtægtsbestemmelse.

Fuldmægtigen skal fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt, der ikke kan gives for længere tid end 12 måneder ad gangen, jf. aktieselskabslovens § 66, stk. 2. Skriftlighedskravet kan dog fraviges, jf. aktieselskabslovens § 65 b, stk. 1, hvorefter fuldmagter kan gives og fremlægges elektronisk, hvis der er truffet beslutning om elektronisk kommunikation, eller det aftales konkret mellem selskabet og aktionæren.

Fuldmægtigen kan vælges frit og kan repræsentere flere aktionærer. Fuldmagten kan gives til en bestemt person med eller uden substitutionsret (dvs. ret til at udpege en anden i sit sted), til ordre eller til ihændehaven. Fuldmagten er frit genkaldelig, hvis intet andet er bestemt, men kan også være uigenkaldelig.

Der er intet til hinder for en blanco-fuldmagt, som ikke er begrænset til en bestemt generalforsamling. Dette gælder dog ikke med hensyn til fuldmagter til bestyrelsen, jf. nedenfor.

Ejes en aktie af flere i forening, kan de til aktien knyttede rettigheder over for selskabet kun udøves gennem en fælles befuldmægtiget, jf. aktieselskabslovens § 28.

En aktionær har ret til at møde sammen med en rådgiver. Dette gælder ikke for fuldmægtige. Hvis aktionæren derfor ønsker, at den nødvendige ekspertise er til stede på generalforsamlingen, må den pågældende vælge sin rådgiver som fuldmægtig, hvis aktionæren ikke selv kan deltage.

Anpartsselskabsloven indeholder ingen bestemmelser med hensyn til fuldmagter. Det antages dog, at adgangen til at møde ved fuldmægtig også her er en individuel ret, der ikke kan fratages gennem vedtægtsbestemmelse.

Kravet om, at fuldmagten skal fremlægges skriftlig, og at der ikke kan gives fuldmagt for længere end 12 måneder ad gangen, gælder ikke for anpartsselskaber.

Det antages, at der som udgangspunkt gælder en ret for den enkelte anpartshaver til at møde med en rådgiver. Det antages dog ligeledes, at der kan træffes en anden bestemmelse i vedtægterne.

8.2.1.2. Særligt om fuldmagter til bestyrelsen

Fuldmagt til bestyrelsen skal gives til en bestemt generalforsamling med en på forhånd kendt dagsorden, jf. aktieselskabslovens § 66, stk. 2.

Hvad angår fuldmagter til bestyrelsen anbefaler Komitéen for god selskabsledelse⁷, at fuldmagter, som gives til selskabets bestyrelse, så vidt muligt indeholder aktionærernes stillingtagen til hvert enkelt punkt på dagsordenen, jf. anbefalingernes afsnit I 3. Det står den enkelte aktionær frit at give forskrifter vedrørende udnyttelsen af fuldmagten.

8.2.2. EU-retlige forpligtelser

8.2.2.1. Indledning

Der er ingen EU-retlige forpligtelser for aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, eller anpartsselskaber.

For aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, vil implementeringen af direktivet om visse aktionærrettigheder medføre ændringer i de bestemmelser, der vedrører møde ved fuldmægtig ved generalforsamling. Direktivet skal være implementeret senest den 3. august 2009.

For medlemsstater, hvor der den 1. juli 2006 gjaldt nationale bestemmelser, som begrænser eller forbyder udpegelsen af en fuldmægtig i nogle bestemte tilfælde, gælder dog noget andet. Disse medlemsstater skal sætte de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme direktivets krav, for så vidt angår en sådan begrænsning eller et sådant forbud senest den 3. august 2012.

⁷ Se nærmere om Komitéen i kapitel 9 om selskabets ledelse. Komitéens anbefalinger kan findes under <http://www.corporategovernance.dk/>

I det følgende beskrives de relevante bestemmelser i direktivet i oversigtsform.

8.2.2.2 Stemmeafgivning ved fuldmagt

Det følger af direktivets artikel 10, stk. 2, at enhver aktionær har ret til at udpege en hvilken som helst anden fysisk eller juridisk person som fuldmægtig, der kan deltage og stemme ved en generalforsamling på aktionærens vegne. Fuldmægtigen skal have samme rettigheder til at tale og stille spørgsmål på generalforsamlingen som den aktionær, vedkommende repræsenterer.

Bortset fra kravet om, at en fuldmægtig har rets- og handleevne, skal medlemsstaterne ophæve retsregler, der begrænser eller tillader selskaber at begrænse en persons mulighed for at blive udpeget som fuldmægtig, jf. artikel 10, stk. 2, 2. afsnit.

Medlemsstaterne kan begrænse udpegelsen af en fuldmægtig til en enkelt generalforsamling eller til de generalforsamlinger, der måtte blive afholdt i en bestemt periode, jf. artikel 10, stk. 2.

Medlemsstaterne kan som udgangspunkt begrænse det antal personer, som en aktionær må give fuldmagt til i forbindelse med en given generalforsamling.

Medlemsstaterne må ikke lægge begrænsninger, eller tillade selskaber at lægge begrænsninger, på udøvelsen af aktionærrettigheder gennem fuldmægtige med noget andet formål end det at tage højde for potentielle interessekonflikter mellem fuldmægtigen og aktionæren.

Medlemsstaterne må derfor, jf. artikel 10, stk. 3, ikke stille andre krav end følgende:

- Medlemsstaterne kan fastsætte, at fuldmægtigen giver visse nærmere bestemte oplysninger, der kan være relevante for aktionærernes vurdering af risikoen for, at fuldmægtigen vil forfølge andre interesser end aktionærens interesser.
- Medlemsstaterne kan begrænse eller udelukke, at aktionærrettigheder udøves gennem fuldmægtige uden specifikke stemmeinstrukser for hvert af de beslutningsforslag, som fuldmægtigen skal afgive stemme om på aktionærens vegne.
- Medlemsstaterne kan begrænse eller udelukke overførsel af fuldmagten til en anden; men dette hindrer ikke en fuldmægtig, der er en juridisk person, i at udøve sine beføjelser gennem et hvilket som helst medlem af den juridiske persons administration eller ledelsesorgan eller en af sine medarbejdere.

En person, der handler som fuldmægtig, kan have fuldmagt fra mere end én aktionær uden begrænsninger med hensyn til det antal aktionærer, vedkommende repræsenterer, jf. artikel 10, stk. 4. Hvis en fuldmægtig har fuldmagter fra flere

aktionærer, skal lovgivningen, der finder anvendelse, give vedkommende mulighed for på en given aktionærs vegne at stemme anderledes end på en anden aktionærs vegne.

8.2.2.3. Formaliteter ved udpegelse af fuldmægtige og underretning herom

Medlemsstaterne skal give aktionærerne mulighed for at udpege en fuldmægtig ad elektronisk vej, jf. artikel 11, stk. 1. Medlemsstaterne skal desuden give selskaberne mulighed for at acceptere underretning om udpegelsen ad elektronisk vej og sikre at hvert enkelt selskab giver sine aktionærer mulighed for at anvende mindst én effektiv metode til underretning ad elektronisk vej.

Medlemsstaterne skal sikre, at fuldmægtige kun kan udpeges og selskaberne kan underrettes herom skriftligt, jf. artikel 11, stk. 2. Ud over dette grundlæggende formelle krav må udpegelsen af en fuldmægtig, underretningen af selskabet om udpegelsen og udstedelsen af eventuelle stemmeinstrukser til fuldmægtigen kun være underlagt de formelle krav, der er nødvendige for at sikre identifikation af aktionæren og fuldmægtigen samt sikre mulighed for, at indholdet af stemmeinstrukserne verificeres og kun i et omfang, hvor de står i et rimeligt forhold til disse mål.

Bestemmelserne finder tilsvarende anvendelse på tilbagekaldelse af udpegelsen af en fuldmægtig, jf. artikel 10, stk. 3.

8.2.3. Landeundersøgelsen

Undersøgelsen har omfattet spørgsmålet om, hvilke regler og begrænsninger den selskabsretlige regulering i de omfattede lande fastsætter for en kapitalejers adgang til at give møde ved fuldmægtig på generalforsamling.

Undersøgelsen viser, at samtlige de af undersøgelsen omfattede lande giver adgang til at møde ved fuldmægtig på generalforsamling i både den til aktieselskab og den til anpartsselskab svarende selskabstype. For så vidt angår de begrænsninger, der gælder med hensyn til, hvem der må udpeges til fuldmægtig og den tilladte varighed af fuldmagten, er det ikke muligt at udlede nogen samlet tendens af svarene. Bestemmelserne for de enkelte lande bærer således præg af, at området ikke på nuværende tidspunkt er reguleret på EU-plan, og derfor i vidt omfang hviler på nationale retstraditioner.

8.2.4. Udvalgets overvejelser

Retten til at møde på generalforsamling ved fuldmægtig – og dermed også spørgsmålet om fuldmagtens maksimale gyldighedsperiode – kan have konsekvenser for kapitalejernes ret til og mulighed for at udøve aktivt ejerskab.

I selskaber med en større eller spredt ejerkreds kan et krav om fysisk fremmøde på generalforsamlingen være en barriere for private eller mindre kapitalejere, som bor i andre landsdele eller i udlandet. Institutionelle investorer kan desuden som følge af spredningen af deres investeringer have svært ved at deltage aktivt gennem fremmøde på generalforsamlingerne i alle de selskaber, som de investerer i.

Det er således ofte en forudsætning for, at en kapitalejer kan udøve sine rettigheder, at kapitalejeren har mulighed for at møde til generalforsamlingen ved en fuldmægtig.

Kravet i aktieselskabslovens § 66, stk. 2, 2. pkt., om, at en fuldmagt ikke kan gives for længere tid end 12 måneder ad gangen, medfører, at fuldmagten skal fornyes hvert år, hvis de pågældende aktionærer skal kunne udøve deres rettigheder aktivt og ikke ønsker eller har mulighed for at deltage personligt. Anpartsselskabsloven indeholder ikke et lignende krav.

Udvalget har drøftet, om kravet kan betragtes som en byrde for nogle aktionærer, og som en begrænsning i deres mulighed for at udøve aktivt ejerskab. På den anden side kan fuldmagter uden tidsbegrænsning dog også fremme aktionærpassivitet ved at fratage aktionæren interessen for selskabet og dets forhold.

Udvalget har på denne baggrund overvejet, om det også for aktieselskaber skal være muligt at give en fuldmagt for en længere periode end 12 måneder ad gangen.

Efter udvalgets opfattelse gør udbredelsen af informationsteknologien, at det er blevet nemmere for aktionærer at holde sig ajour med hensyn til informationer om selskabet. Derudover gør informationsteknologien det muligt, at der kan gives instrukser til den befuldmægtigede under selve generalforsamlingen, hvis selskabet stiller det nødvendige udstyr til rådighed, som f.eks. adgang til internettet eller web-cast af generalforsamlingen (ikke at forveksle med reglerne om elektronisk generalforsamling, jf. nedenfor). En aktionær har således i dag lettere adgang til at udøve aktivt ejerskab, selvom aktionæren møder på generalforsamlingen ved fuldmægtig.

Udvalget finder som følge heraf, at den gældende regel om, at en fuldmagt maksimalt kan gives for en periode på 12 måneder, bør lempes, hvilket også skal ses i

sammenhæng med, at hovedparten af fuldmagterne blot fornyes helt standardmæssigt år efter år.

Der er enighed i udvalget om, at det fremover både i anparts- og i aktieselskaber bør være muligt at give tidsubegrænsede fuldmagter til andre end bestyrelsen. Udvalget finder dog samtidig, at det i den nye selskabslov skal præciseres, at sådanne fuldmagter altid skal kunne tilbagekaldes, og at dette skal ske skriftligt.

Endelig finder udvalget, at det i bemærkningerne til den nye selskabslov skal fastslås, at aftalelovens almindelige regler om fuldmagter også gælder for fuldmagter givet i henhold til selskabslovgivningen.

Udvalget har i forlængelse af dette overvejet de særlige regler om fuldmagter til selskabets ledelse.

Udvalget finder det afgørende, at selskabets aktionærer bevarer rådigheden over selskabet og kontrollen med selskabets ledelse. Udvalget har i forlængelse af dette overvejet, om der skal indføres et egentligt forbud mod at afgive blanco-fuldmagter til ledelsen.

Et flertal i udvalget finder ikke, at et sådant forbud er nødvendigt eller hensigtsmæssigt, mens Dansk Aktionærforening ønsker et egentligt forbud mod at afgive blanco-fuldmagter til selskabets ledelse.

Et flertal i udvalget finder, at den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 66, stk. 2, skal opretholdes, og at bestemmelsen fremover skal gælde både for aktieselskaber og anpartsselskaber. Disse udvalgsmedlemmer finder, at det fortsat vil være hensigtsmæssigt at stille krav om at en fuldmagt til ledelsen skal være generalforsamlingsspecifik og dermed fornyes hvert år på den ordinære generalforsamling.

Et mindretal bestående af Rederiforeningen og Jesper Lau Hansen finder dog, at de eksisterende særregler vedrørende fuldmagter til bestyrelsen bør ophæves, således at fuldmagter til det øverste ledelsesorgan undergives de samme regler som fuldmagter til alle andre end det øverste ledelsesorgan. I betragtning af, at udvalget generelt har lagt vægt på at give kapitalejerne frihed til at indrette sig i tillid til, at den enkelte kapitalejer er i stand til at foretage fornuftige valg, synes der ikke at være grund til på dette område at lave særregler, der fraviger både de beslægtede selskabsretlige bestemmelser og det almindelige aftaleretlige system, som gælder uden for selskabsretten. Der kan være legitime grunde til, at tilfredse kapitalejere ønsker at give den siddende ledelse sin opbakning, og det kan være praktisk at gøre dette ved en tidsubegrænset fuldmagt. Det må være op til den enkelte kapitalejer at vurdere, om dette tjener vedkommendes interesser, og det synes vanskeligt foreneligt med hensynet bag direktivet om aktionærrettigheder at stille hindringer i

vejen for nogle kapitalejere, blot fordi de ønsker at give deres fuldmagt til ledelsen frem for andre. Der er forskel på, hvilke emner der bør reguleres ved uforpligtende anbefalinger om god selskabsledelse, og hvad der bør være lovpligtigt, og dette mindretal finder ikke, at der er væsentlige hensyn, som taler for at sondre i lovgivningen mellem fuldmagter til det øverste ledelsesorgan og til andre end det øverste ledelsesorgan.

Der er enighed i udvalget om, at det skal fortsat skal være muligt at udstede en instruktionsfuldmagt, eksempelvis til bestyrelsen eller til en, som bestyrelsen anviser.

Direktivet om visse aktionærrettigheder giver de selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, mulighed for at indføre en adgang til at stemme skriftligt forud for generalforsamlingen.

Udvalget har i forlængelse heraf overvejet, om man skal tillade brevstemmer i den nye selskabslov også for selskaber, der ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked. Imod dette taler, at det er mest hensigtsmæssigt, at kapitalejerne deltager i generalforsamlingen og i den debat, der føres her forud for beslutningerne. Da man imidlertid allerede har tilladt afkrydsningsfuldmagter, finder udvalget, at man bør tage skridtet fuldt ud og også tillade brevstemmer, da dette i praksis må sidestilles med instruktionsfuldmagter.

Udvalget finder endvidere, at det i den nye selskabslov skal præciseres, at adgangen til at møde med rådgiver skal gælde for både kapitalejere og fuldmægtige. Efter de gældende regler er det alene kapitalejere, der kan møde med rådgiver.

For selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, vil implementeringen af direktivet om visse aktionærrettigheder medføre ændringer i de bestemmelser, der vedrører møde ved fuldmægtig på generalforsamling. Medlemsstaterne skal f.eks. give aktionærene mulighed for at udpege en fuldmægtig ad elektronisk vej. Medlemsstaterne skal desuden give selskaberne mulighed for at acceptere underretning om udpegelsen ad elektronisk vej og sikre, at hvert enkelt selskab giver sine aktionærer mulighed for at anvende mindst én effektiv metode til underretning ad elektronisk vej.

Udvalget har i den forbindelse drøftet, om reglerne om møde ved fuldmægtig på en generalforsamling for aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og anpartsselskaber skal tilpasses til reglerne i direktivet om visse aktionærrettigheder.

Udvalget finder ikke, at reglerne om møde ved fuldmægtig bør tilpasses til reglerne i direktivet om visse aktionærrettigheder generelt, da implementeringen af direktivet kun skal gå videre, hvis der er påvist et behov herfor.

Det skal dog være muligt for kapitalejerne at udpege en fuldmægtig og tilbagekalde fuldmagten ad elektronisk vej.

Hvis en fuldmægtig modtager fuldmagter fra flere kapitalejere, skal vedkommende efter udvalgets opfattelse have mulighed for at stemme forskelligt på vegne de forskellige kapitalejere.

Udvalget har endvidere overvejet, om kapitalejere med flere kapitalandele skal have mulighed for at stemme forskelligt på disse. Spørgsmålet herom kan i praksis bl.a. opstå i forbindelse med valg til bestyrelsen, hvor en aktionær ønsker at benytte sin aktiepost til at stemme på flere forskellige kandidater.

Det kan i praksis være svært at gennemføre, at en kapital ejer afgiver forskellige stemmer. Dette vil særligt gøre sig gældende, hvis stemmeafgivelsen er anderledes med hensyn til de forskellige afstemningspunkter på dagsordenen. Hvis der i nogle tilfælde kan være behov for at afgive forskellige stemmer, og det i det konkrete selskab findes hensigtsmæssigt, bør loven dog efter udvalgets opfattelse ikke afskære selskabet fra at tillade dette i vedtægterne.

Det bør på således efter udvalgets opfattelse fremgå af den nye selskabslov, at en kapital ejer skal stemme samlet på sine kapitalandele, medmindre andet er beskrevet i vedtægterne.

Udvalget mener, at samme regler skal gælde for anpartsselskaber.

8.3. ELEKTRONISK GENERALFORSAMLING

8.3.1. Gældende ret

For aktieselskaber bestemmer aktieselskabslovens § 65 a, stk. 1 og 2, at generalforsamlingen kan holdes delvis eller fuldstændig elektronisk.

Der er tale om en *delvis* elektronisk generalforsamling, hvis aktionærene som supplement til den traditionelle generalforsamling hvor der sker fysisk fremmøde, får mulighed for at deltage elektronisk, herunder at afgive stemmer, uden at være til stede fysisk. Da der alene er tale om en ret og ikke en pligt, kan bestyrelsen træffe beslutning herom, medmindre vedtægterne bestemmer noget andet, jf. aktieselskabslovens § 65 a, stk. 1.

Der er tale om en *fuldstændig* elektronisk generalforsamling, såfremt der ikke er adgang til fysisk fremmøde, men generalforsamlingen alene afholdes elektronisk, jf. aktieselskabslovens § 65 a, stk. 2. Beslutning om at indføre fuldstændig elektroni-

ske generalforsamlinger, kræver vedtægtsændringsflertal, jf. aktieselskabsloven § 78, stk. 1. Derudover er det en betingelse, at aktionærer, der repræsenterer 25 pct. af selskabets samlede stemmeberettigede aktiekapital, ikke stemmer imod beslutningen, jf. aktieselskabslovens § 65 a, stk. 2, og aktieselskabslovens § 78, stk. 2. Beslutningen skal indeholde oplysning om, hvorledes elektroniske medier anvendes i forbindelse med deltagelse i generalforsamlingen, og skal optages i vedtægterne, jf. aktieselskabslovens § 65 a, stk. 2.

Bestemmelserne om fuldstændig elektronisk generalforsamling finder anvendelse, når dette indføres som en fast ordning i selskabet. Bestemmelserne finder ikke anvendelse på en beslutning om at afholde en fuldstændig elektronisk generalforsamling, hvis samtlige aktionærer konkret har givet samtykke hertil, jf. bemærkningerne til lovens⁸ § 1, nr. 7.

Loven fastlægger ikke bestemte tekniske løsningsmodeller, se aktieselskabslovens § 65 a, stk. 3, men har lagt vægt på, at den anvendte teknik er en betryggende løsning i forhold til de krav, loven stiller, herunder aktionærernes adgang til at deltage i samt ytre sig og stemme på generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 65 a, stk. 4. Samme bestemmelse fastslår, at det er selskabets bestyrelse, der skal drage omsorg herfor. Komitéen for god Selskabsledelse anbefaler, jf. anbefalingerne I 1, at selskaberne medvirker til, at kommunikationen mellem selskabet og aktionærerne gøres så let og omkostningsfri som muligt for aktionærerne, bl.a. ved brug af informationsteknologi, da dette kan motivere aktionærerne til at udøve deres rettigheder og indflydelse.

Online aktionærer skal have samme ret til at deltage i, ytre sig og stemme på generalforsamlingen. Udnytter et stort antal aktionærer muligheden for at deltage, kan det dog blive umuligt at gennemføre inden for de sædvanlige tidsmæssige rammer, både med hensyn til spørgsmålsretten og taleretten. Det bestemmes derfor i aktieselskabslovens § 65 a, stk. 5, at generalforsamlingen kan beslutte, at aktionærer, som deltager elektronisk i en delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling, skal stille eventuelle spørgsmål til dagsordenen eller til dokumenter m.v. til brug for generalforsamlingen forud for generalforsamlingen inden udløbet af en frist, som fastsættes i vedtægterne.

Generalforsamlingens beslutning om, at spørgsmål af denne nævnte karakter skal stilles forud for generalforsamlingen, skal optages i vedtægterne og kræver vedtægtsændringsflertal, jf. aktieselskabslovens § 78, stk. 1.

Det fremgår af bemærkningerne til lovforslaget, at der tænkes på spørgsmål, som kan stilles på forhånd på baggrund af indkaldelsen, og det materiale der er gjort tilgængeligt for aktionærerne forud for generalforsamlingen. Spørgsmål og svar

⁸ Lov nr. 303 af 30/04/2003 om ændring af lov om aktieselskaber og lov om anpartsselskaber.

skal gøres tilgængelige for samtlige aktionærer senest ved generalforsamlingens begyndelse, jf. princippet i aktieselskabslovens § 76, stk. 3, 2. pkt., vedrørende skriftlig besvarelse af spørgsmål i selskaber, som har aktier optaget på et reguleret marked. Fremkommer der nye oplysninger ved besvarelsen, som giver anledning til nye spørgsmål inden eller på generalforsamlingen, kan sådanne spørgsmål ikke afskæres med henvisning til, at spørgsmålene skulle have været stillet inden udløbet af den i vedtægterne fastsatte frist. Princippet er således, at fristen kun gælder for spørgsmål, som rimeligvis kan stilles på det oplysningsgrundlag, som aktionærerne havde, da fristen udløb.

I øvrigt ændrer en sådan vedtægtsbestemmelse ikke på aktionærernes ret til at stille andre spørgsmål på selve generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 65, stk. 3.

Bestemmelsen finder alene anvendelse på aktionærer, der deltager elektronisk i generalforsamlingen. Afholdes generalforsamlingen som en delvis elektronisk generalforsamling, kan bestemmelsen således ikke anvendes over for de aktionærer, som er fysisk til stede på generalforsamlingen.

I øvrigt finder lovens bestemmelser om afholdelse af generalforsamling med de fornødne afvigelser tilsvarende anvendelse på delvis og fuldstændig elektronisk generalforsamling, jf. aktieselskabslovens § 65 a, stk. 6. Der kan ikke ske afvigelser med hensyn til aktionærernes ret til at deltage i, ytre sig og stemme på generalforsamlingen, men godt med hensyn til måden, disse rettigheder udøves på i forbindelse med anvendelsen af elektroniske hjælpemidler. Dette indebærer f.eks., at enhver aktionær, som i henhold til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 65, stk. 3, har „ret til at møde på generalforsamlingen og tage ordet der“, tilsvarende har ret til at deltage i og ytre sig på en elektronisk generalforsamling.

Det er i den forbindelse vigtigt at slå fast, at det ikke er alle generalforsamlinger, hvor der anvendes informationsteknologi, som er elektroniske generalforsamlinger i lovens forstand. Udenfor falder eksempelvis traditionelle generalforsamlinger, hvor den anvendte teknologi blot bruges til at beregne det tilstedeværende aktiekapital og dets fordeling, antallet af stemmer, afstemningsresultat mv. Det samme gælder for tilfælde, hvor en fuldmægtig på traditionelle generalforsamlinger via sin computer og internettet er forbundet med sin(e) fuldmagtsgiver(e) og f.eks. modtager instrukser, eller hvor aktionærer blot overværer generalforsamlingen ved brug af elektronik, men ikke har mulighed for at udøve deres forvaltningsmæssige rettigheder elektronisk.

Indkaldelsen til generalforsamling skal indeholde oplysning herom, ligesom det skal fremgå af indkaldelsen, hvordan aktionærerne tilmelder sig elektronisk deltagelse, og hvor de kan finde oplysning om fremgangsmåden i forbindelse med elektronisk deltagelse i generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 65 a, stk. 3.

Har selskabet udstedt ihændehaberaktier, må det angives i indkaldelsen, hvordan ejerne af sådanne aktier skal dokumentere deres adkomst til at kunne deltage elektronisk i generalforsamlingen.

Anpartsselskabslovens § 28 a bestemmer, at den øverste ledelse i et anpartsselskab kan beslutte at afholde en delvis elektronisk generalforsamling, medmindre vedtægterne bestemmer andet. Efter samme bestemmelse kan anpartshaverne beslutte at afholde en fuldstændig elektronisk generalforsamling. Dette kræver dog en vedtægtsændringsmajoritet og tillige, at anpartshavere, som repræsenterer 25 pct. af selskabets samlede stemmeberettigede anpartskapital, ikke stemmer imod beslutningen, jf. anpartsselskabslovens § 33, stk. 1 og stk. 2.

8.3.2. EU-retlige forpligtelser

EU-retlige forpligtelser med hensyn til ligeretsgrundsætningen følger af kapitaldirektivet⁹, der kun gælder for aktieselskaber. Der er således ikke på dette punkt EU-regulering for anpartsselskaber. For aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, gælder der i medfør af direktivet om visse aktionærrettigheder en regel om ligebehandling af aktionærer med hensyn til deltagelse i og udøvelse af stemmerettigheder på generalforsamlingen.

I alle kapitalmæssige spørgsmål i aktieselskaber, følger det af artikel 42 i kapitaldirektivet, at aktionærer, der befinder sig i samme situation, har krav på ensartet behandling.

På trods af, at bestemmelsen tager udgangspunkt i aktionærer, antages det, at bestemmelsen ikke indeholder et ligeretsprincip for den enkelte aktionær, men alene et ligeretsprincip for de enkelte aktier af samme nominelle størrelse, da der ved "samme situation" næppe tænkes på andet end den retsstilling, som aktierne giver aktionærerne.

I denne forbindelse henvises der dog til den verserende sag ved EF-domstolen (C-338/06 Kommissionen mod Spanien). Såfremt domstolen i denne sag foretager en nærmere fortolkning af rækkevidden af ligeretsgrundsætningen i artikel 42 i kapitaldirektivet, kan det have store konsekvenser på flere områder i dansk ret, idet f.eks. en ændring af fortolkningen af aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 1 samt en ændring af bestemmelsen i aktieselskabslovens § 30, stk. 3, 2. pkt., kan komme på tale.

EU-Kommissionen gør gældende, at Spanien ikke har implementeret kapitaldirektivets artikel 29 og artikel 42 korrekt i national ret. Konkret handler sagen bl.a. om

⁹ Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976.

en spansk bestemmelse, der ved kapitalforhøjelser tillader, at aktierne kan udstedes til favørkurs uden at aktionærerne har fortegningsret. Dette medfører ifølge Kommissionen en ulige behandling af de gamle aktionærer i forhold til de nye.

Ifølge generaladvokaten Trstenjaks forslag til afgørelse¹⁰ indeholder den omstridte spanske bestemmelse dog ikke et brud på ligeretsgrundsætningen. Ifølge generaladvokaten indeholder kapitaldirektivet kun en minimumsbeskyttelse for aktionærerne og foreskriver ikke prisen ved udstedelse af nye aktier i forbindelse med en kapitalforhøjelse. Generaladvokaten anfører, at direktivets artikel 29, stk. 4, alene bestemmer, at generalforsamlingen skal træffe beslutningen uden at pålægge denne nogen bindinger med hensyn til beslutningens indhold. I øvrigt mener generaladvokaten, at EU-Kommissionen ikke har løftet bevisbyrden med hensyn til et brud på ligeretsgrundsætningen.

8.3.3. Landeundersøgelsen

Der er ikke stillet spørgsmål om elektronisk generalforsamling i landeundersøgelsen.

8.3.4. Udvalgets overvejelser

Udvalget mener, at generalforsamlingen ændrer karakter, hvis deltagelse i generalforsamlingen *alene* kan ske elektronisk. Dette vil for nogle kapitalejere, f.eks. udenlandske aktionærer, medføre fordele, mens andre kapitalejeres forhold vanskeliggøres, f.eks. ved manglende adgang eller kendskab til brugen af internettet.

Udvalget er derfor enigt om, at kompetencen til at indføre fuldstændig elektronisk generalforsamling fortsat skal tillægges generalforsamlingen, og at forskellen i bestyrelsens hhv. generalforsamlingens kompetencer med hensyn til indførelse af delvis og fuldstændig elektronisk generalforsamling stadig er hensigtsmæssig.

Med hensyn til majoritetskravene til indførelse af fuldstændig elektronisk generalforsamlinger har udvalget overvejet, om det særlige blokerende mindretal på 25 pct. bør udgå ved indførelse af fuldstændig elektronisk generalforsamling, således at det var et af de sædvanlige majoritetskrav for vedtægtsændringer, dvs. 9/10 eller 2/3, der også skal finde anvendelse ved denne type beslutninger.

Her skal der skelnes mellem indførelse af fuldstændig elektronisk generalforsamling ved stiftelse af et selskab og indførelse på et senere tidspunkt.

10 Generaladvokat Trstenjaks forslag til afgørelse af 4. september 2008, Celexnr. 62006C0338.

Indføres fuldstændig elektronisk generalforsamling ved selskabets stiftelse, skal der ikke stilles særlige majoritetskrav hertil. Det vil herefter fremgå af selskabets vedtægter, at generalforsamlingen holdes fuldt elektronisk, således at fremtidige investorer kan få kendskab og forholde sig hertil.

Ved indførelse på et senere tidspunkt er udvalget er enig om, at det særlige majoritetskrav med et blokerende mindretal bør udgå.

Den nye selskabslov bør i videst mulige omfang understøtte de teknologiske muligheder. For aktionærer og anpartshavere bosiddende i andre landsdele eller andre lande vil det være en fordel, hvis en generalforsamling afholdes elektronisk i stedet for et fysisk møde. Også andre kapitalejere kan imidlertid have fordele af, at selskabet afholder helt eller delvist elektronisk generalforsamling. Dette kunne tale for, at vedtagelseskravet alene var et sædvanligt 2/3-flertal.

Omvendt kan det virke meget indgribende for de enkelte kapitalejere, hvis der indføres fuldstændig elektronisk generalforsamling. Dette kunne tale for at have et 9/10-majoritetskrav kombineret med en mulighed for indløsning af de kapitalejere, der stemmer imod en sådan beslutning, således som det også kendes fra en række af de andre beslutninger, der forudsætter 9/10-flertal.

De fleste af udvalgets medlemmer kan se både fordele og ulemper ved begge modeller.

Et flertal af udvalgsmedlemmerne finder dog, at fuldstændig elektronisk generalforsamling fremover bør kunne indføres med sædvanlig vedtægtsmajoritet, dvs. 2/3-krav. Disse udvalgsmedlemmer finder, at den generelle teknologiske udvikling gør, at der efter deres opfattelse ikke bør opstilles skærpede majoritetskrav.

Udvalget har i forlængelse af overvejelserne om elektronisk generalforsamling også overvejet, om de eksisterende regler sikrer, at generalforsamlingen kan gennemføres inden for de sædvanlige tidsmæssige rammer, er tilstrækkelige.

Aktionærer eller anpartshavere, som deltager i generalforsamlingen online, skal stilles på samme måde som andre deltagere, herunder have samme ret til at ytre sig og stemme på generalforsamlingen. Det er som udgangspunkt kun hensigtsmæssigt med aktivt ejerskab. Men hvis et stort antal aktionærer eller anpartshavere udnytter retten til at spørge og tale, kan det dog blive vanskeligt at gennemføre inden for de sædvanlige tidsmæssige rammer, uanset formen for generalforsamlingen.

Det er udvalgets opfattelse, at dirigentens nugældende beføjelser er tilstrækkelige, også ved en elektronisk generalforsamling. Udvalget finder dog, at det i en ny selskabslov bør tydeliggøres i selve loven, hvilken rolle dirigenten har på generalfor-

samlingen. Udvalget finder således, at det bør fremgå, at dirigenten skal lede forsamlingen og sørge for, at generalforsamlingen afholdes på en forsvarlig og hensigtsmæssig måde. Det kan også kort nævnes, hvilke beføjelser, dirigenten har, herunder retten til at udforme afstemningstemaer, beslutte, hvornår debatten er afsluttet, afskære konkrete indlæg og i yderste konsekvens bortvise aktionærer eller anpartshavere fra generalforsamlingen, når der er anledning til det.

Udvalget har i den forbindelse også overvejet, om der i dansk ret bør indføres en bestemmelse om åbning af generalforsamlingen, således som det er blevet indført i den nye norske selskabslov. En sådan åbner af generalforsamlingen vil kunne overvejes både i relation til fysiske og elektroniske generalforsamlinger. En sådan generalforsamlingsåbner vil bl.a. skulle fastlægge, hvem der har ret til at deltage og stemme på generalforsamlingen.

I den norske aktieselskabslov er der fastsat en bestemmelse om, at 20 pct. af aktionærerne kan anmode om at få udpeget en åbner.

Udvalget finder ikke grund til at indføre regler om retten til at udpege en åbner af generalforsamlingen, idet de gældende regler om afholdelse af generalforsamling ikke har givet anledning til problemer.

For selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, kræver direktivet om visse aktionærrettigheder, at medlemsstaterne tillader selskaberne at give deres aktionærer mulighed for deltagelse i generalforsamlinger ad elektronisk vej, især ved hjælp af en eller alle følgende former for deltagelse:

- direkte transmission af generalforsamlingen,
- direkte tovejskommunikation, således at aktionærerne kan kommunikere med generalforsamlingen fra en anden lokalitet,
- et system til afgivelse af stemmer enten før eller under general-forsamlingen, således at det ikke er nødvendigt at udpege en fuldmægtig, der er fysisk til stede på mødet.

På denne baggrund har udvalget overvejet, om det i en ny selskabslov skal fastslås, at selskaberne kan eller skal give deres kapitalejere mulighed for deltagelse i generalforsamlinger ad elektronisk vej, især ved hjælp af en af eller alle i direktivet nævnte former for deltagelse (f.eks. ved direkte transmission af generalforsamlingen eller direkte tovejskommunikation).

Udvalget er enig om, at de gældende regler skal bibeholdes, således at det ikke i lovteksten skal reguleres, hvilke typer af elektroniske generalforsamlinger, der er mulige. En sådan opregning vil således med tiden blive utidssvarende. Udvalget finder dog samtidig, at der i bemærkningerne til den nye selskabslov skal være en henvisning til direktivet.

8.4. STEMMEREGLER OG PROTOKOL

8.4.1. Gældende ret

8.4.1.1. Stemmeregler

Aktieselskabsloven forudsætter generelt, at kapitalindsats og indflydelse hører sammen. Således giver enhver aktie stemmeret, jf. aktieselskabslovens § 67, stk. 1.¹¹ Der er ikke adgang til at have stemmeløse aktier.¹² Anparter kan derimod udstedes stemmeløse.

Der stilles i aktieselskabsloven ikke krav om proportionalitet mellem kapital og stemmer. Gennem klasseinddeling er der således adgang til at give visse aktier en forøget stemmeret i forhold til andre, idet forskellen dog ikke må være mere end 10:1, jf. aktieselskabslovens § 67, stk.1.¹³

Aktionærernes adgang til at stemme kan reguleres uafhængigt af aktieselskabslovens § 67, stk. 1.

Det kan således bestemmes i vedtægterne, at der gælder et *stemme-loft*, jf. aktieselskabsloven § 79, stk. 2, nr. 4, dvs. at aktionærer ikke kan udøve stemmeret for mere end en nærmere fastsat del af stemmerne eller af den stemmeberettigede aktiekapital. Hertil kommer, at der ligeledes i vedtægterne for et selskab kan indføres et såkaldt ejerloft, således at enhver aktionær maksimalt kan eje en i vedtægterne fastsat andel af selskabets selskabskapital.

Sådanne vedtægtsbestemmelser indføres f.eks. ud fra et ønske om, at ingen enkeltaktionærer opnår dominerende status, og kan dermed ligeledes bruges som værn mod såkaldte ledelsesfjendtlige overtagelser.

Vedtægterne kan derudover i aktieselskaber fastsætte en *noteringsfrist* for udøvelse af stemmeret i forbindelse med overdragelse af aktier, jf. aktieselskabslovens § 67, stk. 2. Det vil sige, at vedtægterne med hensyn til navneaktier kan bestemme, at en aktionær, som har erhvervet aktier ved overdragelse, skal være noteret i aktiebogen eller have anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse på det tidspunkt, hvor indkal-

11 Bestemmelsen finder ikke anvendelse på aktier, der er tegnet inden lovens ikrafttræden, og til hvilke der på dette tidspunkt ikke er knyttet stemmeret, jf. aktieselskabsloven § 169, stk. 1.

12 Frem til 1. januar 1974 var det dog muligt, at tegne aktier uden stemmeret, og sådanne aktier bevarer deres gyldighed, jf. aktieselskabslovens § 169, stk. 1.

13 Aktier, der er tegnet før lovens ikrafttræden, og hvis stemmевærdi overstiger ti gange stemmевærdien af nogen anden aktie eller noget andet aktiebeløb af samme størrelse, bevarer deres stemmевærdi, jf. aktieselskabsloven § 169, stk. 2.

delse til generalforsamling finder sted, for at være stemmeberettiget på den pågældende generalforsamling. Da den længste indkaldelsesfrist til en generalforsamling er 4 uger, jf. aktieselskabsloven § 73, stk. 1, kan en ny aktionær dermed udelukkes fra indflydelse på generalforsamlingen, hvis den pågældende har erhvervet sine aktier mindre end 4 uger før generalforsamlingen.

Aktionæren har dog under alle omstændigheder ret til at møde på generalforsamlingen og betragtes i så fald som repræsenteret med den stemmeberettigede aktiekapital, jf. aktieselskabslovens § 67, stk. 2, 2. pkt. Et vedtægtsmæssigt krav om anmeldelse på forhånd må dog iagttages, jf. aktieselskabslovens § 65, stk. 3, 2. pkt. Dette kan have betydning, når der på generalforsamlingen træffes beslutninger efter bestemmelser, der anvender et dobbelt majoritetskrav, som f.eks. aktieselskabslovens § 78, stk. 1, eller § 79, stk. 2. Det bemærkes i denne forbindelse, at aktieselskabslovens § 78 eller § 79 ikke indeholder et quorumkrav.

En sådan aktionær vil ligeledes skulle tiltræde en beslutning, der kræver at samtlige aktionærer tiltræder beslutningen, som f.eks. jf. aktieselskabslovens § 79, stk. 1, og skal medregnes, hvor der f.eks. skal gives samtykke af aktionærer, der ejer mindst 2/3 af den på generalforsamlingen repræsenterede del af en aktieklasse, hvis retsstilling forringes.

Stemmeret kan ikke udøves for selskabets beholdning af egne aktier samt for datterselskabers aktier i moderselskabet, jf. aktieselskabslovens § 67, stk. 3, 1. pkt. Sådanne aktier medregnes heller ikke, når der til en beslutnings gyldighed eller udøvelse af en beføjelse kræves samtykke fra samtlige aktionærer eller en vis stemmeflerhed enten blandt de på generalforsamlingen repræsenterede aktier eller af selskabets hele aktiekapital, jf. aktieselskabslovens § 67, stk. 3, 2. pkt. Baggrunden herfor er, at ledelsen i et vist omfang kan påvirke beslutningsprocessen, fordi de flertals- eller minoritetskrav, der kræves, ændres ved en beholdning af egne aktier.

Et anpartsselskab må ikke tegne, erhverve eller besidde anparter i selskabet selv (egne anparter) eller anparter eller aktier i moderselskabet til dette, jf. anpartsselskabslovens § 51, stk. 1.

Som udgangspunkt kan enhver aktionær frit udøve sin indflydelse på selskabets generalforsamlinger med henblik på at fremme egne interesser. En aktionær kan dog ikke deltage i afstemninger, hvis den pågældende er *inhabil*, jf. aktieselskabslovens § 67, stk. 4.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende udtrykkelig bestemmelse, men det antages, at reglen gælder analogt.

Bestemmelsen om inhabilitet for aktionærene er snævrere end inhabilitetsreglen for ledelsen, jf. aktieselskabslovens § 58. Inhabilitetsregler for aktionærer omfatter kun søgsmål og ikke aftaler. En aktionær er inhabil ved afstemninger om søgsmål mod aktionæren selv eller om aktionærens eget ansvar over for selskabet. Aktionæren anses ligeledes for at være inhabil ved afstemninger om søgsmål mod andre eller andres ansvar, hvis aktionæren har en væsentlig interesse deri, der kan være stridende mod selskabets. Den pågældende kan derimod stemme for indgåelsen af aftaler mellem selskabet og aktionæren selv, f.eks. vedrørende en direktørkontrakt.

De almindelige beskyttelsesregler finder dog også anvendelse i sådanne tilfælde.

Hvis en aktionær eller anpartshaver er inhabil, kan den pågældende hverken selv eller gennem en fuldmægtig stemme på sine aktier med hensyn til det pågældende emne. Kapitalejeren kan desuden ikke som fuldmægtig for andre deltage i afstemning på generalforsamlingen. Kapitalejeren har dog fortsat taleret og ret til at deltage i behandlingen af sagen.

Med hensyn til fuldmægtigens inhabilitet skal det bemærkes, at hvis fuldmægtigen kan dokumentere, at han har fået en utvetydig instruktionsfuldmagt, så må det antages, at den pågældende vil kunne deltage i behandlingen af dagsordenspunktet, selv om fuldmægtigen er inhabil.

Beslutningerne på generalforsamlinger træffes ved afstemninger. Selskabslovene indeholder ikke regler om, hvorledes afstemninger skal foregå. Dirigenten afgør afstemningsmåden under hensyntagen til afstemningens karakter mv.

Alle *afgørelser* træffes ved simpelt flertal, jf. aktieselskabslovens § 77 og anparts-selskabslovens § 32, medmindre loven eller vedtægterne foreskriver andet. Simpelt flertal betyder, at antallet af ja-stemmer overstiger antal nej-stemmer. Dette giver ingen problemer med hensyn til beslutninger, da disse sædvanligvis kan reduceres til et for eller imod. Bestemmelsen er dog ikke helt klar med hensyn til personvalg, f.eks. til bestyrelsen, hvor flere personer skal vælges. Det antages i disse situationer, at kravet om absolut, simpelt stemmeflertal ændres til relativt, simpelt stemmeflertal.

Ved stemmelighed skelner selskabslovene mellem beslutning og valg. Ved stemmelighed falder beslutninger bort, jf. aktieselskabslovens § 77, 1. pkt., og anparts-selskabslovens § 32, 1. pkt. Ved valg gælder det samme, hvis der er tale om valg af en enkelt person. Er der til gengæld tale om valg af flere personer, må afgørelse træffes ved lodtrækning, jf. aktieselskabslovens § 77, 2. pkt., og anpartsselskabslovens § 32, 2. pkt.

Beslutninger om ændringer af et aktieselskabs *vedtægter* kræver 2/3 flertal af såvel de afgivne stemmer som af den på forsamlingen repræsenterede aktiekapital, jf. aktieselskabslovens § 78, stk. 1, 2. pkt. Beslutningen skal herudover opfylde evt. yderligere krav, f.eks. ligeretsgrundsætningen i aktieselskabslovens § 17, krav ved særlige vedtægtsændringer i aktieselskabslovens § 79 eller generalklausulen i aktieselskabslovens § 80, samt de evt. yderligere krav, som vedtægterne indeholder.

Det dobbelte majoritetskrav, hvorefter der også skal tages hensyn til det repræsenterede aktiekapital, får især betydning, når der findes aktier i selskabet med begrænset stemmeret.

For anpartsselskaber kræver loven mht. vedtægtsændringer tiltrædelse af mindst 2/3 af de afgivne stemmer, jf. anpartsselskabslovens § 33, stk. 1. Dog gælder for anpartsselskaber, som for aktieselskaber, at andre bestemmelser i vedtægterne eller i anpartsselskabsloven kan føre til, at der stiller yderligere krav, som f.eks. ligeretsgrundsætningen, jf. anpartsselskabsloven § 14, krav ved særlige vedtægtsændringer i anpartsselskabsloven § 34 eller generalklausulen i anpartsselskabslovens § 35.

For særligt indgribende vedtægtsændringer stiller selskabslovene særlige krav, jf. aktieselskabslovens § 79 og anpartsselskabsloven § 34, dvs. et dobbelt 9/10 flertal eller enstemmighed. Såfremt en beslutning ikke er omfattet af aktieselskabslovens § 79 eller anpartsselskabsloven § 34, er udgangspunktet, at beslutningen kan træffes med 2/3 flertal, jf. aktieselskabsloven § 78 hhv. anpartsselskabslovens § 33.

Aktieselskabslovens § 79, stk. 2, kræver for særlig indgribende vedtægtsændringer ikke længere samtykke fra alle aktionærer, men ”blot” et dobbelt 9/10 flertal, da det i store selskaber eller i selskaber, som har aktier noteret på et reguleret marked, kan være umuligt at opnå samtykke fra samtlige aktionærer. Kravet om enstemmighed giver reelt hver enkelt kapitalejer en vetoet, hvilket kan misbruges. Lempelsen modsvarer for stort set alle vedtægtsændringer jf. aktieselskabslovens § 79, stk. 2, af en ret for de aktionærer, der har modsat sig beslutningen, til at kræve, at selskabet indløser deres aktier, jf. aktieselskabslovens § 81 a.

Hvis der i et aktieselskab findes flere aktieklasser, kan en vedtægtsændring, der medfører en forskydning af retsforholdet mellem disse, kun gennemføres, når den tiltrædes af aktionærer, der ejer mindst to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede del af den aktiekasse, hvis retsstilling forringes, jf. aktieselskabslovens § 79, stk. 3. For anpartsselskaber gælder, at en vedtægtsændring, der medfører en forskydning af retsforholdet mellem anpartshaverne, kun er gyldig, hvis den tiltrædes af de anpartshavere, hvis retsstilling forringes, jf. anpartsselskabslovens § 34, stk. 2.

8.4.1.2. Protokol

Aktieselskabslovens § 75, stk. 2, kræver, at der føres en protokol (referat) over forhandlingerne på generalforsamlingen, og at denne underskrives af dirigenten. Alle beslutninger indføres i forhandlingsprotokollen, jf. aktieselskabslovens § 65, stk. 1, 2. pkt.

Protokollen skal angå ”forhandlingerne”, dvs. at ikke alene de trufne beslutninger skal indføres, men ligeledes de drøftelser, der fører frem til beslutningerne. Det antages dog, at selskaberne gives en vis fleksibilitet, således at en summarisk protokollering i visse tilfælde er tilstrækkelig, f.eks. ved 100 pct. ejede selskaber.

Udgangspunktet er dog, at der føres et forhandlingsprotokollat og ikke blot et beslutningsprotokollat.

For anpartsselskaber gælder, at der skal føres en protokol over de trufne beslutninger, jf. anpartsselskabslovens § 28, stk. 2. Hvis forsamlingen ledes af en dirigent, må det tilsvarende påhvile vedkommende at sikre, at beslutningerne indføres i protokollatet, jf. anpartsselskabslovens § 28, stk. 2.

8.4.2. EU-retlige forpligtelser

8.4.2.1. Stemmeregler

Kommissionens handlingsplan på selskabsrettens område fra 2003 tilskyndede til en udbygning af aktionærdemokratiet, som ville indebære en gennemførelse af proportionalitet mellem kapital og stemmer.

Kommissionen har i forlængelse heraf gennemført en undersøgelse¹⁴ af 13 kontrolmekanismer i børsnoterede selskaber, såkaldte control enhancing mechanisms. Undersøgelsen omfatter en gennemgang af forhold i 19 lande (16 EU-medlemsstater plus USA, Japan og Australien). Rapporten blev offentliggjort den 4. juni 2007 og konkluderer, at det ikke har kunnet påvises en sammenhæng mellem ejerstrukturen og selskabets resultat eller selskabsledelsen. EU-kommissæren Charlie McCreevy har som konsekvens heraf i oktober 2007 meddelt, at der ikke er anledning til at foretage sig yderligere fra Kommissionens side på dette felt.

For aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og anpartsselskaber er der ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

14 Rapporten findes under http://www.issproxy.com/pdf/EC_Study_ProportionalityFinalReport.pdf

For aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, kræver direktivet om visse aktionærrettigheder, jf. artikel 7, at medlemsstaterne sikrer

- at aktionærs ret til at deltage i en generalforsamling og afgive stemme i tilknytning til deres aktier ikke underlægges krav om, at aktierne skal deponeres hos eller overføres til en anden fysisk eller juridisk person eller registreres i dennes navn forud for generalforsamlingen, og
- at aktionærs ret til at sælge eller på anden måde overdrage deres aktier i perioden mellem registreringsdatoen, jf. stk. 2, og den generalforsamling, denne dato knytter sig til, ikke er genstand for nogen begrænsning, der ikke også er gældende på andre tidspunkter.

Medlemsstaterne skal derudover som udgangspunkt sikre, at aktionærernes ret til at deltage i en generalforsamling og afgive stemme i tilknytning til deres aktier fastsættes i forhold til de aktier, den pågældende aktionær besidder på en bestemt dato forud for generalforsamlingen („registreringsdatoen“).

Medlemsstaterne skal endvidere sikre, at der gælder én bestemt registreringsdato for alle selskaber. Medlemsstaterne kan dog fastsætte én registreringsdato for selskaber, der har udstedt ihændehaveraktier, og en anden registreringsdato for selskaber, der har udstedt aktier på navn, forudsat at der gælder én bestemt registreringsdato for hvert selskab, der har udstedt begge typer aktier.

Registreringsdatoen må højst være 30 dage forud for datoen for den generalforsamling, den gælder for. Medlemsstaterne skal sikre, at der går mindst 8 dage fra den seneste tilladte dato for generalforsamlingens indkaldelse til registreringsdatoen, uden at de to nævnte datoer er medregnet heri.

Med hensyn til anden eller efterfølgende indkaldelser til generalforsamling, der udsendes, fordi der ikke kunne opnås beslutningsdygtighed ved første generalforsamling, kan medlemsstaterne dog kræve, at der går mindst 6 dage fra den seneste tilladte dato for anden eller en efterfølgende indkaldelse til generalforsamling til registreringsdatoen. De to nævnte datoer medregnes ikke heri.

Beviset for status som aktionær kan kun omfatte krav, der er nødvendige for at fastslå aktionærernes identitet, og kun for så vidt de står i rimeligt forhold til dette mål, jf. direktivets artikel 7, stk. 4.

Direktivet kræver derudover en afskaffelse af hindringer for effektiv udøvelse af stemmerettigheder, når en fysisk eller juridisk person, der anerkendes som aktionær, handler i erhvervsmæssig sammenhæng, på vegne af en anden fysisk eller juridisk person („klienten“), se nærmere direktivets artikel 13.

EU-retlige forpligtelser vedrørende afstemninger for aktieselskaber følger af kapitaldirektivet.

Det følger af artikel 40, stk.1, i kapitaldirektivet, at medlemsstaternes lovgivninger skal bestemme, at visse nærmere nævnte beslutninger, skal træffes med i det mindste et flertal, som ikke må være mindre end to tredjedele af de stemmer, der er knyttet enten til de repræsenterede aktier eller den repræsenterede tegnede kapital. Medlemsstaternes lovgivninger kan dog bestemme, at et simpelt flertal af de i stk. 1 nævnte stemmer er tilstrækkeligt, når mindst halvdelen af den tegnede kapital er repræsenteret.

Kapitaldirektivet gælder ikke for anpartsselskaber.

For aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, kræver direktivet om visse aktionærrettigheder derudover, at medlemsstaterne tillader selskaberne at give deres aktionærer mulighed for at stemme skriftligt forud for generalforsamlingen, jf. direktivets artikel 12. Skriftlig stemmeafgivelse må kun underlægges de krav og begrænsninger, der er nødvendige for at sikre identifikation af aktionærerne, og kun for så vidt de står i rimeligt forhold til dette mål.

8.4.2.2. Protokol

For aktieselskaber, som *ikke* har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og anpartsselskaber er der ingen EU-retlige forpligtelser vedrørende protokollering.

I selskaber med kun én aktionær eller anpartshaver stiller 12. selskabsdirektiv¹⁵ om enkeltmandsselskaber dog krav om, at alle beslutninger skal være skriftlige.

For aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, kræver direktivet om visse aktionærrettigheder, jf. artikel 14, stk. 1, at selskabet fastslår for hver beslutning som minimum

- hvor mange aktier der er afgivet gyldige stemmer for,
- den andel af aktiekapitalen, som disse stemmer,
- det samlede antal gyldige stemmer,
- antallet af stemmer for og imod hvert beslutningsforslag, og
- antallet af stemmeundladelser, når det er relevant.

Medlemsstaterne kan dog fastsætte eller tillade selskaber at fastsætte, at det, hvis ingen aktionærer ønsker en fuldstændig redegørelse for afstemningen, kun er

¹⁵ Rådets tolvte direktiv 89/667/EØF af 21.december 1989.

nødvendigt at fastslå afstemningsresultatet for at sikre, at det krævede flertal er opnået for hver beslutning.

Inden for en periode, der fastsættes i henhold til den lovgivning, der finder anvendelse, dog ikke over 15 dage efter generalforsamlingen, offentliggør selskabet på sin hjemmeside de afstemningsresultater, der er fastslået i henhold til ovenstående.

Direktivets artikel 14 berører dog ikke retsregler, som medlemsstaterne har vedtaget eller måtte vedtage vedrørende de formaliteter, der kræves, for at en beslutning får gyldighed, eller vedrørende muligheden for et senere søgsmål vedrørende afstemningsresultatet.

8.4.3. Landeundersøgelsen

8.4.3.1. Stemmeregler

Der er ikke stillet spørgsmål om stemmeregler i landeundersøgelsen.

8.4.3.2. Protokol

Der er ikke stillet spørgsmål om protokol i landeundersøgelsen.

8.4.4. Udvalgets overvejelser

8.4.4.1. Stemmeregler

Som udgangspunkt kan enhver kapitalejer frit udøve sin indflydelse på selskabets generalforsamlinger med henblik på at fremme egne interesser.

Udvalget har i den forbindelse overvejet, om det er hensigtsmæssigt, at enhver aftale mellem selskabet og en kapitalejer, uanset væsentlighed, falder uden for bestemmelsen om inhabilitet, eller om det vil kunne være en fordel, at inhabilitetsreglen for kapitalejere har samme anvendelsesområde som den tilsvarende regel for ledelsen.

Udvalget finder dog, at det kan give problemer i selskaber med f.eks. kun én aktionær, da der i så fald ikke vil kunne træffes en beslutning i selskabet. Dette skal også ses i lyset af, at reglerne for aktionærlån lempes, hvilket betyder, at der bliver et

større område for inhabilitet i selskaber med kun én aktionær. Udvalget mener derfor, at de gældende regler er hensigtsmæssige.

Udvalget er enig om, at der skal gælde ens regler for aktie- og anpartsselskaber.

Udvalget har endvidere overvejet, om der i den forbindelse er behov for yderligere beskyttelsesregler mod misbrug af inhabilitetsreglerne, eller om de almindelige beskyttelsesregler i aktieselskabslovens § 63 og § 80 og i anpartsselskabslovens § 27 og § 35 er tilstrækkelige. Udvalget mener ud fra en samlet bedømmelse, at de gældende regler udgør et tilstrækkeligt værn mod misbrug.

Et flertal i udvalget mener, at bestemmelsernes ordlyd ikke bør ændres, men at det med fordel kan beskrives i bemærkningerne, at generalklausulerne kan rumme de yderligere behov, der følger af de af udvalgets ændringer, der giver udvidet fleksibilitet og handlerum til ledelsen, og det ansvar, der følger med.

ATP/LD mener, at ordlyden skal moderniseres, og at det skal tydeliggøres i ordlyden, at bestemmelserne rummer det ansvar, der følger med den øgede fleksibilitet og handlerum til ledelsen.

Udvalget har endvidere overvejet, om der skal fastsættes en registreringsdato, en såkaldt record date, for møde- og stemmeret i forbindelse med overdragelse af aktier eller anparter.

Baggrunden herfor er, at vedtægterne med hensyn til navneaktier kan bestemme, at en aktionær, som har erhvervet aktier ved overdragelse, skal være noteret i aktiebogen eller have anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse på det tidspunkt, hvor indkaldelse til generalforsamling finder sted, for at være stemmeberettiget på den pågældende generalforsamling, jf. aktieselskabslovens § 67, stk. 2. Denne bestemmelse giver særligt problemer i praksis for udenlandske investorer, især i forbindelse med brug af fuldmagter.

Udenlandske depotbanker følger deres egne systemer og vil af hensyn til de relativt høje omkostninger, der kan være forbundet hermed, typisk ikke oprette særlige depoter med henblik på at opfylde særlige nationale, herunder danske regler. De fleste udenlandske depotbanker har et depot for hele den beholdning af danske aktier, som bankerne opbevarer for deres kunder og opretter ikke et depot for hver enkelt aktionær.

Problemet forværres af, at en del danske selskaber i deres vedtægter har en bestemmelse om, at en aktionær skal være navnenoteret på datoen for indkaldelsen til generalforsamling for at kunne stemme på generalforsamlingen. Dette fører i praksis regelmæssigt til, at en del stemmer fra udenlandske aktionærer bliver afvist på grund af for sen navnenotering.

På denne baggrund finder udvalget, at det kan forbedre forholdene på det danske aktiemarked for udenlandske investorer, hvis man i loven fastsatte en registreringsdato for aktieselskaber. Dette kendes fra Sverige, Norge og England og indføres desuden også for selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, ved implementeringen af direktivet om visse aktionærrettigheder.

En sådan registreringsdato er en dato, der er skæringsdag for, hvem der må møde og stemme på generalforsamlingen og i hvilket omfang. Efterfølgende afståelser/erhvervelser påvirker som udgangspunkt ikke stemmeretten på generalforsamlingen.

Direktivet om visse aktionærrettigheder bestemmer, at registreringsdatoen højst må være 30 dage forud for datoen for den generalforsamling, den gælder for. Derudover skal der ved ordinære generalforsamlinger mindst gå 8 dage fra den seneste tilladte dato for generalforsamlingens indkaldelse til registreringsdatoen, uden at de to nævnte datoer er medregnet heri. Med hensyn til andre generalforsamlinger, herunder især ekstraordinære, kan denne frist forkortes til 6 dage. Udvalget finder, at en sådan registreringsdato med fordel kan være sammenfaldende med fristen for, hvornår en aktionær skal have anmeldt sig til selskabet for at kunne møde og for at kunne tage ordet på generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 65, stk. 3, 2.pkt. Udvalget finder, at fristen bør være 1 uge før generalforsamlingens afholdelse.

Indførelse af en sådan registreringsdato vil indebære, at kun aktionærer, der er registreret på denne dato, vil kunne møde frem og stemme på generalforsamlingen. Hvis en person erhverver en aktie efter registreringsdatoen, vil den pågældende således ikke på baggrund heraf kunne møde op og stemme på generalforsamlingen. I praksis kan dette påvirke efterspørgslen eller prisen på aktien, hvorfor det ved handel med større aktieposter forekommer, at erhvervelsen suppleres med en aftale om, at overdrageren møder frem og stemmer på en bestemt måde.

Udvalget overvejede herudover, om det vil være hensigtsmæssigt at indføre en såkaldt ”blockingperiode”, der forbyder handler i en periode forud for generalforsamlingen. Der er imidlertid enighed i udvalget om, at det ikke vil være hensigtsmæssigt.

Udvalget har endvidere overvejet, om der skal gælde én bestemt registreringsdato for alle selskaber, eller om der skal gælde én registreringsdato for selskaber, der har udstedt ihændehaveraktier, og en anden registreringsdato for selskaber, der har udstedt aktier på navn. Udvalget har ligeledes overvejet, hvad der skal gælde for et selskab, der har udstedt begge typer aktier.

Efter udvalgets opfattelse bør der være den samme frist, uanset om der er tale om navneaktier eller ihændehaveraktier. Efter udvalgets opfattelse vil flere forskellige

frister give anledning til uklarhed og dermed tvivl. Dette vil medføre, at en aktionær, som først erhverver aktier efter registreringsdatoen, i henhold til loven ikke vil kunne stemme på generalforsamlingen uanset hvilken type aktie, vedkommende har erhvervet.

Ikke offentligt handlede aktie- og anpartsselskaber henvender sig ikke til offentligheden på samme måde som aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, hvorfor ejerkredsen typisk ikke skifter i samme omfang. Udvalget finder derfor, at ikke offentligt handlende aktieselskaber og anpartsselskab frivilligt bør kunne vælge at følge denne regulering.

For selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, kræver direktivet om visse aktionærrettigheder, at medlemsstaterne tillader selskaberne at give deres aktionærer mulighed for at stemme skriftligt forud for generalforsamlingen.

Som allerede nævnt ovenfor, under afsnit 8.2.4., har udvalget overvejet, om også andre aktieselskaber end de, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal kunne give deres aktionærer mulighed for at stemme skriftligt forud for generalforsamlingen, da det kan øge fleksibiliteten for aktionærerne og dermed fremme aktivt ejerskab. Da man allerede har tilladt afkrydsningsfuldmagter, finder udvalget, at man bør tage skridtet fuldt ud og også tillade brevstemmer, se ovenfor.

Udvalget finder endvidere, at det i den nye selskabslov bør tydeliggøres, at kravet i aktieselskabslovens § 77 og anpartsselskabslovens § 32 er et krav om absolut, simpelt stemmeflertal, som ændres til et relativ, simpelt stemmeflertal ved personvalg. Tilsvarende vil gøre sig gældende ved eventuelle andre beslutninger, hvor kapitalejere på tilsvarende vis alene skal beslutte ja eller nej. Det kan i den forbindelse præciseres, at der er tale om en deklaratorisk bestemmelse. Indholdsmæssigt har denne ændring ingen konsekvenser.

Udvalget har i forlængelse af dette drøftet den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 79, hvorefter der for visse vedtægtsændringer kræves enighed eller et særligt kvalificeret flertal.

Udvalget finder at bestemmelsen i § 79, stk. 1, er tilstrækkelig klar og derfor ikke bør ændres.

Udvalget har herudover overvejet, om opregningen af beslutninger, der kræver 9/10-majoritet bør udvides eller indskrænkes i forhold til den gældende opregning i aktieselskabslovens § 79, stk. 2.

Udvalget ønsker ikke, at minoritetsaktionærernes indflydelse indskrænkes og ønsker derfor ikke, at opregningen af beslutninger i aktieselskabslovens § 79, stk. 2, udvides. Bestemmelsen kan dog med fordel moderniseres. Udvalget fremhæver i den forbindelse særligt bestemmelsen i nr. 1 som meget svær tilgængelig.¹⁶ Udvalget henviser ligeledes til den verserende sag ved EF-domstolen (C-338/06 Kommissionen mod Spanien), og påpeger, at aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 1, formentlig skal ændres, såfremt domstolen følger EU-Kommissionens opfattelse, der henvises herom i øvrigt til afsnit 8.3.2 ovenfor.

Udvalget er derudover enig om, at det fortsat kun skal være beslutningerne omfattet af § 79, stk. 2, nr. 1-4, der giver mulighed for indløsning, mens dette ikke er tilfældet med beslutninger omfattet af stk. 2, nr. 5, om spaltninger, idet det i praksis ikke vil være muligt at gennemføre indløsning i tilfældene omfattet af nr. 5.

Endvidere er udvalget enig om, at afgrænsningen mellem aktieselskabslovens § 17 og § 79, stk. 3, bør tydeliggøres, da dette giver anledning til problemer i praksis. Der er dog ikke behov for at ændre retsstillingen på dette område.

Udvalget var derudover enig i, at der for anpartsselskaber bør indføres en bestemmelse svarende til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 79, stk. 2, hvorefter visse vedtægtsændringer, der ellers kræver enstemmighed, jf. anpartsselskabslovens § 34, stk. 1, kan besluttet med 9/10-majoritet.

8.4.4.2. Protokol

For aktieselskaber gælder, at der skal føres en protokol over forhandlingerne på generalforsamlingen. Protokollen skal angå ”forhandlingerne”, dvs. at ikke alene de trufne beslutninger skal indføres, men ligeledes de drøftelser, der fører frem til beslutningerne.

For anpartsselskaber gælder, at der blot skal føres en protokol over de trufne beslutninger, jf. anpartsselskabslovens § 28, stk. 2.

Udvalget har overvejet, om reglerne med hensyn til protokollering og offentliggørelse af afstemningsresultater for aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal svare til reglerne for aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked. Udvalget har endvidere overvejet, om de samme hensyn gør sig gældende med hensyn til anpartsselskaber, som typisk har en mere lukket ejerkreds.

Udvalget er enig om, at det vil være en ekstra byrde for både aktie- og anpartsselskaber, hvis man på dette område gik ud over det, direktivet kræver. Udvalget

¹⁶ Aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 3, behandles under emnet indløsning.

finder ikke, at der er behov for yderligere oplysninger, når der er tale om selskaber, der ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Udvalget har overvejet om det af hensyn til efterfølgende erstatnings- og straffesager bør præciseres, at det i selskaber, der ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal fremgå af protokollen, hvem der har været til stede på generalforsamlingen. I visse selskaber med mange aktionærer kan kravet dog være ret byrdefuldt. Efter udvalgets opfattelse vil et krav herom udgøre en byrde for selskaberne, der ikke modsvares af tilsvarende fordele. Det foreslås derfor ikke at indføre et sådant krav.

Udvalget har i forlængelse heraf overvejet, om selskabet bør være forpligtet til at oplyse, hvor mange stemmer, der afvises. Baggrunden for et sådant krav kunne være at gøre selskaberne opmærksom på eventuelle problemer med mange afviste fuldmagter. Efter udvalgets opfattelse vil et krav herom udgøre en byrde for selskaberne, der ikke modsvares af tilsvarende fordele. Det foreslås derfor ikke at indføre et sådant krav.

8.5. MINORITETSBESKYTTELSE

8.5.1. Gældende ret

8.5.1.1. Individualrettigheder - minoritetsrettigheder

For aktie- og anpartsselskaber er udgangspunktet, at beslutninger træffes efter et flertalsprincip. Dermed kan flertallet træffe de beslutninger, som flertallet finder hensigtsmæssige, og det er dermed flertallet, der bestemmer, hvordan selskabet skal udvikle sig.

For at opnå en balance mellem et effektivt flertalsstyre og en rimelig mindretalsbeskyttelse, indeholder selskabslovene dog præceptive regler, som beskytter den enkelte aktionærs økonomiske og forvaltningsmæssige interesser.

Der sondres mellem individual- og minoritetsrettigheder.

Individualrettigheder kan gøres gældende af enhver kapitalejer i kraft af den pågældendes stilling som kapitalejer. Individualrettigheder fører derfor til et krav om enstemmighed med hensyn til visse beslutninger, f.eks. aktieselskabslovens § 79, stk. 1, vedrørende beslutninger om forøgelse af aktionærernes pligter over for selskabet eller anpartsselskabslovens § 34, stk. 1, vedrørende særligt indgribende vedtægtsændringer. Beskyttelsen af den enkelte er her den stærkest tænkelige, da

den enkelte kapitalejer tillægges en vetoet, uanset hvor stor en majoritet der støtter forslaget på generalforsamlingen. Det må dog også erkendes, at en sådan vetoet kan misbruges, og det er således nødvendigt at begrænse individualrettigheder til de vigtigste anliggender for ikke at hindre en rimelig ledelse af kapitalsekskabet i flertallets interesse.

Minoritetsrettigheder er rettigheder, der tilkommer et vist mindretal blandt aktionærerne. Minoritetsrettigheder fører derfor til krav om kvalificeret flertal, hvilket giver et mindretal af en vis størrelse mulighed for at hindre beslutningen, f.eks. aktieselskabslovens § 78, stk. 1, eller anpartsselskabslovens § 33, stk. 1, vedrørende vedtægtsændringer. Kravet om kvalificeret flertal i anpartsselskabslovens § 33 er dog deklaratorisk, således at vedtægterne både kan skærpe og lempe kravet, mens kravet i aktieselskabslovens § 78 kun kan skærpes ved vedtægtsbestemmelse.

For en nærmere beskrivelse af stemmereglerne henvises til afsnit 8.4.1.

Selskabslovene indeholder endvidere visse individualrettigheder og minoritetsbeføjelser af positiv karakter, som f.eks. indløsningsretten, jf. aktieselskabsloven § 20 d, retten til at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling, jf. aktieselskabslovens § 70 og anparts- og selskabslovens § 30, eller retten til at vælge yderligere en likvidator, jf. anpartsselskabslovens § 54.

Udover disse specielle bestemmelser, findes der både i aktieselskabslovens § 80 og § 63, stk. 1, og i anpartsselskabslovens § 35 og § 27, stk. 1, generalklausuler om misbrug af indflydelse. Samtidig gælder en almindelig ligeretsgrundsætning i selskabslovene, hvorefter alle aktier hhv. anparter af lige størrelse som udgangspunkt har lige ret i selskabet, jf. aktieselskabslovens § 17 og anpartsselskabslovens § 14.

8.5.1.2. Generalklausuler og ligeretsgrundsætning

Princippet i ligeretsgrundsætningen er, at aktionærerne hhv. anparthaverne i samme situation er ligestillet. Dette princip rummer generalklausulerne også, hvorfor bestemmelserne overlapper hinanden.

Generalklausulerne censurerer resultatet af beslutninger, som ellers ville være gyldigt vedtaget efter selskabslovenes specifikke bestemmelser herom. Det er vigtigt at fastslå, at beslutninger, som opfylder kravet i aktieselskabslovens § 17 henholdsvis anpartsselskabslovens § 14, kan være ugyldige efter generalklausulerne. Dette vil dog antagelig være sjældent forekommende udenfor de tilfælde, hvor den, der opnår en fordel ved beslutningen, er en tredjemand. Der er eksempelvis ikke anledning til at bringe generalklausulerne i anvendelse i forbindelse med dispositioner, hvorved visse aktionærers retsstilling forringes, hvis de pågældende har givet deres samtykke hertil.

Generalklausulerne findes i aktieselskabslovens § 63, stk. 1, og § 27, stk. 1, i anpartsselskabsloven, samt i aktieselskabslovens § 80 henholdsvis i anpartsselskabslovens § 35.

Generalklausulerne i aktieselskabslovens § 63, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 27, stk. 1, forbyder, at selskabets ledelse disponerer på en sådan måde, at dispositionen er åbenbart egnet til at skaffe visse aktionærer eller anpartshavere eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller anpartshaveres eller selskabets bekostning.

Generalklausulerne i aktieselskabslovens § 80 og i anpartsselskabslovens § 35 forbyder, at generalforsamlingen træffer beslutninger, der åbenbart er egnet til at skaffe visse aktionærer eller anpartshavere eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller anpartshaveres eller selskabets bekostning.

Generalklausulerne omfatter kun kvalificerede former for misbrug, hvilket udtrykkes med ordene ”åbenbart” egnet og ”utilbørlig” fordel. En subjektiv forståelse af situationen er ikke en nødvendig betingelse, hvilket følger af egnethedskravet.

Der foreligger kun få domme om anvendelse af generalklausulerne, den seneste er Højesteretsdommen U 2006/1448H. Dommen slår bl.a. fast, at en generalforsamlingsbeslutning var i strid med anpartsselskabslovens § 35 og derfor ugyldig.

Ligeretsgrundsætningen findes i aktieselskabslovens § 17, 1. pkt., der fastslår, at alle aktier har lige ret i selskabet. Vedtægterne kan dog fravige ligeretsgrundsætningen, idet det i aktieselskabslovens § 17, 2. pkt. fastslås, at vedtægterne kan bestemme, at der skal være forskellige aktieklasser.

Ligeretsgrundsætningen følger aktier og ikke aktionærer, hvilket også gælder med hensyn til stemmeretten, idet stemmestyrken som hovedregel følger kapitalstyrken, jf. § 67 i aktieselskabsloven. Dette er for anpartsselskabernes vedkommende præciseret i anpartsselskabslovens § 14, der ligeledes formulerer, at alle anparter giver lige ret i selskabet *i forhold til deres størrelse*.

Kapitalejere, der befinder sig i samme situation, dvs. har samme retsstilling, har således som udgangspunkt krav på ligelig behandling fra selskabets side. Dette betyder, at ligeretsgrundsætningen indeholder et forbud mod ubegrundet forskelsbehandling af kapitalejere, der befinder sig i samme situation. Manglende hensyntagen til forhold, der er specifikke for den enkelte kapitalejer eller gruppe af kapitalejere, udgør dog ikke brud på ligeretsgrundsætningen.

Det er derfor almindeligt antaget, at når det skal afgøres, hvorvidt en konkret disposition er i strid med ligeretsgrundsætningen, skal det vurderes, om dispositionen *efter sit indhold* indebærer en forskelsbehandling af de enkelte kapitalejere.

Det forhold, at kapitalejerne befinder sig i forskellige faktiske situationer, f.eks. bor i udlandet og derfor er undergivet andre skatteregler, kan betyde, at en beslutning på generalforsamlingen, der efter sit indhold ikke indebærer en forskelsbehandling af aktionærerne, i praksis vil påvirke de enkelte aktionærer forskelligt. Dette medfører imidlertid som udgangspunkt ikke en overtrædelse af ligeretsgrundsætningen.

Det skal dog i den forbindelse nævnes, at selvom en beslutning efter sit indhold ikke indebærer en forskelsbehandling af kapitalejerne, kan der desuagtet efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse konkret være tale om en overtrædelse af ligeretsgrundsætningen, hvis der med den pågældende beslutning og de konkrete omstændigheder i det pågældende selskab, herunder sammensætningen af kapitalejere, er tilsigtet en forskelsbehandling af kapitalejerne.

Ligeretsgrundsætningen udelukker ikke, at der ved ejeraftale træffes aftale om aktionærernes indbyrdes stilling, da en sådan kun er bindende for parterne og ikke for de beslutninger som træffes af generalforsamlingen. Selskabet har derfor hverken ret eller pligt til at lægge ejeraftaler til grund i forhold, der vedrører selskabet. Hvis eksempelvis aktionærerne via en ejeraftale omfordeler udbytte, vil selskabet ikke bindes heraf, men være forpligtet til fortsat at udbetale udbytte i forhold til de enkelte aktionærers aktiebesiddelse.

Ligeretsgrundsætningen medfører, at beslutninger, der forringer en eller flere kapitalejers eksisterende rettigheder, kun er gyldige, hvis de tiltrædes af de kapitalejere, hvis retsstilling forringes. Dette indebærer, at beslutningen kun kan vedtages med samtykke fra de kapitalejere, hvis retsstilling forringes.

Ligeretsgrundsætningen har ikke samme rækkevidde og anvendelsesområde som generalklausulerne.

Ligeretsgrundsætningen handler om, at kapitalejere, der befinder sig i samme situation, skal behandles lige, se ovenfor. Generalklausulerne handler om en materiel bedømmelse af en selskabsdisposition, dvs. at der foretages en vurdering af, om der med dispositionen foretages en utilbørlig begunstigelse. Ligeretsgrundsætningen har således i forhold til generalklausulerne en mere formel karakter.

Ligeretsgrundsætningen er begrænset til en beskyttelse af de kapitalejere, som er i samme situation. Generalklausulerne handler herudover om en beskyttelse af selskabet og kapitalejerne generelt, idet der ikke må foretages dispositioner, hvorved en kapitalejer eller tredjemand får en utilbørlig begunstigelse i forhold til selskabet og kapitalejerne.

Det bemærkes, at både generalklausulernes og ligeretsgrundsætningens anvendelsesområde begrænses ved de lovfæstede majoritetsforskrifter, som f.eks. aktiesel-

skabslovens § 79, stk. 2, fordi lovgivningsmagten har accepteret bestemte typer af beslutninger, når blot beslutningerne får en bred tilslutning, og der (for nogle tilfælde) er en mulighed for de nedstemte aktionærer for at få deres aktier indløst, jf. aktieselskabslovens § 81 a. Både generalklausulen og ligeretsgrundsætningen vil dog konkret kunne finde anvendelse på dispositioner omfattet af f.eks. aktieselskabslovens § 79, stk. 2, uanset at majoritetskravet i denne bestemmelse er opfyldt.

I anpartsselskabsloven findes der ikke en til aktieselskabslovens § 79, stk. 2, svarende bestemmelse om at visse vedtægtsændringer, der ellers kræver enstemmighed, kan besluttes med 9/10-majoritet. Anpartsselskabsloven bestemmer derimod, at en række beslutninger om vedtægtsændringer kun er gyldige, hvis de tiltrædes af samtlige anpartshavere, jf. anpartsselskabslovens § 34, stk. 1. Anpartsselskabsloven indeholder derfor ikke en indløsningsmulighed for nedstemte anpartshavere. I anpartsselskabsloven er anvendelsesområdet for generalklausulerne og ligeretsgrundsætningen dermed ikke begrænset ved lovfæstede majoritetsforskrifter.

8.5.2. EU-retlige forpligtelser

EU-retlige forpligtelser med hensyn til ligeretsgrundsætningen følger af kapitaldirektivets artikel 42, der kun gælder for aktieselskaber. Der er således ikke på dette punkt EU-regulering for anpartsselskaber. For aktieselskaber, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, gælder der i medfør af direktivet om visse aktionærrettigheder en regel om ligebehandling af aktionærer med hensyn til deltagelse i og udøvelse af stemmerettigheder på generalforsamlingen jf. artikel 4.

I alle kapitalmæssige spørgsmål i aktieselskaber, følger det af artikel 42 i kapitaldirektivet, at aktionærer, der befinder sig i samme situation, har krav på ensartet behandling. Der henvises i øvrigt til afsnit 8.3.2.

8.5.3. Landeundersøgelsen

Der er ikke stillet spørgsmål om ligeretsgrundsætningen og generalklausuler i landeundersøgelsen.

8.5.4. Udvalgets overvejelser

Kravet om kvalificeret flertal i anpartsselskabslovens § 33 er deklaratorisk, således at vedtægterne både kan skærpe og lempe kravet, mens kravet i aktieselskabslovens § 78 for aktieselskaber kun kan skærpes ved vedtægtsbestemmelse.

Udvalget har overvejet om aktieselskabslovens § 78, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 33, stk. 1, vedrørende vedtægtsændringer, skal ensrettes.

Det er udvalgets holdning, at anpartsselskabslovens § 33 skal ensrettes med aktieselskabslovens § 78, således at anpartsselskabslovens § 33 i den nye selskabslov ligeledes kun kan skærpes og ikke lempes. Det bemærkes i den forbindelse, at § 78 lægger vægt på både stemmer og kapital. Den foreslåede ændring vil dermed genindføre dette i anpartsselskaber, ligesom det var tilfældet inden 1996.

Udvalget bemærker herudover, at ligeretsgrundsætningen og generalklausulen er velfungerende.

8.6. KAPITALEJERAFTALER

8.6.1. Gældende ret

I dag indeholder selskabslovene ikke regler, der regulerer indgåelsen af ejeraftaler eller konsekvenserne heraf for kapitalejerne eller selskabet.

Ejeraftaler er dog som led i gennemførelse af direktivet om overtagelsestilbud¹⁷ nævnt i aktieselskabslovens §§ 81 e, 81 f og § 81 h, stk. 4 (og delvist i årsregnskabslovens § 107 a, stk. 1, nr. 2).

Dog kan ejeraftaler få betydning for, om et selskab skal udarbejde koncernregnskab i henhold til årsregnskabslovens § 109 og omvendt for, om en dattervirksomhed skal oplyse om nærtstående parter i henhold til årsregnskabslovens § 98 C og oplysningskrav i forbindelse med overtagelsestilbud, jf. årsregnskabslovens § 107 a.

8.6.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ikke nogen EU-retlig regulering af ejeraftaler.

8.6.3. Landeundersøgelsen

Der blev ikke i forbindelse med landeundersøgelse stillet spørgsmål vedrørende regler om ejeraftaler.

8.6.4. Udvalgets overvejelser

8.6.4.1. Standardaftale

Udvalget har overvejet, om der bør indføres en standardaftale for aftaler mellem kapitalejere, som selskaberne kan gøre brug af.

Hvis der i et selskab er mere end én aktionær eller anpartshaver, vil det typisk være i aktionærerne/anpartshavernes egen interesse at indgå en ejeraftale. Det er imidlertid samtidig udvalgets opfattelse, at det ikke vil være hensigtsmæssigt med en standardaftale.

Det er således afgørende, at en ejeraftale tilpasses til det enkelte selskabs forhold, herunder aktionærer og anpartshavere. Hertil kommer, at det er udvalgets opfattelse, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke bør pålægges ansvaret for at yde egentlig rådgivning om indgåelse af ejeraftaler, ligesom en række forhold, der ikke omhandler selskabsret, f.eks. skattehensyn også bør indgå i vurderingen af, hvilket indhold en konkret ejeraftale bør have.

Udvalget foreslår i stedet, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udarbejder en vejledning om indgåelse af ejeraftaler, hvor man eksempelvis i form af en tjekliste henleder opmærksomheden på, hvilke punkter aktørerne i et konkret selskab bør overveje at behandle i en ejeraftale, mens udformningen af den konkrete ejeraftale overlades til kapitalejerne og deres eventuelle rådgivere.

Vejledningen kunne eksempelvis være en del af en samlet iværksætter-rådgivningspakke. Udvalgets medlemmer præciserer i denne forbindelse, at der ikke er tale om, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal udarbejde en specifik og udtømmende vejledning eller yde konkret rådgivning, men derimod udarbejde en vejledning af mere generel karakter.

8.6.4.2. Afklaring af retsstillingen i forhold til ejeraftaler

Aktie- og anpartsselskabsloven har hidtil ikke indeholdt nærmere bestemmelser vedrørende ejeraftaler. Det almindeligt anerkendte retskildehierarki er loven, vedtægter, der kan rummes inden for lovens rammer, samt aftaler, der ligeledes skal respektere lovens rammer.

Det er dog almindeligt forekommende, at en aktionærgruppe, enten den samlede kreds eller, i større selskaber, grupper af aktionærer, indgår supplerende aftaler – overenskomster – der i princippet kan regulere hvad som helst, men ofte handler om stemmeforhold, indflydelse, strategiske dispositioner, overdragelse af kapi-

talandele, konfliktløsning m.v. Disse overenskomster er almindelige privatretlige aftaler som er uafhængigt af selskabslovgivningen.

Ejeraftaler indgås typisk i forbindelse med selskabers stiftelse - eller i forbindelse med senere udskiftninger i ejerkredsen.

I modsætning til selskabets vedtægter er der ikke offentlighed om ejeraftaler. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har oplyst, at ejeraftaler ikke kan indsendes til registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og indholdet af ejeraftaler påses ikke af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvis de skulle blive sendt ind sammen med en anmeldelse. Vedtægter, hvor der er henvisninger til ejeraftaler, vil endvidere blive afvist fra registrering, hvis styrelsen bliver opmærksom på henvisningen.

Begrundelsen herfor er den, at en ejeraftale anses som en privatretlig aftale, der alene binder kapitalejerne, jf. også 1969-betænkningen til aktieselskabsloven, hvor det udtrykkeligt fremgår, at et selskab ikke er bundet heraf. Fortolkningen af ejeraftaler henhører under domstolene, medmindre der er indgået aftale om voldgiftsbehandling.

Fra tid til anden giver spørgsmålet om ejeraftaler alligevel anledning til konflikt i forhold til selskabslovgivningen, idet kapitalejere kan blive bragt i det dilemma, at beslutninger truffet i overensstemmelse med enten selskabsloven eller ejeraftalen vil skulle tilsidesættes.

I praksis og blandt teoretikere er der uenighed om, hvilken retsstilling disse ejeraftaler skal tillægges, hvis der er konflikt mellem ejeraftalen og beslutninger om selskabets forhold truffet i overensstemmelse med selskabslovgivningen. Svaret på disse spørgsmål afhænger af en konkret vurdering, herunder i et vist omfang af kendskabet til og omfanget af en sådan ejeraftale.

Det er også et uafklaret spørgsmål, om selskabet som sådan kan tiltræde ejeraftaler, og dermed i hvilket omfang selskabet kan blive bundet af ejeraftaler. Det antages efter retspraksis, at selskabet i tilfælde hvor selskabet kun har få kapitalejere, og hvor alle kapitalejere har tiltrådt den samme ejeraftale, kan blive bundet af aftalen, selvom selskabet ikke har tiltrådt den.

I forbindelse med direktivet om overtagelsestilbud blev konflikten åbenbar, idet ejeraftaler blev omfattet af direktivet. I tilfælde af overtagelsestilbud vil visse bestemmelser i ejeraftaler, der er indgået efter en bestemt dato, således kunne tilsidesættes på linie med vedtægter, for så vidt direktivets såkaldte gennembrudsregel fandt anvendelse.

Udvalget har overvejet, om ejeraftaler skal reguleres i en ny selskabslov.

Udvalget finder i denne forbindelse anledning til at fastslå, hvad der efter udvalgets opfattelse er gældende ret med hensyn til ejeraftaler.

Efter udvalgets opfattelse er udgangspunktet, at en ejeraftale ligesom andre aftaler alene binder de parter, der har indgået eller tiltrådt aftalen.

Hvis en ejeraftale omfatter samtlige selskabets kapitalejere og er entydig i sine forskrifter med hensyn til det indhold, som parterne har forpligtet sig til, er det udvalgets opfattelse, at det er generelt accepteret i dansk selskabsret, at gyldigheden af beslutninger på et selskabs generalforsamling kan afhænge af, om ejeraftalens bestemmelser er blevet iagttaget. Dette forudsætter naturligvis, at selskabet, dvs. ledelsen, er vidende om ejeraftalens eksistens og indhold. Udvalget henviser i den forbindelse til U.f.R. 1996.1550H, der drejede sig om følgende:

CC I/S og NFE ApS indgik i september 1991 aftale om oprettelse af et fælles selskab CCI ApS, som skulle overtage aftaleparternes aktiviteter og projekter i Østeuropa og det tidligere Sovjetunionen. CCI ApS blev oprettet af NFE ApS, hvis anparter ejedes af G, og CC I/S og dets interessenter fik køberet til halvdelen af anparterne i CCI ApS. Dettes bestyrelse blev sammensat af repræsentanter for hver af aftaleparterne, herunder J, der samarbejdede med G. Inden køberetten var udnyttet, ophævede G i marts 1992 samarbejdet, ligesom han lod afholde en ekstraordinær generalforsamling i CCI ApS, på hvilken den hidtidige bestyrelse blev afsat og en ny bestyrelse bestående af G, J og en tredje person blev valgt. Det var ikke godtgjort, at ophævelsen af aftalen af september 1991 var berettiget, og G fandtes som indehaver af anparterne i CCI ApS at have handlet i strid med en bestemmelse i aftalen om ret for CC I/S og dets interessenter til at være repræsenteret i bestyrelsen. Samarbejdsaftalen fandtes tillige at være bindende for selskabet, således at beslutningerne var ugyldige. CC I/S og dets interessenter fandtes at have fornøden retlig interesse i, at dette blev fastslået også i forhold til J.

Af denne dom kan det efter udvalgets opfattelse slutes, at en ejeraftale under visse omstændigheder kan få virkning for selskabet og dermed påvirke gyldigheden af selskabsretlige beslutninger, såfremt samtlige selskabsdeltagere er omfattet af aftalen.

Det er endvidere blevet gjort gældende, at en aftale kan være bindende for selskabet, selvom aftalen ikke omfatter alle kapitalejere. Dette forudsætter dog i alle tilfælde, at aftalen omfatter mange/store kapitalejere, og at der ikke er tvivl om, at de er omfattet af aftalen kontrollerer udfaldet af beslutninger på selskabets generalforsamling.

Det er dog vigtigt at slå fast, at det ikke er på alle områder, at et selskab kan være bundet af en ejeraftale. På visse områder vil der således være præceptive regler, som udelukker, at et selskab og dermed også dets ledelse vil kunne blive bundet af en ejeraftale. Et eksempel herpå er reglerne om udbytte, hvor det udtrykkeligt fremgår, at bestyrelsen skal foreslå eller tiltræde størrelsen af et udbytte, og her vil en ejeraftale således ikke kunne betyde, at bestyrelsen er forpligtet til at udlodde et udbytte af en vis størrelse.

Udvalget finder i denne forbindelse lejlighed til at fremhæve, at selskabsloven er øverst i det selskabsretlige retshierarki. Herefter kommer selskabets vedtægter og først efter disse retskilder kommer en eventuel ejeraftale. En ejeraftale må som følge heraf ikke være i strid med selskabslovgivningen eller selskabets vedtægter. Mens udvalget således anerkender, at en ejeraftale under visse omstændigheder kan få betydning for selskabsretlige beslutninger, synes udgangspunktet mere klart at være, at aftaler mellem kapitalejerne er et privatretligt anliggende, som ikke påvirker de selskabsretlige beslutninger. Hvis en beslutning er truffet i overensstemmelse med de selskabsretlige forskrifter i lov og vedtægt, vil det således normalt ikke hindre gyldigheden heraf, at kapitalejere, som deltog i beslutningen herved overtrådte en forpligtelse efter en aftale indgået med alle eller visse andre kapitalejere. Dette kan lede til et civilretligt opgør efter aftaleretten, men påvirker ikke gyldigheden af de selskabsretlige beslutninger.

Kapitalejerne kan således aftale i ejeraftalen, at denne skal nyde forrang frem for vedtægterne i det indbyrdes forhold mellem dem. Men ved en overtrædelse af en ejeraftale vil det være de almindelige aftaleretlige misligholdelsesbeføjelser, der finder anvendelse.

Udvalget finder, at det vil skabe større klarhed om retsstillingen, såfremt det præciseres i selskabslovgivningen, at et selskab som sådant ikke kan blive bundet af en ejeraftale, og at selskabet derfor heller ikke kan være part i en ejeraftale. Det hindrer ikke, at selskabets ledelsesmedlemmer under visse betingelser skal respektere aftalen, hvis de personligt har tiltrådt aftalen, eller hvis det følger af anden aftale, som de pågældende har indgået, jf. de almindelige aftaleretlige regler. Men forpligtelsen vil alene være en aftaleretlig forpligtelse og påvirker ikke deres selskabsretlige kompetence til at udøve deres hverv.

Udvalget skal samtidigt bemærke, at de selskabsretlige regler bygger på en forudsætning om, at kapitalejerne udøver deres indflydelse på selskabets generalforsamling, og at hvervet som bestyrelsesmedlem er et personligt hverv, hvor den pågældende ikke er underlagt instruktion. Udvalget ønsker ikke denne forudsætning ændret.

Udvalget finder i forlængelse heraf, at det bør nævnes, at kapitalejere som hidtil kan indgå ejeraftaler, men at disse ikke har betydning for beslutningers selskabsretlige gyldighed.

En overtrædelse af en ejeraftale kan således ikke få selskabsretlig betydning, og det vil alene være de almindelige aftaleretlige regler, der regulerer et sådant aftalebrud. Samtidigt skal det understreges, at den præciserede retsstilling gælder alle typer aftaler mellem kapitalejere.

Udvalget fremhæver også, at selvom ejeraftaler ikke kan påvirke gyldigheden af selskabsretlige beslutninger, kan misligholdelse af ejeraftaler få selskabsretlige konsekvenser, idet misligholdelsen kan medinddrages ved vurderinger af, om en kapitalejer groft har misligholdt sine forpligtelser over for de øvrige kapitalejere i selskabet, jf. § 377.

Efter udvalgets opfattelse er en sådan regulering for langt hovedparten af ejeraftaler en kodificering af gældende ret, og det vil således ikke være nødvendigt med egentlige overgangsregler for eksisterende ejeraftaler. For de ganske få ejeraftaler, hvor aftalen tilstræber at forpligte selskabet og dets beslutninger på generalforsamlingen, må aftalens parter genforhandle aftalen, såfremt man ikke vil nøjes med de civilretlige sanktioner eller den selskabsretlige sanktion, som reguleringen i kapitel 23 giver.

Ejeraftaler vil således på dette punkt adskille sig fra selskabets vedtægter og være underordnet denne. For at tydeliggøre sprogbrugen med hensyn til ejeraftaler foreslår udvalget endvidere disse aftaler omtalt som ”ejeraftaler”. Dette giver en fælles betegnelse for aftaler mellem aktionærer og anpartshavere og stemmer bedre overens med den almindelige modernisering af sproget i selskabslovgivningen.

Den selskabsretlige regulering af ejeraftaler suppleres af den kapitalmarkedsretlige regulering, der gælder for selskaber med aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked.

Som led i drøftelsen af, hvorvidt en ejeraftale skal kunne forpligte selskabet har udvalget overvejet, hvorvidt der bør være krav om offentliggørelse af ejeraftaler, således som det er tilfældet med vedtægterne.

Som følge af, at udvalget foreslår, at det præciseres, at en ejeraftale er en aftale mellem de involverede parter, der i modsætning til vedtægterne ikke få betydning for den selskabsretlige gyldighed, er det udvalgets opfattelse, at der ikke er grund til at indføre krav om offentliggørelse af ejeraftaler.

Der henvises i denne forbindelse også til, at et krav om offentliggørelse i praksis vil betyde, at kapitalejerne fratages et væsentligt instrument, som de har i dag, idet ejeraftaler indgås som en privatretlig aftale, hvor der ikke er krav om offentlighed. Udvalget bemærker desuden, at det er vigtigt at være opmærksom på, at en ejeraftale ikke kan erstatte et lovbestemt oplysningskrav i vedtægten. Efter udvalgets opfattelse har der endvidere ikke vist sig problemer ved den nuværende ordning, hvor der ikke er krav om offentliggørelse af ejeraftaler, og der er derfor efter udvalgets opfattelse ikke nogen begrundelse for at indføre et krav herom.

Dette medfører også, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens prøvelse forud for en registrering efter udvalgets opfattelse alene skal omfatte en prøvelse af, hvorvidt den anmeldte beslutning er i overensstemmelse med lovgivningen og selskabets vedtægter. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal således ikke foretage en prøvelse af beslutningens forenelighed med en ejeraftale. Er en beslutning i overensstemmelse med lovgivningen og selskabets vedtægter, skal der efter udvalgets opfattelse foretages en registrering af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, uanset at det efterfølgende måtte vise sig, at beslutningen ikke var i overensstemmelse med en ejeraftale.

Efter udvalgets opfattelse kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i modsætning til domstolene ikke foretage en tilstrækkelig bevismæssig bedømmelse til at afgøre, hvilke konsekvenser ejeraftalen har for den trufne beslutning. Hvis Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager en konkret anmeldelse, og styrelsen inden registrering modtager en indsigelse om, at den trufne beslutning strider mod en indgået ejeraftale, er det således udvalgets opfattelse, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal registrere den modtagne anmeldelse og overlade det civile retlige opgør til domstolene.

Selskabets ledelse

9.1. LEDELSESSTRUKTUR

9.1.1 Gældende ret

9.1.1.1. Aktieselskaber

Som led i EU-kommissionens arbejde med modernisering af den europæiske selskabsret har forskellige ledelsesmodeller været drøftet såvel på EU-plan som i de enkelte medlemslande. Der er en betydelig forskel på de forskellige ledelsesstrukturer, som anvendes af de enkelte medlemsstater i EU, og der er ikke altid klarhed med hensyn til de betegnelser, der bruges til at beskrive de forskellige strukturer. Ofte tales der om den enstrengede og den tostrengede ledelsesstruktur, men disse begreber dækker langt fra altid over det samme i alle lande. Inden for EU forstås begrebsparret på denne måde:

1. *Den enstrengede ledelsesmodel*, som navnlig kendes fra England, hvor der kun er et selskabsorgan ("board of directors", herefter på dansk: "bestyrelsen"). Her er nogle enkelte medlemmer tillagt de daglige administrative eller eksekutive kompetencer i selskabet ("executive directors"), mens de øvrige medlemmer af bestyrelsen ("non-executive directors" eller "outside directors") ikke direkte varetager den daglige ledelse men deltager i den mere overordnede og strategiske ledelse. Siden Cadbury-rapporten fra 1992 er der i stigende grad lagt vægt på, at non-executive directors bør varetage tilsynet med de daglige ledere (executive directors), hvilket minder om kompetencefordelingen i den tostrengede ledelsesmodel.
2. *Den tostrengede ledelsesmodel*, som særligt kendes fra Tyskland. Her forudsættes det, at ledelses- og tilsynsfunktionen fordeles på to af hinanden uafhængige organer. Modellen er kendetegnet ved, at der er to selskabsorganer, og at der gælder et forbud mod personsammenfald. Efter modellen forestår selskabets direktion ledelsen af selskabet, mens et tilsynsråd fører tilsyn med direktionen og kan ansætte og afskedige medlemmer heraf, men er afskåret fra at tiltage sig ledelsesbeføjelser.

I nordisk selskabsret anvendes om aktieselskaber og tilsvarende offentlige selskaber i de andre nordiske lande undertiden betegnelsen "tostrengt ledelsesstruktur" for at beskrive, at ledelsen af selskabet er opdelt mellem to selskabsorganer: bestyrelsen og den daglige ledelse (direktionen). I private selskaber (anpartsselskaber)

kan man derimod have en enstreget ledelsesstruktur, dvs. at selskabet kun har en direktion men ingen bestyrelse.

Selvom de nordiske selskabslove kan siges at operere med to selskabsorganer (i svensk aktieselskabsret dog således, at der arbejdes med en styrelse og en værktel-lande direktör, VD) og således minder om den ledelsesstruktur, der i den europæiske debat benævnes tostrengt, afviger den nordiske ledelsesstruktur herfra på flere væsentlige punkter. Således har begge selskabsorganer (bestyrelsen og den daglige ledelse) kompetence til at lede selskabet, og personsammenfald er i et vist omfang tilladt.

Netop fordi der i EU-sammenhæng lægges vægt på, at den tostrengede model opererer med en fuldstændig funktionsadskillelse og et forbud mod personsammenfald, taler meget for, at i hvert fald den danske model i europæisk henseende ligger nærmest den enstrengede ledelsesstruktur¹. Mest træffende er det dog formentlig at beskrive den danske ledelsesmodel som „halvandenstrengt“, dvs. en hybrid mellem det tostrengede tyske og det enstrengede engelsk-amerikanske system.

Der er imidlertid forskellige opfattelser af, hvorvidt man i Danmark kan siges at have et enstrengt eller et tostrengt system – eller en mellemting².

I det danske system er der to ”strenger”, nemlig bestyrelse og direktion, hvor bestyrelsen fører tilsyn med den daglige ledelse (direktionen), men i praksis er adskillelsen mellem bestyrelse og direktion mindre skarp. Bestyrelsen har ligesom det engelske enstrengede ”board” det overordnede ansvar for selskabets ledelse, men medlemmer af direktionen kan sidde i et dansk aktieselskabs bestyrelse, når blot de ikke udgør et flertal.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 54, at et aktieselskab ledes af en bestyrelse og en direktion. Et mindretal af bestyrelsens medlemmer kan ifølge aktieselskabslovens § 51, stk. 2, bestå af personer, der er direktører i selskabet. Dog må formanden for bestyrelsen, jf. aktieselskabslovens § 56, stk. 1, 3. pkt., ikke være direktør i selskabet.

1 Jf. herved bemærkningerne til lov om det europæiske selskab (SE-loven) jf. lovbekendtgørelse nr. 654 af 15. juni 2006, som anser det danske ledelsessystem som enstrengt i forhold til SE-forordningen, jf. nærmere herom neden for under afsnit 1.3.

2 I Nørby-udvalgets rapport fra 2001 om Corporate Governance i Danmark betegnes det danske ledelsessystem som en mellemting mellem det en- og tostrengede ledelsessystem. I rapporten om god selskabsledelse i Danmark fra Komitéen for god Selskabsledelse fra 2005 anføres følgende: ”Danmark har et tostrengt ledelsessystem, hvor bestyrelsen varetager den overordnede ledelse og kontrollerer direktionen, mens direktionen står for den daglige ledelse. Andre lande, herunder Tyskland, anvender også et tostrengt system. Det danske tostrengede system er dog karakteriseret ved, at bestyrelsen udover at udøve kontrol med direktionen også varetager overordnede ledelsesopgaver.” En begrundelse for, at det danske system kan betegnes som en variant af det tostrengede system, er ifølge komitéen, at danske bestyrelser ofte er uafhængige af direktionen, når der sammenlignes med enstrengede ”bestyrelser” i udlandet. Dette følger af lovgivningen og en mangedårig praksis i de børsnoterede danske selskaber. Se nærmere om Nørby-udvalget på www.corporate-governance.dk.

Aktieselskabslovens § 49, stk. 1, stiller i øvrigt krav om, at der skal være minimum 3 medlemmer af bestyrelsen, og om, at antallet af bestyrelsesmedlemmer skal fremgå af vedtægterne. Det følger af aktieselskabslovens § 51, stk. 1, at direktionen i et aktieselskab skal bestå af mellem 1 og 3 personer, med mindre vedtægterne kræver en større direktion.

I de fleste selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, er praksis, at selskabets direktionsmedlemmer ikke sidder i bestyrelsen men deltager i bestyrelsens møder uden stemmeret.

Udover den retlige regulering gælder der for forskellige selskabstyper forskellige ikke-bindende anbefalinger. Disse kan have karakter af selvregulering og normer udarbejdet eller tiltrådt af personer eller enheder, der er tæt på markedet, men passer ikke nødvendigvis til alle selskaber eller selskabstyper.

Således er børsnoterede selskaber omfattet af anbefalingerne fra Komitéen for god Selskabsledelse³.

Det såkaldte Nørby-udvalg udgav sit første sæt anbefalinger om god selskabsledelse i 2001. Københavns Fondsbørs nedsatte herefter i efteråret 2002 en komité for god selskabsledelse, der med udgangspunkt i Fondsbørsens anbefaling til de børsnoterede selskaber om at forholde sig til Nørby-udvalgets anbefalinger, skulle følge udviklingen i samspillet mellem selskabernes ledelse, aktionærer og investorer og øvrige interessenter. Komitéen skulle følge den løbende internationale og nationale debat om god selskabsledelse samt indsamle de synspunkter og erfaringer fra selskaberne, som fremkom i relation til deres arbejde med Nørby-udvalgets anbefalinger.

Den 5. januar 2004 offentliggjorde komitéen sin første rapport om god selskabsledelse i Danmark. Rapporten var udarbejdet på baggrund af det arbejde med god selskabsledelse, som komitéen havde udført, siden den blev nedsat i november 2002. I rapporten foreslog komitéen ændringer i de eksisterende anbefalinger.

I 2005 udgav komiteen endnu et sæt reviderede anbefalinger. Komitéen blev i 2007 flyttet ud af OMX Den Nordiske Børs København A/S' regi og er nu en uafhængig komité, der sekretariatsbetjenes af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Komitéens anbefalinger har alene karakter af såkaldt soft-law, og der er altså ikke tale om regler, der er juridisk bindende for danske selskaber. Dog er der med den ændring af årsregnskabsloven, der blev vedtaget i foråret 2008, som er en gennemførelse af det ændrede 4. og 7. selskabsdirektiv, blevet indsat en forpligtelse for

3 Terminologien "børsnoteret" er i nærværende betænkning benyttet i forbindelse med Nørby-anbefalingerne, idet disse alene er optaget i oplysningsforpligtelserne på Københavns Fondsbørs. I alle andre forbindelser benyttes i betænkningen terminologien "selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked" eller "offentligt handlede".

visse selskaber til at oplyse om, hvorvidt de er omfattet af et kodeks for god selskabsledelse og i givet fald, om de følger dette kodeks eller ej.

Komitéens anbefalinger er implementeret i OMX Den Nordiske Børs København A/S' oplysningsforpligtelser for udstedere af værdipapirer. Det betyder, at børsnoterede selskaber i deres årsrapport skal redegøre for, hvordan de forholder sig til anbefalingerne efter et såkaldt "følg-eller-forklar"-princip.

"Følg eller forklar"-princippet indebærer, at selskaberne enten skal følge anbefalingerne for god selskabsledelse eller forklare, hvorfor anbefalingerne helt eller delvist ikke følges.

Hvad angår ledelsesstruktur i danske selskaber, foreskriver indledningen til anbefalingernes afsnit IV, følgende:

"Det påhviler bestyrelsen at varetage aktionærernes interesser med omhu og under behørig hensyntagen til de øvrige interessenter. For så vidt angår den ledelsesmæssige arbejdsfordeling mellem bestyrelse og direktion, er det bestyrelsens opgave og ansvar at forestå den overordnede ledelse af selskabet samt fastlægge retningslinierne for og udøve kontrol med direktionens arbejde. Udvikling og fastlæggelse af hensigtsmæssige strategier for selskabet er en væsentlig ledelsesopgave. Det er væsentligt, at bestyrelsen i samarbejde med direktionen sikrer, at der løbende sker en udvikling af og opfølgning på de nødvendige strategier."

9.1.1.2. Anpartsselskaber

For anpartsselskaber er der i Danmark meget stor valgfrihed i forhold til at fastlægge ledelsesmodellen. Det fremgår af anpartsselskabslovens § 19, stk. 1, at et anpartsselskab både kan have ét ledelsesorgan, som kan være en direktion eller en bestyrelse, eller begge organer. Hvis anpartsselskabet vælger kun at have ét ledelsesorgan, skal dette udøve alle ledelsesopgaver, jf. § 19, stk. 1, 2. pkt.

Hvis selskabet vælger en tostrengt model, er bestyrelsen det øverste *ledelsesorgan*, jf. anpartsselskabslovens § 19, stk. 1, 3. pkt. Det vil sige, at der ikke kan være tale om en ren tostrengt model som den tyske med et tilsynsråd i stedet for en bestyrelse, og at der derfor heller ikke for anpartsselskaber er fuld valgfrihed.

Der er ingen krav til antallet af bestyrelses- eller ledelsesmedlemmer i anpartsselskaber. Dog vil der skulle vælges mindst 3 medlemmer til bestyrelsen, hvis selskabet er omfattet af anpartsselskabslovens § 22 om medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, og anpartshaverne ønsker at bevare retten til at vælge flertallet af bestyrelsens medlemmer.

9.1.1.3. Særligt om SE-selskaber

I forarbejderne til lov om det europæiske selskab (SE-loven)⁴ diskuteres det, om man i Danmark kan siges at have et énstrengt eller et tostrengt ledelsessystem. Diskussionen var relevant, fordi den bagvedliggende SE-forordning⁵ stiller krav om, at medlemslandene sikrer, at et SE-selskab, som etablerer sig i et medlemsland, har mulighed for at vælge enten det énstrengede eller det tostrengede ledelsessystem.

SE-forordningen giver mulighed for, at et EU-medlemsland kan fastsætte passende foranstaltninger for det ledelsessystem, der ikke findes bestemmelser om, for de nationale aktieselskaber. Medlemslandene kan derimod ikke fastsætte regler for det ledelsessystem, som der allerede er fastsat regler om i landets selskabslovgivning. Dette ville indebære en risiko for, at SE-selskaber blev behandlet anderledes end nationale aktieselskaber, hvilket ikke har været ønsket.

For at fastsætte sådanne passende foranstaltninger måtte medlemslandene gøre sig klart, hvilket ledelsessystem der i forvejen gjaldt for de nationale aktieselskaber.

Det fremgår af bemærkningerne til loven, at det mest korrekte ville være at anse det danske system som en hybrid mellem de to ledelsesmodeller, men at dette ikke var en mulighed i forhold til forordningen.

Man valgte derfor hovedsageligt af praktiske grunde at kategorisere den danske ledelsesmodel som énstrengt. Dette skyldtes især, at man fandt behovet for at fastsætte supplerende regler som størst for så vidt angår den tostrengede model.

Valgfriheden mellem ledelsessystemer giver SE-selskaber en øget fleksibilitet i forhold til de almindelige aktieselskaber, som kun har mulighed for at benytte den ledelsesmodel, som aktieselskabsloven lægger op til, jf. herom ovenfor.

Der er indtil videre meget få SE-selskaber, som er registreret med hjemsted i Danmark. Det vides endnu ikke, om der kommer en vækst i antallet af disse selskaber. En væsentlig fordel ved SE-selskabet har været dets evne til at flytte fra en medlemsstat til en anden uden opløsning, men denne mulighed foreligger nu også for nationale kapitalselskaber som følge af EF-Domstolens praksis, hvilket kan reducere behovet for omdannelse til SE-selskab.

4 Jf. lovbekendtgørelse nr. 654 af 15. juni 2006.

5 Rådets forordning nr. 2157/2001 om statut for det europæiske selskab (SE), EF-tidende nr. L 294 af 10. november 2001, side 1.

9.1.2. EU-retlige forpligtelser

9.1.2.1 Aktieselskaber

Som nævnt er der to hovedstrømninger for ledelsesstruktur i EU, nemlig den énstrengede og den tostrengede ledelsesmodel. Samtidig er der i praksis en række mellemformer.

Der findes ingen generelt bindende EU-retlige regler på området i og med, at det er almindeligt anerkendt, at der eksisterer de omtalte to modeller - samt i praksis alle mellemformerne. Kun for så vidt angår Det Europæiske Selskab (SE-selskabet) og Det Europæiske Andelsselskab (SCE-selskabet) er det fastlagt, at disse selskabsformer skal benytte sig af en af de to ledelsesmodeller.

Kommissionen har i sin handlingsplan fra 2003 om modernisering af selskabsretten og styrkelse af Corporate Governance i EU foreslået, at det i alle medlemsstater skal være muligt at vælge frit mellem de to ledelsesmodeller. Der har hidtil ikke været tilslutning til at forfølge dette spørgsmål yderligere. Medlemsstaterne lægger vægt på at bevare de ledelsesformer, som de nationalt er fortrolige med.

Et forslag til et 5. selskabsdirektiv – strukturdirektivet – blev oprindeligt fremsat af Kommissionen ved 1972/887. Forslaget indeholdt bl.a. regler om, at et selskabs ledelsesstruktur enten skulle være enstregen eller tostregen og om direkte eller indirekte medarbejderindflydelse i selskabets ledelsesorganer. Forslaget indeholdt desuden regulering på en række centrale punkter omkring generalforsamlingens afvikling, stemmeretsforhold, ledelsens ansvar og forhold omkring revision og revisors rolle. Forslaget blev officielt trukket tilbage den 11. december 2001.

9.1.2.2. Anpartsselskaber

Ledelsesstrukturen i anpartsselskaber er ikke EU-retligt reguleret.

Det nyligt fremlagte forslag til forordning om det europæiske private selskab, SPE-selskabet, fastslår alene, at selskabet skal have et ledelsesorgan, men at det er selskabsdeltagerne, der fastlægger SPE-selskabets organisation. De nærmere oplysninger herom skal fremgå af selskabets vedtægter. Udgangspunktet er også her et valg mellem de principper, der kendes fra de en- og to-strengede ledelsesmodeller.

9.1.3. Landeundersøgelsen

9.1.3.1. Aktieselskaber

I undersøgelsen er der spurgt til, hvilken eller hvilke ledelsesmodeller, der benyttes i den selskabsretlige regulering af den til aktieselskab svarende selskabstype i de omfattede lande, og om der i tilfælde af flere ledelsesmodeller er valgfrihed mellem disse.

Det følger af undersøgelsen, at der ikke er nogen klar tendens i forhold til, hvorvidt de omfattede lande benytter den enstrengede ledelsesmodel, den tostrengede ledelsesmodel eller en mellemform heraf. Svarene afspejler også den uklarhed i terminologien, der hersker på dette område. Opdelingen af landene på enten den enstrengede eller den tostrengede model er baseret på de indkomne svar, og gengiver derfor, hvordan man i det pågældende land opfatter den nationale model. Svarene fra de forskellige lande er dermed ikke helt konsistente.

For to af de omfattede lande, Holland og Norge, gælder det, at selskaberne bliver underlagt den tostrengede ledelsesmodel, hvis de opfylder kriterier knyttet til antallet af medarbejdere og for Hollands vedkommende egenkapital.

Følgende skema viser en oversigt over, hvilke af de omfattede lande der benytter, hvilken ledelsesmodel i den til aktieselskab svarende selskabsform:

Fig. 1

Énstrengt ledelsesmodel	Tostrengt ledelsesmodel	En mellemting eller modificeret form
England Irland Spanien Sverige Australien	Tyskland	Italien (valgfrihed mellem 3 modeller) Frankrig (valgfrihed mellem 2 modeller) Holland (valgfrihed mellem 3 modeller) Norge (afhængigt af antal medarbejdere) Finland (udgangspunktet er énstrengt, men tostrengt kan vælges)

9.1.3.2. Anpartsselskaber

I undersøgelsen er der spurgt til, hvilken eller hvilke ledelsesmodeller, der benyttes i den selskabsretlige regulering af den til anpartsselskab svarende selskabstype i de omfattede lande, og om der i tilfælde af flere ledelsesmodeller er valgfrihed mellem disse.

Det følger af undersøgelsen, at der ikke nogen klar tendens i forhold til, hvorvidt de omfattede lande benytter den enstrengede ledelsesmodel, den tostrengede ledelsesmodel eller en mellemform heraf.

Følgende skema viser en oversigt over, hvilke af de omfattede lande, der benytter hvilken ledelsesmodel i den til anpartsselskab svarende selskabsform:

Fig. 2

Énstrengt ledelsesmodel	Tostrengt ledelsesmodel	En mellemting eller modificeret form
England Frankrig Irland Spanien Sverige Australien		Tyskland (valgfrihed) Italien (valgfrihed) Holland (valgfrihed mellem 3 modeller) Norge (afhængigt af antal medarbejdere) Finland (udgangspkt er énstrengt, men tostrengt kan vælges)

9.1.4. Udvalgets overvejelser

Udvalget har overvejet de overordnede principper for valg mellem lovregulering og anbefalinger/soft law, herunder om mere lovregulering af ledelsesstrukturen ville være hensigtsmæssig, og om denne i givet fald skulle være præceptiv eller deklinatorisk.

Udvalgets medlemmer er enige om, at den gældende emnemæssige fordeling mellem soft law og egentlig lovregulering er passende. Man har ved hjælp af soft law mulighed for at regulere forskellige selskabstyper, herunder f.eks. selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked. Udvalget har ikke som sådan forholdt sig til indholdet af soft-law, men er af den holdning, at det i forskellige situationer kan være hensigtsmæssigt, at der findes ikke-juridisk bindende anbefalinger, som relaterer sig til en bestemt selskabstype.

Udvalget har desuden overvejet, om aktieselskaber skal gives retten til at vælge mellem de forskellige modeller for organiseringen af ledelsen, herunder om organisationsfriheden og det eventuelt frie valg mellem ledelsesmodeller kun skal gælde for en bestemt type selskaber – f.eks. selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked

I den forbindelse har udvalget drøftet, om organisationsfriheden for aktieselskaber generelt skal være størst mulig, således at alle varianter af ledelsesmodeller skal kunne vælges, eller om det skal være muligt at vælge frit imellem f.eks. tre modeller; det enstrengede, det tostrengede og den nuværende danske model.

Mange landes ledelsessystemer er ikke rent enstrengede eller tostrengede, men indeholder forskellige variationer og elementer fra de to systemer.

Den rene form af begge systemer har fra flere sider været udsat for kritik.

I den rent enstrengede model kan der således være den udfordring, at egentlige problemer i forhold til selskabets ledelse mv. kun vanskeligt kan diskuteres i bestyrelsen, hvor ledelsen selv er til stede – i visse lande kan selskabets direktør også være formand for ”board of directors”.

Omvendt har der løbende været en del kritik bl.a. af det tyske meget stringente tostrengede system, hvor tilsynsrådet (Aufsichtsrat) i store selskaber kan bestå af op mod 20 medlemmer. De store tilsynsråd med mange medarbejderrepræsentanter skal i princippet sikre debat og opsyn med den daglige ledelse, men realiteten kan være det modsatte, fordi de mange medlemmer kan gøre det sværere at diskutere i bestyrelsen. Et andet væsentligt problem har været at sikre den fornødne information fra ledelsen til tilsynsrådet, der ofte må forlade sig på rapportering.

High Level Group⁶ har i sin rapport fra 4. november 2002, ”A Modern regulatory Framework for Company Law in Europe”, foreslået, at selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i EU, gives retten til at vælge mellem det enstrengede og det tostrengede ledelsessystem. Medlemslandene skulle i givet fald tillade begge systemer i deres selskabslovgivning, således som tilfældet er for SE-selskaber.

EU-Kommissionen anfører i sin handlingsplan om modernisering af selskabsretten og styrkelse af Corporate Governance i EU⁷, som var en opfølgning på High Level Groups rapport, at Kommissionen kan tilslutte sig at give selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, større organisationsfrihed. Kommissionen mener dog, at forslaget først skal undersøges nøje.

Spørgsmålet er, om de danske regler på området er tilstrækkeligt fleksible, eller om der er behov for en større valgfrihed hos selskaberne. Spørgsmålet skal også sættes i relation til udenlandske selskabers villighed til at etablere sig i Danmark.

Udvalget har derfor drøftet, om der vil være fordele forbundet ved en øget fleksibilitet i forbindelse med aktieselskabers valg af ledelsesmodel forstået på den måde, at man skal kunne vælge mellem den enstrengede og den to-strengede ledelsesmodel samt den hybrid, som vi kender i dag.

⁶ High Level Group of Company Law Experts er en komité, som blev nedsat af EU-Kommissionen i 2001 med det formål at give Kommissionen uafhængig rådgivning om bl.a. modernisering af selskabsretten i EU.

⁷ EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og styrkelse af Corporate Governance i EU, offentliggjort den 21. maj 2003.

Et flertal blandt udvalgets medlemmer har gjort gældende, at det forhold, at der ikke kan peges på én ledelsesmodel som ”den rigtige” betyder, at selskaberne bør have mulighed for at indrette sig ledelsesmæssigt, som de finder bedst, og at dette taler for at tillade andre ledelsesmodeller end den i dag anvendte. Flertallet mener, at loven bør indrettes, så danske selskaber i fremtiden kan indrette deres ledelser, som de ønsker, herunder i lyset af de strømninger og tendenser, som måtte vise sig internationalt. Dette ville ifølge flertallet være en fordel i forbindelse med Danmarks mulighed for at tiltrække udenlandske virksomheder og herunder give danske selskaber bedre muligheder for at tiltrække udenlandske investorer.

Flertallet mener ikke, at valgfriheden vil medføre usikkerhed hos investorerne, som ofte allerede i dag er vant til at vurdere og forholde sig til de ledelsesmodeller, der kendes i de forskellige markeder, hvor investorerne anbringer deres midler. Hertil kommer, at fremmede selskaber kan virke i Danmark, og stiftere kan vælge fremmede selskabsformer, bl.a. i medfør af EF-Domstolens praksis i Centros og følgende sager, og danske investorer vil således allerede i dag møde forskellige ledelsesmodeller i disse selskaber. Når der er adgang til at vælge forskellige ledelsesmodeller ved at bruge en udenlandsk selskabsform, bør den danske selskabslovgivning tilbyde samme valgfrihed med hensyn til ledelsesmodel og sikre, at de forskellige modeller for ledelse indarbejdes forsvarligt i en dansk selskabsretlig sammenhæng.

Desuden peger flertallet på, at det ikke vil være særligt kompliceret eller omfangsrigt at udvide anvendelsesområdet for de regler, der gælder for SE-selskaber, som omfatter både det eksisterende danske system og det ”rene” tostrengede system, til de almindelige aktieselskaber.

Et mindretal blandt udvalgsmedlemmerne bestående af ATP/LD, Noe Munck, LO/AE og Håndværksrådet har peget på, at det nugældende system fungerer tilfredsstillende. Det gælder både for selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og for andre selskaber.

Disse medlemmer fremhæver, at der ikke foreligger undersøgelser, der kan påvise, at den ene ledelsesmodel er bedre end den anden, eller at selskaberne efterspørger større valgfrihed. Tværtimod mener disse udvalgsmedlemmer, at det er en fordel, at den danske model er indarbejdet og kendt af alle, og at der allerede inden for den gældende model er mulighed for at udforme sine vedtægter, så man opnår den ledelsesform, man ønsker. Ønsker man eksempelvis fuldstændig adskillelse mellem det kontrollerende og ledende selskabsorgan kan man i vedtægterne opstille et forbud mod personsammenfald.

Mindretallet lægger vægt på, at der er mulighed for at vælge andre ledelsesformer ved valg af andre eksisterende eller kommende selskabsformer, herunder SE- og de

kommende SPE-selskaber, ligesom anpartsselskaber rummer en større fleksibilitet end aktieselskaber i forhold til at operere med ét ledelsesorgan.

Således peger mindretallet på, at det i selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, er vigtigt, at investorerne kender ledelsesformen, og at det derfor ikke nødvendigvis er en fordel at have stor valgfrihed, idet dette kan medføre usikkerhed hos investorerne.

Mindretallet mener dog, at valgfriheden i princippet kunne være en mulighed i ikke-noterede selskaber, men ser ikke umiddelbart noget behov for denne valgfrihed, så længe den ikke efterspørges af selskaberne. Fuld valgfrihed mellem ledelsesmodeller vil efter disse medlemmers opfattelse betyde, at lovreglerne bliver unødigt komplicerede og omfangsrige.

Udvalget har desuden drøftet, om aktieselskaber skal have mulighed for at vælge samme model som anpartsselskaber, hvor man kan fravælge bestyrelsen.

Udvalget mener ikke, at det vil være hensigtsmæssigt at give aktieselskaber mulighed for at fravælge bestyrelsen og derved fjerne en af de væsentligste forskelle, der er mellem aktieselskaber og anpartsselskaber. Udvalgets medlemmer er dog opmærksomme på, at bestyrelsen særligt i små selskaber kan opfattes som et overflødigt organ og har derfor overvejet, om man kan skabe mere fleksibilitet for disse selskaber.

Udvalget har i den forbindelse været opmærksom på, at en mulighed for fleksibilitet ikke bør give mulighed for at fravige reglerne om medarbejderrepræsentation. Der vil skulle gælde samme princip som i anpartsselskaber, hvor der skal etableres en bestyrelse, hvis selskabet opfylder betingelserne for medarbejderrepræsentation, og reglerne ønskes udnyttet.

Udvalget har også overvejet at indføre valgfrihed alene for helejede (100 pct. ejede) datterselskaber, hvor der alligevel ofte er sammenfald i personkredsen i bestyrelsen for moder- og datterselskaber.

Hverken hvad angår de små aktieselskaber eller de helejede datterselskaber, har udvalget dog fundet det hensigtsmæssigt at indføre en mulighed for at fravælge bestyrelsen. Dette er hovedsageligt begrundet i et ønske om ikke at svække aktieselskabsformen ledelsesmæssigt med de ansvarsmæssige problemer, som dette kan give og i, at der er mulighed for i stedet at stifte et anpartsselskab,

9.2 LEDELSENS OPGAVER OG FUNKTIONER

9.2.1. Gældende ret

9.2.1.1. Aktieselskaber

Aktieselskabsloven indeholder i kapitel 9 forskellige regler om, hvilke opgaver og funktioner bestyrelsen henholdsvis direktionen har i et aktieselskab. Disse regler vil blive overordnet beskrevet i det følgende.

Bestyrelsens opgaver og funktioner

Det følger af aktieselskabslovens § 51, stk. 1, at det i et aktieselskab er bestyrelsens opgave at ansætte selskabets direktion.

Bestyrelsen skal, jf. § 54, stk. 1, 2. pkt., sørge for en forsvarlig organisation af selskabets virksomhed. Heri ligger, at bestyrelsen har ansvaret for at udvikle de overordnede retningslinjer for virksomhedens tilrettelæggelse. Dette arbejde omfatter f.eks. spørgsmål om finansiering, investeringer, ansættelsespolitik etc.

Hvad angår bestyrelsens opgaver og ansvar i de børsnoterede selskaber fremgår det af Komitéen for god selskabsledelses anbefalinger, afsnit IV, at det påhviler bestyrelsen at varetage aktionærernes interesser med omhu og under behørig hensyntagen til de øvrige interessenter. For så vidt angår den ledelsesmæssige arbejdsfordeling mellem bestyrelse og direktion, er det bestyrelsens opgave og ansvar at forestå den overordnede ledelse af selskabet samt fastlægge retningslinierne for og udøve kontrol med direktionens arbejde. Udvikling og fastlæggelse af hensigtsmæssige strategier for selskabet er en væsentlig ledelsesopgave. Det er væsentligt, at bestyrelsen i samarbejde med direktionen sikrer, at der løbende sker en udvikling af og opfølgning på de nødvendige strategier.

Herudover anbefales følgende i afsnit IV.1 i forhold til børsnoterede selskaber:

1. Bestyrelsens overordnede opgaver og ansvar

Det **anbefales**, at bestyrelsen mindst en gang årligt drøfter og fastlægger sine væsentligste opgaver i relation til varetagelsen af den overordnede strategiske ledelse, den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af selskabet samt den løbende vurdering af direktionens arbejde.

Kommentar: Bestyrelsens væsentligste opgaver vil normalt bl.a. omfatte:

- at fastlægge de overordnede mål og strategier og følge op på disse.

- at sikre klare retningslinier for ansvarlighed, ansvarsfordeling, planlægning og opfølgning samt risikostyring.
- at udvælge en kvalificeret direktion, fastlægge direktionens ansættelsesforhold, herunder udarbejde retningslinier for udvælgelse og sammensætning af direktionen samt sikre, at direktionens vederlag afspejler de resultater, den opnår.
- at sikre, at der er gode og konstruktive relationer til selskabets interessenter.

Desuden antages bestyrelsen at have en pligt til at etablere systemer for risikostyring (i forhold til f.eks. miljø, valuta, politik, presse etc.) samt for compliance programmer til sikring af, at selskabet overholder lovgivning og andre regler.

Hvad angår risikostyring i de børsnoterede selskaber, fremgår følgende af Komitéen for god selskabsledelses anbefalinger, afsnit VII:

”Effektiv risikostyring er en forudsætning for, at bestyrelsen på bedst mulig måde kan udføre de opgaver, som det påhviler den at varetage. Det er derfor væsentligt, at bestyrelsen påser, at der etableres hensigtsmæssige systemer til styring af risici og i øvrigt sørger for, at sådanne systemer til enhver tid opfylder selskabets behov.

Risikostyringens formål er bl.a. at:

- udvikle og fastholde en forståelse i organisationen af virksomhedens strategiske og operationelle mål, herunder at identificere de kritiske succesfaktorer for opnåelse af mål.
- analysere de muligheder og udfordringer, som er knyttet til realiseringen af ovennævnte mål og risikoen for, at de ikke opfyldes.
- analysere de væsentlige aktiviteter, der finder sted i virksomheden for at identificere de risici, der er knyttet hertil.
- fastlægge virksomhedens risikovillighed.

1. Identifikation af risici

Det **anbefales**, at bestyrelse og direktion ved udarbejdelsen af selskabets strategi og overordnede mål identificerer de væsentligste forretningsmæssige risici, der er forbundet med realiseringen heraf.

2. Plan for risikostyring

Det **anbefales**, at direktionen på baggrund af de identificerede risici udarbejder en plan for virksomhedens risikostyring til bestyrelsens godkendelse, og at direktionen løbende rapporterer til bestyrelsen med henblik på, at den systematisk kan følge udviklingen inden for de væsentlige risikoområder.

Kommentar: Rapporteringen til bestyrelsen kan bl.a. omfatte arbejdsgange og handlingsplaner, som kan eliminere, reducere, dele eller acceptere disse risici.

3. Åbenhed om risikostyring

Det **anbefales**, at selskabet i sin årsrapport oplyser om selskabets risikostyringsaktiviteter.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 54, stk. 3, at bestyrelsen skal tage stilling til, om selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift, og i øvrigt skal påse, at bogføringen og formueforvaltningen er under tilsynsstillende kontrol.

Bestemmelsen om bestyrelsens ansvar for kapitalberedskabet kom ind i loven i 1993 efter Nordisk Fjer-sagen. Der var tale om en præcisering af, at bestyrelsen har en løbende pligt til at holde sig orienteret om selskabets økonomiske stilling herunder at tage stilling til, om selskabets situation er økonomisk forsvarlig. Bestemmelsen tager ikke stilling til, hvilken handlepligt, der påhviler bestyrelsen, når der konstateres ændringer i selskabets økonomiske forhold.

Bestemmelsen antages ikke at have ført til et generelt skærpet ansvar for selskabets kapitalisering, da ansvaret for disse forhold allerede forud for lovændringen var ganske streng.

For så vidt angår ledelsesansvaret, kan ledelsen alene pålægges et erstatningsansvar, hvis der foreligger en erstatningspådragende adfærd, hvilket bedømmes efter den almindelige culpanorm.

Ifølge culpereglen kan ledelsen ifalde erstatningsansvar for påregnelige skader, som forvoldes ved retsstridige handlinger eller undladelser, og som skadevolder har begået forsætligt eller uagtsomt. I dansk ret er den nedre grænse for ansvarsgrundlaget for medlemmer af ledelsen simpel uagtsomhed, hvilket er den laveste grad af tilregnelighed. Forskelligt fra ansvarsgrundlaget er spørgsmålet om, hvorvidt ansvaret bør præciseres, f.eks. ved mere præcist at opregne ledelsens forpligtelser, eller udvides ved at inddrage nye ansvarsområder.

Bestyrelsens mulighed for at leve op til sine opgaver og for at føre tilsyn med direktionens arbejde er i sagens natur afhængig af kvaliteten og omfanget af den information, som bestyrelsen får fra direktionen. Det er i den forbindelse en opgave for bestyrelsen at sikre sig et tilstrækkeligt rapporteringssystem.

For så vidt angår de børsnoterede selskaber, anbefaler Komitéen for god selskabsledelse i anbefaling IV.4, at bestyrelsen fastlægger procedurer for direktionens rapportering til bestyrelsen og for bestyrelsens og direktionens kommunikation i

øvrigt med henblik på at sikre, at der løbende tilgår bestyrelsen de oplysninger om selskabets virksomhed, som bestyrelsen har behov for.

Som nævnt er bestyrelsen i danske aktieselskaber ansvarlig for den overordnede ledelse af selskabet. Det betyder, at bestyrelsen træffer afgørelse i alle sager af større betydning for selskabet jf. også aktieselskabslovens § 54, stk. 2.

Aktieselskabsloven bestemmer desuden, at en række specifikke opgaver henhører under bestyrelsen, hvilket eksempelvis er tilfældet ved udbetaling af udbytte og ekstraordinært udbytte samt ved kapitalnedsættelser. Disse opgaver vil ikke blive gennemgået detaljeret i denne betænkning.

Direktionens opgaver og funktioner

Det følger af aktieselskabslovens § 54, stk. 2, at direktionen varetager den daglige ledelse inden for de retningslinjer, som bestyrelsen fastlægger.

Direktionen består af 1-3 direktører, med mindre vedtægterne foreskriver, at den skal være større, jf. aktieselskabslovens § 51, stk. 1.

Daglig ledelse betyder beslutninger, som relaterer sig til driften af selskabet. Ansættelse og afskedigelse af ledende medarbejdere, som ikke er medlemmer af direktionen, foretages også af direktionen.

Bestyrelsen har altid mulighed for at overtage en konkret sag fra direktionen, men må ikke gøre det generelt, således at den reelt overtager direktionens opgaver og funktioner. Bl.a. ved denne mulighed adskiller den danske ledelsesmodel sig væsentligt fra den rendyrkede tostrengede model.

I såkaldte ”negotiorum gestio”-situationer (uanmodet forretningsførelse), hvor direktionen ikke kan afvente bestyrelsens beslutning om et væsentligt spørgsmål, som direktionen ikke har bemyndigelse til at træffe beslutning om, bestemmer aktieselskabslovens § 54, stk. 2, 3. og 4. pkt., at direktionen kan handle og efterfølgende orientere bestyrelsen herom.

Situationen kræver, at der ikke har været tid til at afholde et bestyrelsesmøde, og bestemmelsens anvendelsesområde må antages at indsnævres, efterhånden som det bliver nemmere at indhente en godkendelse ad anden vej end ved et egentligt møde, dvs. f.eks. pr. telefon, e-mail eller lignende.

Med betegnelsen ”direktør” menes i både aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven alene direktører, der er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Tilsynsrådets opgaver og funktioner

Det er ikke i dag muligt at have et tilsynsråd i et dansk selskabs ledelsesstruktur, hvorfor der ikke findes lovregler herom

I lande, hvor man i dag opererer med et tilsynsråd som det øverste ledelsesorgan er tilsynsrådets opgave at føre tilsyn med direktionen. Selvom tilsynsrådet således udgør en del af kapitalselskabets ledelse, har det kun kontrolfunktioner og ikke ledelsesbeføjelser, f.eks. kan medlemmerne ikke tegne og forpligte kapitalselskabet.

Et tilsynsråd varetager således den samme kontrolfunktion som bestyrelsen men har ikke det ansvar for kapitalselskabets overordnede ledelse, som påhviler bestyrelsen.

For så vidt angår europæiske selskaber kan det udledes af SE-forordningen, at tilsynsrådet ikke selv kan forestå ledelsen af selskabet. Der er heller ikke mulighed for personsammenfald mellem de to organer, idet det ikke er muligt samtidig at være medlem af både ledelses- og tilsynsorganet, jf. artikel 39, stk. 3. Tilsynsorganet kan dog ved forfald i ledelsesorganet udpege et af sine medlemmer til at fungere som medlem af ledelsesorganet. Den pågældendes hverv i tilsynsorganet suspenderes, så længe vedkommende fungerer som medlem af ledelsesorganet.

Tilsynsrådet skal ifølge forordningen vælge en formand af sin midte, som skal vælges blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer, hvis halvdelen af tilsynsorganets medlemmer er udpeget af medarbejderne, jf. artikel 42. Ledelsesorganet skal mindst hver tredje måned underrette tilsynsrådet om SE-selskabets anliggender og dets forventede udvikling. Herudover skal ledelsesorganet i tide underrette tilsynsrådet om alle væsentlige forhold, der kan tænkes at få væsentlig indflydelse på SE-selskabets stilling, jf. artikel 41. Tilsynsrådet kan i øvrigt til enhver tid foretage eller lade foretage undersøgelser, der er nødvendige for udførelsen af dets hverv.

9.2.1.2. Anpartsselskaber

Der findes ikke mange regler om ledelsens opgaver og funktioner i anpartsselskaber.

For anpartsselskaber er der som ovenfor nævnt stort set valgfrihed mellem, hvilken form for ledelsesmodel man ønsker, jf. anpartsselskabslovens § 19.

Hvis selskabet herefter kun har valgt at have et enkelt ledelsesorgan, udøver dette de samlede ledelsesopgaver, der tilkommer bestyrelse og direktion.

Hvor selskabet har valgt at have både en bestyrelse og en direktion, angives det i anpartsselskabslovens § 20, stk. 1, at direktionen skal sørge for, at selskabets bogføring sker under iagttagelse af de gældende regler herom, og at direktionen har ansvaret for, at formueforvaltningen sker på betryggende vis.

Anpartsselskabslovens § 20, stk. 1, bestemmer i disse situationer desuden, at det er bestyrelsens ansvar at påse, at bogføringen og formueforvaltningen kontrolleres. Heri ligger en pligt for bestyrelsen til at føre tilsyn med direktionen.

Hvad angår fordelingen af opgaver mellem bestyrelse og direktion, er anpartsselskabslovens § 19, stk. 1, 3. pkt., opbygget efter samme system som aktieselskabslovens § 54, stk. 2, jf. herom ovenfor.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende regel om ledelsens ansvar for, at selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift, og for at påse, at bogføringen og formueforvaltningen er under tilfredsstillende kontrol, således som det gælder ifølge aktieselskabslovens § 54, stk. 3, 1. pkt. En sådan regel antages dog at gælde også for anpartsselskaber om end på et ulovhjemlet grundlag ud fra almindelige retsprincipper.

Den ovennævnte regel i aktieselskabslovens § 54, stk. 2, 3. og 4. pkt. om, at direktionen kan handle uden bemyndigelse fra bestyrelsen, hvis denne ikke kan afventes uden særlig ulempe for selskabets virksomhed, antages også at gælde for anpartsselskaber, uanset at anpartsselskabsloven ikke indeholder en regel, der svarer til aktieselskabslovens.

9.2.2. EU-retlige forpligtelser

9.2.2.1. Aktieselskaber

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område

9.2.2.2. Anpartsselskaber

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

9.2.3. Landeundersøgelsen

9.2.3.1. Aktieselskaber

Landeundersøgelsen indeholder ikke noget specifikt om dette emne.

9.2.3.2. Anpartsselskaber

Landeundersøgelsen indeholder ikke noget specifikt om dette emne.

9.2.4. Udvalgets overvejelser

Udvalget har under dette punkt drøftet de gældende regler om ansvarsgrundlaget ved ledelse af et selskab med begrænset hæftelse, som i dag er simpel uagtsomhed, hvilket er den laveste grad af subjektiv tilregnelser i dansk ret. Se om dette spørgsmål også under betænkningens kapitel 2, afsnit 2.2.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 54, stk. 3, at bestyrelsen skal tage stilling til, om selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift og i øvrigt skal påse, at bogføringen og formueforvaltningen er under tilsynstillende kontrol.

Udvalget mener, at det bør indskrives i lovforslaget, at ledelsen er ansvarlig for, at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab, og at der i bemærkningerne henvises til den praksis, domstolene har anlagt i denne type sager. Denne ansvarsnorm bør være fælles for både aktie- og anpartsselskaber.

Udvalgets medlemmer er enige om, at der som følge af den modernisering, som udvalget bevæger sig hen imod på mange områder, kan være behov for en fastlæggelse af, hvad der ligger i det ansvar, som bestyrelsen har for kapitalberedskabet, således at der tilstræbes frihed under ansvar.

Udvalget mener desuden, at der er behov for en sproglig modernisering af reglerne om ledelsens ansvar for kapitalberedskabet. Der skal være tale om en kodificering, hvor § 54, stk. 3, er krumtappen, mens ledelsens pligt i de enkelte situationer skal skrives ind i de relevante bestemmelser.

Udvalget bemærker herudover, at der kan være et behov for at præcisere ledelsens handlepligter på forskellige konkrete områder.

Det er ikke udvalgets hensigt, at der skal indsættes specifikke regler om eksempelvis selskabets kapitalberedskab i den til § 54 svarende bestemmelse. Sådanne regler

bør hellere indsættes direkte i § 69 a om kapitaltab eller en lignende særbestemmelse, idet man herved på bedre vis vil kunne opretholde systematikken i loven.

Udvalget har i den forbindelse drøftet, hvad udtrykket ”kapitalberedskab” egentlig dækker over.

Den gældende lovgivning indeholder ikke præcise retningslinier for, hvad det vil sige, at et kapitalberedskab er forsvarligt, men udvalget antager, at begrebet kapitalberedskab indikerer, at bestyrelsen skal sikre, at selskabet til enhver tid i første række råder over de fornødne likvide ressourcer og i anden række den fornødne egenkapital i forhold til dets løbende drift og nuværende og fremtidige forpligtelser.

Kravet udtrykker ifølge udvalgets opfattelse en opfordring til, at bestyrelsen løbende vurderer selskabets likviditetsmæssige og økonomiske stilling.

Selvom aktieselskabslovens § 54, stk. 3, ikke formulerer noget objektivt krav om yderligere kapitalindsud i tilfælde, hvor likviditeten er dårlig, antages sigtet at være at tilskynde til, at der skabes og opretholdes en rimelig balance mellem selskabets kapital og dets aktivitet.

Efter udvalgets opfattelse betyder dette på den ene side, at selskabet skal have tilstrækkelig likviditet og egenkapital til at kunne modstå midlertidige fald i indtjeningen. På den anden side bør dette ikke føre til, at selskaberne oparbejder en unødvendig stor likviditet og egenkapital, som står passivt hen.

Afvejningen mellem disse to hensyn betyder også, at definitionen på et forsvarligt kapitalberedskab vil variere fra selskab til selskab. Et veletableret selskab med stabile indtægter og begrænset investeringsbehov har således typisk brug for et mindre likviditets- og egenkapitalberedskab end et nystartet selskab, der oplever større usikkerhed om indtjeningspotentialer og større behov for nyinvesteringer.

Ved vurderingen af, hvorvidt kapitalberedskabet kan siges at være forsvarligt, mener udvalget, at der skal lægges vægt på det fremadrettede, dvs. at afvejningen bl.a. skal ske i forhold til selskabets budgetter mv.

Udvalget har i den forbindelse drøftet, om spørgsmålet om forsvarligt kapitalberedskab også er et spørgsmål om løbende kapitalisering og udvalget er af den opfattelse, at den gældende aktieselskabslovs § 54, stk. 3, i højere grad har som sigte at værne mod situationer, hvor selskabet kommer i økonomisk uføre.

Udvalget mener desuden, at der i forbindelse med affattelsen af de fremtidige specifikke selskabsretlige regler bør indgå bestemmelser om, hvilken handlepligt

bestyrelsen har i den konkrete situation, eksempelvis hvis der konstateres ændringer i selskabets økonomiske forhold.

Udvalget anbefaler, at der i de fremtidige regler lægges vægt på risikostyring og regnskabsaflæggelse frem for bogføring.

Desuden mener udvalget, at bestyrelsens ansvar for at føre en effektiv kontrol med direktionen skal tydeliggøres ved en bestemmelse herom i en ny selskabslov.

Det er dog vigtigt, at den fremtidige bestemmelse kun nævner de overordnede rammer, og at disse rammer ikke bliver for snævre.

Udvalget har desuden drøftet, hvorvidt de gældende regler om uanmodet forretningsførelse (negotiorum gestio) for direktionen er tidssvarende, særligt når henses til muligheden for at drøfte spørgsmål af hastende karakter med bestyrelsen elektronisk eller telefonisk. Hertil kommer, at disse regler ligeledes gælder ud fra almindelige erstatningsretlige regler, uanset om de står i aktieselskabsloven.

Udvalget mener, at der stadig er behov for reglen, men at anvendelsesområdet for bestemmelsen om uanmodet forretningsførelse i praksis er indskrænket på grund af de øgede muligheder for at nå at drøfte en situation med bestyrelsen, der følger af den teknologiske udvikling.

9.3. VALG TIL BESTYRELSEN OG BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING

9.3.1 Gældende ret

Det fremgår af aktieselskabslovens § 49, stk. 1, at et aktieselskab skal have en bestyrelse bestående af mindst 3 medlemmer. Der er altså ingen øvre grænse for antallet af bestyrelsesmedlemmer.

Komitéen for god selskabsledelses anbefalinger indeholder i afsnit V.3 en anbefaling om, at bestyrelsen i de børsnoterede selskaber ikke er større, end at der kan foregå en konstruktiv debat og effektiv beslutningsproces, hvor alle medlemmer har mulighed for at deltage aktivt, og sådan at størrelsen giver mulighed for, at bestyrelsens kompetencer og erfaringer passer til selskabets behov. Det anbefales desuden, at bestyrelsen løbende overvejer, hvorvidt antallet af bestyrelsesmedlemmer er hensigtsmæssigt i forhold til selskabets behov.

Bestyrelsen i et aktieselskab vælges som udgangspunkt af generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 49, stk. 2.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 10, stk. 4, at den første bestyrelse i et selskab vælges af den stiftende generalforsamling.

Valget sker ved simpelt stemmeflertal, jf. aktieselskabslovens § 77.

Med mindre andet er bestemt i vedtægterne, jf. aktieselskabslovens § 49, stk. 2, 2. pkt., kan aktiemajoriteten altså vælge samtlige medlemmer af bestyrelsen. Selvom vedtægterne skulle give andre en udpegningsret, følger det af aktieselskabslovens § 49, stk. 6, at flertallet af medlemmerne skal vælges på generalforsamlingen (dvs. at de medarbejdervalgte og de udpegede i henhold til vedtægterne skal være i mindretal). Denne bestemmelse er central for dansk selskabsret, fordi den fastslår aktionærernes ret til at lede selskabet og dermed generalforsamlingens stilling som selskabets øverste myndighed. Tilsvarende bestemmelser findes i de øvrige nordiske lande.

Aktieselskabslovens § 49, stk. 6, stiller desuden krav om, at bestyrelsesmedlemmerne inden valget skal give oplysning om, hvilke bestyrelses- og ledelsesposter de har i andre danske aktieselskaber.

Hvis der er en bestyrelse i et anpartsselskab, udpeges denne af stifterne i stiftelsesdokumentet, jf. anpartsselskabslovens § 6, stk. 1. Anpartsselskabsloven indeholder ingen regler om, hvem der udpeger direktion og bestyrelse efter selskabets stiftelse – se dog nærmere neden for om medarbejderrepræsentanter i anpartsselskabers bestyrelse.

Anpartsselskabsloven indeholder ingen regler om, at bestyrelsesmedlemmer skal give oplysning om tidligere ledelsesposter.

Litteraturen og Corporate Governance-debatten har diskuteret emnet *ledelsens uafhængighed* i relation til selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked.

Der er flere forskellige former for uafhængighed. Konkret uafhængighed angår inhabilitet og sikres normalt ved bestemmelser rettet mod interessekonflikter. Uafhængighed for bestyrelsen i relation til den daglige ledelse afhænger af, hvordan ledelsesstrukturen er i den nationale selskabsret, og sikres traditionelt i dansk selskabsret ved bestemmelser, der begrænser medlemmer af direktionens ret til at agere som medlemmer af bestyrelsen, navnlig aktieselskabslovens § 51, stk. 2, og § 56, stk. 1, sidste punktum, hvorefter flertallet af bestyrelsen skal bestå af ikke-direktører i selskabet, og bestyrelsesformanden ikke må være direktør i selskabet.

I udenlandsk selskabsret, navnlig engelsk, har der udviklet sig en ganske vidtgående opfattelse af, hvad det vil kræve af et bestyrelsesmedlem for at være uafhængigt, hvilket er påvirket af den engelske ledelsesstruktur med kun et selskabsorgan. Fra engelsk ret har denne vidtgående opfattelse påvirket debatten i det øvrige EU og synes at have inspireret Kommissionens henstilling om ledelsens rolle, der på nationalt plan har inspireret anbefalingerne fra Komitéen for god Selskabsledelse.

Princippet om uafhængighed kommer blandt andet til udtryk i aktieselskabslovens § 51, stk. 2, og § 56, stk. 1, sidste punktum, hvorefter flertallet af bestyrelsen skal bestå af ikke-direktører i selskabet, og bestyrelsesformanden ikke må være direktør i selskabet.

I øvrigt bestemmer aktieselskabslovens § 51, stk. 3, at bestyrelsesformanden i selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og statslige aktieselskaber ikke må udføre hverv for selskabet, der ikke er en naturlig del af hvervet som bestyrelsesformand.

Der findes ikke tilsvarende regler i anpartsselskabsloven.

Hvad angår de børsnoterede selskaber fremgår følgende af Komitéen for god selskabsledelses anbefalinger, afsnit V. 4:

”Med henblik på, at bestyrelsen kan handle uafhængigt af særinteresser, **anbefales** det, at mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige.

For at et generalforsamlingsvalgt medlem af bestyrelsen i denne sammenhæng kan anses for at være uafhængigt, må det enkelte medlem ikke:

- være ansat i eller have været ansat i selskabet inden for de sidste 5 år.
- være eller have været medlem af direktionen i selskabet.
- være professionel rådgiver for selskabet eller ansat i eller have en økonomisk interesse i en virksomhed, som er professionel rådgiver for selskabet.
- i øvrigt have en væsentlig strategisk interesse i selskabet andet end som aktionær.

Derudover anses hovedaktionæren eller personer, der har nære bånd til selskabets hovedaktionær, ikke for uafhængige.

Familiemæssige relationer til personer, der ikke kan anses for uafhængige, medfører ligeledes, at der ikke kan være tale om uafhængighed.

Det anbefales, at bestyrelsen mindst én gang årligt oplyser hvilke bestyrelsesmedlemmer, der ikke anses for at være uafhængige, og at det oplyses, om nye kandidater til bestyrelsen anses for at være uafhængige, og at dette begrundes.

Det anbefales, at medlemmer af et selskabs direktion ikke indgår i selskabets bestyrelse.

Det **anbefales**, at årsrapporten indeholder følgende oplysninger om bestyrelsesmedlemmerne:

- den pågældendes stilling.
- den pågældendes øvrige direktions- og bestyrelsesposter i såvel danske som udenlandske selskaber samt krævende organisationsopgaver.
- det antal aktier, optioner og warrants i selskabet og de med selskabet koncernforbundne selskaber, som medlemmet ejer, samt de ændringer i medlemmets beholdning af de nævnte værdipapirer, som er indtrådt i løbet af regnskabsåret.”

Bestyrelsesmedlemmers (og suppleanternes) valgperiode skal angives i aktieselskabers vedtægter, jf. aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 6, men skal dog ophøre ved afslutningen af en ordinær generalforsamling, senest 4 år efter valget, jf. aktieselskabslovens § 49, stk. 7, sidste pkt. Aktieselskabsloven indeholder ingen begrænsninger i, hvor mange gange en person kan genvælges som bestyrelsesmedlem.

Anpartsselskabsloven indeholder ingen begrænsninger i valgperioden for generalforsamlingsvalgte ledelsesmedlemmer eller i, hvor mange gange en person kan genvælges som bestyrelsesmedlem.

Hvad angår de børsnoterede selskaber, anbefaler Komitéen for god selskabsledelse i afsnit V. 8, at selskabet fastsætter en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer, og at årsrapporten indeholder oplysninger om alderen på de enkelte bestyrelsesmedlemmer.

Aktie- og anpartsselskabslovene indeholder ingen krav om aldersgrænser for bestyrelsesmedlemmer.⁸

⁸ Ifølge lov om forbud mod forskelsbehandling på arbejdsmarkedet, jf. lovbekendtgørelse nr. 31 af 12/01/2005, som ændret ved lov nr. 1542 af 20/12 2006 må en arbejdsgiver ikke på grund af race, hudfarve, religion eller tro, politisk anskuelse, seksuel orientering, alder, handicap eller national, social eller etnisk oprindelse forskelsbehandle lønmodtagere eller ansøgere til ledige stillinger ved ansættelse, afskedigelse, forflyttelse, forfremmelse eller med hensyn til løn- og arbejdsvilkår. Ifølge lovens § 5a, stk. 4, er loven dog ikke til hinder for bestemmelser i individuelle eller kollektive aftaler og overenskomster om ophør af ansættelsesforholdet, når lønmodtageren fylder 70 år.

Et bestyrelsesmedlem kan til enhver tid udtræde af bestyrelsen og skal i givet fald give meddelelse herom til den øvrige bestyrelse, som skal anmelde udtrædelsen over for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Den gældende lovgivning indeholder ikke regler om krav til bestyrelsesmedlemmers kvalifikationer.

Hvad angår de børsnoterede selskaber fremgår følgende af Komitéen for god selskabsledelses anbefalinger, afsnit V, stk. 1 og 2:

”V. Bestyrelsens sammensætning

Det er væsentligt, at bestyrelsen er sammensat på en sådan måde, at den på en effektiv og fremadrettet måde er i stand til at varetage sine ledelsesmæssige, herunder de strategiske opgaver i selskabet, og samtidig være en konstruktiv og kvalificeret sparringspartner for direktionen. Det er ligeledes væsentligt, at bestyrelsen altid handler uafhængigt af særinteresser. Bestyrelsen må løbende sikre sig, at dens sammensætning og arbejdsform afspejler de krav, selskabets aktuelle situation og forhold stiller.

1. Rekruttering og valg af bestyrelsesmedlemmer

Det anbefales, at bestyrelsen sikrer en formel, grundig og gennemsigtig proces for udvælgelse og indstilling af kandidater med henblik på at sikre en bestyrelsessammensætning, der tilsammen giver de kompetencer i bestyrelsen, som er nødvendige for, at bestyrelsen kan udføre sine opgaver på bedst mulig måde.

Det anbefales, at det bl.a. sker ved:

- at bestyrelsen udsender en beskrivelse af de opstillede bestyrelseskandidaters baggrund sammen med indkaldelsen til den generalforsamling, hvor valg til bestyrelsen er på dagsordenen, og at beskrivelsen indeholder oplysninger om bestyrelseskandidaternes øvrige direktions- og bestyrelsesposter i såvel danske som udenlandske selskaber samt krævende organisationsopgaver.
- at der gives oplysning om de rekrutteringskriterier, som bestyrelsen har fastlagt, herunder de krav til professionelle kvalifikationer, international erfaring m.v., som det efter bestyrelsens opfattelse er væsentligt at have repræsenteret i bestyrelsen, og at der sikres selskabets ejere mulighed for at drøfte rekrutteringskriterierne.
- at bestyrelsen årligt offentliggør en profil af bestyrelsens sammensætning og oplysninger om de individuelle medlemmers eventuelle særlige kompetencer, som er af betydning for varetagelsen af deres hverv.

Kommentar: Bestyrelsen må sikre, at de af bestyrelsen indstillede bestyrelseskandidater har den relevante og fornødne viden og professionelle erfaring i forhold til selskabets behov, herunder den nødvendige internationale baggrund og erfaring, hvis dette er relevant.

2. Introduktion til og uddannelse af nye bestyrelsesmedlemmer

Det anbefales, at bestyrelsesmedlemmer ved tiltrædelsen modtager en introduktion til selskabet, og at bestyrelsesformanden i samarbejde med de enkelte medlemmer tager stilling til, om der er behov for at tilbyde den pågældende relevant supplerende uddannelse.

Det anbefales, at bestyrelsen årligt foretager en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres.

Kommentar: Uddannelser og opdatering af kompetence og sagkundskab må afpasses det individuelle bestyrelsesmedlem og sikre, at hvert enkelt bestyrelsesmedlem er i stand til at:

- *indgå i en kvalificeret dialog med direktionen om selskabets strategiske udvikling og fremtidsmuligheder.*
- *tilegne sig og bevare et overblik over selskabets kerneområder, aktiviteter og den pågældende branches forhold.*
- *deltage aktivt i bestyrelsens arbejde.*

Bestyrelsesmedlemmer har i øvrigt selv et ansvar for aktivt at sætte sig ind i og løbende holde sig orienteret om selskabets og den pågældende branches forhold.

Det fremgår af aktieselskabsloven § 49, stk. 6, at flertallet af bestyrelsens medlemmer skal vælges af generalforsamlingen. En delvis undtagelse hertil fremgår af aktieselskabslovens § 59, stk. 1, hvorefter der er mulighed for i et selskabs vedtægter at bestemme, at der foruden en bestyrelse skal være et repræsentantskab. Også i et repræsentantskab skal aktionærernes repræsentanter dog udgøre flertallet, hvorved princippet om, at bestyrelsens flertal skal repræsentere aktionærerne, fastholdes indirekte.

Et repræsentantskab skal bestå af mindst 5 medlemmer, som ikke må være direktører eller bestyrelsesmedlemmer i selskabet, og kan gives visse afgrænsede beføjelser, herunder til at føre tilsyn med bestyrelsen og direktionen.

Repræsentantskaber anvendes i ret begrænset omfang i danske selskaber, bortset fra i finansielle selskaber, herunder særligt regionale banker og lokale pengeinstitutter, blandt hvilke dette selskabsorgan nyder stor udbredelse.

I henhold til § 69 i lov om finansiel virksomhed kan der i banker etableres et repræsentantskab til varetagelse af bestemte i vedtægterne angivne opgaver.

Af typiske opgaver, der tillægges repræsentantskabet, kan – foruden valg af bestyrelsens medlemmer og fastsættelse af vederlaget – nævnes, at repræsentantskabet skal virke for den finansielle virksomheds trivsel og bistå bestyrelse og direktion ved blandt andet at fremskaffe et bredere beslutningsgrundlag om oprettelse og nedlæggelse af filialer og kontorsteder, samt at repræsentantskabet kan forelægge vedtægtsændringer på generalforsamlingen.

Repræsentantskabet kan ikke tillægges beføjelser til at ansætte direktionen, idet denne funktion varetages af bestyrelsen i henhold til § 51, stk. 1, i aktieselskabsloven.

Der er ikke fastsat nærmere regler om, hvordan repræsentantskabet vælges. Det følger dog både af praksis og af Finanstilsynets afgørelse af 20. oktober 1994, at det som udgangspunkt er generalforsamlingen, der udpeger repræsentantskabet.

§ 69 i lov om finansiel virksomhed fastsætter ikke nogen begrænsninger i, hvem der kan være medlemmer af repræsentantskabet. Der er derfor ikke noget i loven, der hindrer, at medlemmer af den finansielle virksomheds bestyrelse eller direktion samtidig er medlem af repræsentantskabet i modsætning til, hvad der gælder for aktieselskaber, der ikke er finansielle virksomheder, jf. § 59, stk. 2, i aktieselskabsloven. Aktieselskabslovens regler om repræsentantskaber gælder ikke for finansielle virksomheder, jf. § 59, stk. 5 i aktieselskabsloven.

Repræsentantskabet er underlagt samme ansvar som bestyrelsen i udførelsen af dets opgaver. Ansaret kan kun pålægges i det omfang, repræsentantskabet har været ansvarlig for den ansvarspådragende handling.

§ 69 i lov om finansiel virksomhed finder ikke anvendelse på sparekasser.

§ 81 i lov om finansiel virksomhed fastsætter regler om sparekassens repræsentantskab og valg til dette. I sparekasser er repræsentantskabet den øverste myndighed, og der kan ikke indskydes noget organ mellem sparekassens repræsentantskab og bestyrelsen. Repræsentantskabet er beføjet til at træffe afgørelse i alle spørgsmål vedrørende sparekassens anliggender, og dets stilling i sparekassen svarer til generalforsamlingens i andre finansielle virksomheder.

9.3.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige *forpligtelser* på dette område. Kommissionens henstilling om den rolle, der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer og medlemmer af til-

synsorganet i selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og om udvalg nedsat i bestyrelsen⁹, fastsætter i artikel 3.1, at et selskabs ledelsesorganer som helhed bør være således sammensat, at der sikres et afbalanceret forhold mellem antallet af ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører og menige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganet, således at ingen enkeltperson eller lille gruppe af enkeltpersoner kan dominere beslutningstagningen i disse organer.

Ved sondringen mellem ledende og menige bestyrelsesmedlemmer sigtes der til det enstrengede ledelsessystem, hvorefter nogle af bestyrelsesmedlemmerne samtidigt er ansat som direktører i selskabet (executives), mens andre alene fungerer som bestyrelsesmedlemmer (non-executives).

Ved sondringen mellem direktører og medlemmer af tilsynsorganet sigtes der til selskaber, som har et tostrengt ledelsessystem.

I begge typer af ledelsessystemer skal der således ifølge henstillingen tilsikres en afbalanceret fordeling af de forskellige interesser.

9.3.4. Landeundersøgelsen

Landeundersøgelsen indeholder ikke noget specifikt om dette emne.

9.3.5. Udvalgets overvejelser

Udvalget har overvejet, om det er mest hensigtsmæssigt, at reglerne om bestyrelsens virke og sammensætning reguleres via soft law, f.eks. i form af anbefalinger, eller direkte i lovgivningen, herunder om der kan udfærdiges deklaratoriske regler på området.

Udvalget er af den opfattelse, at den nuværende fordeling mellem lovgivning og soft law er tilfredsstillende, og at det ligger uden for udvalgets kommissorium at drøfte de anbefalinger, som Komitéen for god selskabsledelse har afgivet eller at anbefale yderligere initiativer fra dennes side. Det bør således ikke udfærdiges nye deklaratoriske eller præceptive lovbestemmelser vedrørende emner, som i dag er reguleret ved soft law, men på visse områder bør bemærkningerne til de emner, der er reguleret ved lov, udbygges og præciseres.

Udvalget har i den forbindelse ikke fundet det hensigtsmæssigt at opstille regler om, hvor mange medlemmer, der maksimalt må være i bestyrelsen for et selskab.

⁹ Kommissionens henstilling af 15. februar 2005 (2005/162/EF)

Udvalget mener, at det af bemærkningerne til den kommende lov bør fremgå, at bestyrelsen skal have en fornuftig sammensætning, herunder hvilke kompetencer der eventuelt kan indgå.

Vedrørende spørgsmålet om, hvorvidt det fortsat skal være muligt i vedtægterne at tillægge offentlige myndigheder eller andre en ret til at udpege et eller flere medlemmer af bestyrelsen, mener udvalget, at den gældende regel herom skal opretholdes.

Desuden har udvalget overvejet, om det vil være hensigtsmæssigt at indføre lovgivningsmæssige principper om bestyrelsesmedlemmernes uafhængighed af bl.a. direktionen, om der bør fastsættes regler om en maksimal samlet valgperiode for bestyrelsesmedlemmer, og om der fortsat skal gælde en regel om, at flertallet af bestyrelsens medlemmer skal være generalforsamlingsvalgte.

Ved anvendelsen af begrebet uafhængighed tager man i Danmark primært sigte på forholdet mellem bestyrelsesmedlemmerne og selskabets direktion. Et udbredt synspunkt i denne forbindelse er, at bestyrelsen ikke reelt må være underkastet direktionen eller på anden måde være ukritisk i forhold til den.

Dette kommer til udtryk i flere af de gældende regler i aktieselskabsloven, og udvalget har, i lyset af den debat, der har været både her i landet og i udlandet, drøftet, om disse gældende regler i tilstrækkelig grad sikrer, at bestyrelsesarbejdet præges af uafhængighed.

Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger indeholder i afsnit V.4 en opremsning af, hvad der ifølge anbefalingerne skal til for, at et bestyrelsesmedlem kan anses for uafhængigt (se nærmere herom i afsnit 2).

Anbefalingen går her videre end EU-henstillingen om den rolle, der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer og medlemmer af tilsynsorganet i selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og om udvalg nedsat i bestyrelsen, idet anbefalingen indeholder en bestemmelse om, at flertallet af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer bør leve op til kravene om uafhængighed¹⁰. Desuden indeholder afsnittet anbefalinger om, hvad der skal fremgå af selskabets årsrapport angående de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmers uafhængighed.

Udvalget mener, at den gældende lovgivning i tilstrækkelig grad sikrer bestyrelsesmedlemmers uafhængighed, og at sondringen mellem lovbestemmelser og anbe-

¹⁰ Henstillingens afsnit II, nr. 4, foreskriver alene, at der bør vælges et tilstrækkeligt stort antal uafhængige bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsrådet til at sikre et forsvarlig behandling af enhver materiel interessekonflikt blandt ledelsesmedlemmerne.

falinger er tilfredsstillende. Udvalget mener derfor, at de gældende regler skal opretholdes i deres nuværende form.

Udvalget har diskuteret, om der kan være særlige problemer i forhold til uafhængighed i tilfælde, hvor der er sammenfald mellem bestyrelsesmedlemmer i moder- og datterselskaber.
Udvalget har i den forbindelse drøftet følgende scenarier:
<i>Eksempel 1:</i> Bestyrelsesformand i selskab også direktør i samme selskab. Forbudt allerede i dag.
<i>Eksempel 2:</i> Der er fuldstændigt sammenfald mellem bestyrelsen i moderselskab og datterselskab. Konsekvensen af et sådan fuldstændigt sammenfald mellem bestyrelsen i et moderselskab og et datterselskab er, at det er bestyrelsen i moderselskabet, der på generalforsamlingen i datterselskabet vælger og evt. afsætter bestyrelsen i datterselskabet, dvs. den selv. Men bestyrelsen vælges af generalforsamlingen i moderselskabet, der således indirekte godkender valget i datterselskabet. Selskabslovgivningen forbyder ikke dette i dag.
<i>Eksempel 3:</i> Bestyrelsesformand i moderselskab er direktør i datterselskab. Konsekvensen af et sådan personsammenfald er, at bestyrelsesformanden sammen med den øvrige bestyrelse i moderselskabet via bestyrelsens funktion på generalforsamlingen i datterselskabet er med til at vælge og evt. afsætte bestyrelsen i datterselskabet, der skal føre tilsyn med bestyrelsesformanden, når den pågældende fungerer som direktør i datterselskabet. Selskabslovgivningen forbyder ikke dette i dag.
<i>Eksempel 4:</i> Direktør i moderselskab er bestyrelsesmedlem i datterselskab. Der er ingen konsekvenser af et sådan personsammenfald, idet det er bestyrelsen og ikke direktionen i moderselskabet, som træffer beslutning om hvorledes der skal forhandles på generalforsamlingen i datterselskabet, og som dermed vælger og evt. afsætter bestyrelsen i datterselskabet. Selskabslovgivningen forbyder ikke dette i dag.

Eksempel 5:

Direktør i moderselskab er også direktør i datterselskab.

Der er ingen konsekvenser af et sådan personsammenfald, idet det er bestyrelsen og ikke direktionen i moderselskabet, som træffer beslutning på generalforsamlingen i datterselskabet, og som dermed vælger og evt. afsætter bestyrelsen i datterselskabet, der skal føre tilsyn med direktøren, når den pågældende fungerer som direktør i datterselskabet.

Selskabslovgivningen forbyder ikke dette i dag.

Udvalget har gennemgået eksemplerne og er nået frem til, at hvis der skulle opstå enkelte uhensigtsmæssigheder i konkrete selskaber forbundet med de eksempler, der er tilladt i dag, er problemet af et så beskedent omfang, at udvalget ikke ser tilstrækkelig grund til at lovgive generelt herom.

Udvalget har desuden haft en generel drøftelse af spørgsmålet om, hvorvidt man fremover bør lovgive mere generelt om principper for sammensætningen af bestyrelsen, herunder fastsætte regler om alder, mangfoldighed etc. Sådanne bestemmelser kan være relevante i det omfang, man mener, at f.eks. større repræsentation af kvinder i bestyrelser eller en øget mangfoldighed i øvrigt er ønskværdig, og at dette kun kan opnås via egentlig lovgivning.

I Norge og Sverige har man tidligere drøftet spørgsmålet om kvinders deltagelse i bestyrelsesarbejdet, og disse drøftelser er mundet ud i forskellige resultater.

I Norge har man således valgt at indsætte en bestemmelse i selve loven¹¹, som lyder således:

§ 6-11a. *Krav om representasjon av begge kjønn i styret*

(1) I styret i allmennaksjeselskap skal begge kjønn være representert på følgende måte:

1. Har styret to eller tre medlemmer, skal begge kjønn være representert.
2. Har styret fire eller fem medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst to.
3. Har styret seks til åtte medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst tre.
4. Har styret ni medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst fire, og har styret flere medlemmer, skal hvert kjønn være representert med minst 40 prosent.
5. Reglene i nr. 1 til 4 gjelder tilsvarende ved valg av varamedlemmer.

¹¹ LOV 1997-06-13 nr. 45: Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven), § 6-11a.

(2) Første ledd omfatter ikke styremedlemmer som skal velges blant de ansatte etter § 6-4 eller § 6-37 første ledd. Når det skal velges to eller flere styremedlemmer som nevnt i første punktum, skal begge kjønn være representert. Det samme gjelder for varamedlemmer. Annet og tredje punktum gjelder ikke dersom et av kjønnene utgjør mindre enn 20 prosent av samlet antall ansatte i selskapet på det tidspunkt valget skjer.

Samtidig med udvalgets drøftelser af dette emne har der blandt andet i dagspressen været debat om spørgsmålet om, hvorvidt man i Danmark bør fastsætte lovregler om antallet af kvinder (kvoter) i danske bestyrelser.

Dette er indtil videre udmundet i, at økonomi- og erhvervsministeren har anmodet Komiteen for god Selskabsledelse om at se på spørgsmålet og om at overveje, om der eventuelt skal udformes en anbefaling på området.

Komiteen for god Selskabsledelse har præsenteret udvalget for rationale bag et udkast til revideret anbefaling fra komitéen. Rationale understreger, at det ved bestyrelsens sammensætning er vigtigt dels at sikre de fornødne kvalifikationer hos det enkelte medlem, dels at medlemmerne tilsammen supplerer hinanden, hvilket tilgodeses ved at tilstræbe en mangfoldighed. Bestyrelsen skal derfor overveje sin sammensætning, herunder bl.a. i relation til køn, hvilket er vigtigt i relation til at styrke samspillet og dermed øge værdiskabelsen i bestyrelsens arbejde.

Flertallet af udvalgets medlemmer er af den holdning, at det er hensigtsmæssigt, når man på dette område giver anbefalinger og retningslinjer via ”soft law”, og mener således ikke, at en egentlig lovgivning, som man kender fra Norge, vil være hensigtsmæssig.

Det er således flertallets opfattelse, at sammensætningen af bestyrelsen er et anliggende, som det tilkommer selskabets ejere at tage stilling til, idet disse i lyset af selskabets virksomhed og øvrige omstændigheder må anses for bedst egnede til at afgøre, hvad der er den mest optimale sammensætning af det enkelte selskabs bestyrelse. Udvalgets flertal mener således ikke, at lovgiver bør pålægge selskaberne og deres ejere at iagttage bestemte kriterier med hensyn til køn, alder, etnicitet eller andet.

Udvalgets flertal er endvidere af den holdning, at der ikke bør være bestemmelser i loven, som indeholder hindringer for den mest hensigtsmæssige sammensætning af bestyrelsen.

Et mindretal bestående af LO/AE finder ikke, at anbefalingerne fra Komiteen for god Selskabsledelse er tilstrækkelige. Efter mindretallets opfattelse bør selskabslovgivningen indeholde en egentlig tilskyndelse for selskaber til at sætte sig konkrete mål for en mere ligelig kønsrepræsentation. Endvidere bør det fastlægges i

lovgivningen, at det efter en periode på 5 år skal vurderes, om der kan iagttages en væsentlig forbedring med henblik på, at det herefter overvejes, om der skal tages konkrete værktøjer i brug.

Et andet mindretal bestående af Noe Munck er enig i, at området ikke egner sig til regulering gennem henstillinger og anden soft law. Dette mindretal finder, at der allerede nu bør gennemføres en lovgivning for selskaber med værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i lighed med den gennemførte norske lovreform, hvor de tilsvarende almene aktieselskaber fik få år til at nå op på en minimumsrepræsentation i bestyrelserne for hvert køn på 40 pct .

Noe Munck har til støtte for sit synspunkt anført, at kvinderepræsentationen i Norge i de almene aktieselskabers bestyrelser over de sidste 7 år er steget fra 6 pct. til 39 pct. Til sammenligning er andelen af kvinder i bestyrelserne i de større danske aktieselskaber ifølge Noe Munck kun steget med 1,5 pct. fra 1997 (9,8 %) til 2005 (11,3 %) uanset den offentlige debat herom. I 62 pct. af de største danske erhvervsvirksomheder er der ingen kvinder i bestyrelsen. En overgangsordning kan i Danmark gøres mere lempelig end den norske. Mindretallet foreslår derfor, at bestyrelser i aktieselskaber med værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked inden for 4 år skal have en minimumrepræsentation for hvert køn på 20 pct. og efter 8 år en minimumsrepræsentation på 40 pct.

I forbindelse med spørgsmålet om bestyrelsens sammensætning har udvalget desuden drøftet spørgsmålet om, hvorvidt der bør stilles lovgivningsmæssige krav til bestyrelsesmedlemmers kvalifikationer - enten i form af et krav til det enkelte bestyrelsesmedlem, eller i form af et krav til bestyrelsen som kollegialt organ.

Det er i den forbindelse blevet drøftet, hvorvidt man kunne forestille sig, at der stilles krav til det enkelte bestyrelsesmedlem - herunder til en medarbejderrepræsentant - f.eks. et krav om uddannelse i økonomi og sprog.

Udvalget har taget udgangspunkt i, at der i en bestyrelse ofte er bestyrelsesmedlemmer med forskellig baggrund: professionelle bestyrelsesmedlemmer med stor erhvervs- eller forretningsmæssig indsigt, repræsentanter fra familien og medarbejderrepræsentanter, hvis medlemskab af bestyrelsen navnlig er begrundet i ønsket om en bestemt interesserepræsentation.

Udvalget mener generelt, at eventuelle krav til kvalifikationer for bestyrelsesmedlemmer bør gælde for alle typer af bestyrelsesmedlemmer.

Det er udvalgets holdning, at bestyrelsen træffer sine beslutninger som kollegialt organ, og at bestyrelsen således skal vurdere, om bestyrelsen som helhed har de kvalifikationer, der skal til.

Udvalget er derfor nået frem til, at der ikke i den nye lov bør ændres på den gældende retstilstand, der undlader at fastsætte lovfæstede krav til bestyrelsesmedlemmernes kvalifikationer, idet dette ville være et unødvendigt vidtgående indgreb i selskabernes selvbestemmelsesret. Desuden vil det formentlig være vanskeligt at fastsætte regler, der passer til alle danske selskaber uanset størrelse. Hertil kommer, at ansvaret for medlemmer af ledelsen allerede er ganske strengt, jf. kapitel 2, og denne ansvarsbedømmelse vil efter retspraksis ske under hensyn til de konkrete vilkår for det pågældende selskab, hvilket udvalget skønner er tilstrækkeligt betryggende og bedre end en generel regulering i loven.

I forbindelse med drøftelserne om bestyrelsesmedlemmernes kvalifikationer har udvalget drøftet spørgsmålet om, hvorvidt man kunne forestille sig regler eller retningslinjer omhandlende aflønningen af bestyrelsesmedlemmer - herunder af de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer - ud over de gældende regler i aktieselskabslovens § 64, stk. 1, hvorefter vederlaget ikke må overstige, hvad der anses for sædvanligt efter hvervets art og arbejdets omfang etc.

Udgangspunktet for udvalget har været, at det ikke vil være hensigtsmæssigt at indføre regler, der muliggør en lønmæssig forskelsbehandling udover det, der kendes i dag. Udvalget ønsker, at generalforsamlingsvalgte og medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer fortsat ligestilles i alle henseender, herunder ansvarsmæssigt.

Udvalget er imidlertid opmærksomt på det problem, der kan ligge i, at selskaber, der ønsker at tiltrække bestemte meget eftertragtede medlemmer af bestyrelsen, kan være nødsaget til at foretage en aflønning af samtlige bestyrelsesmedlemmer på et endog meget højt niveau. Udvalget finder dog ikke, at der er tilstrækkeligt grundlag for at lovgive særskilt herom, og lægger i den forbindelse – udover ønsket om fortsat at bevare den ansvarsmæssige ligestilling mellem bestyrelsesmedlemmer – vægt på, at der inden for de gældende regler er mulighed for at foretage en differentieret aflønning for så vidt medlemmerne af bestyrelsen påtager sig særlige opgaver, f.eks. i form af deltagelse i bestyrelsesudvalg eller lignende.

Udvalget har desuden drøftet, om reglerne om repræsentantskab skal opretholdes.

Aktieselskabslovens regler om repræsentantskaber gælder ikke for finansielle virksomheder, som i stedet er underlagt reglerne om repræsentantskaber i lov om finansiell virksomhed § 69. I mange finansielle virksomheder gør man i dag brug af repræsentantskaber. De regler, der gælder om repræsentantskaber i finansielle virksomheder, vil ikke blive berørt af, at reglerne om repræsentantskab i aktieselskabsloven foreslås ophævet.

Udvalget mener ikke, at den nye lov bør videreføre særskilte bestemmelser om repræsentantskab. Dette hindrer dog ikke et kapitalselskab i i sine vedtægter at indsætte en bestemmelse om at oprette et sådant ekstra selskabsorgan uanset dets valg af ledelsesstruktur, dog vil det ikke kunne tillægges nogle af de beføjelser, der efter loven tilkommer de lovfæstede selskabsorganer.

9.4. ARBEJDET I BESTYRELSEN

9.4.1 Gældende ret

9.4.1.1. Bestyrelsesmøder

Arbejdet i bestyrelsen er en kollegial opgave, hvor alle har pligt til at varetage samtlige interesser i selskabet. Dette princip fremgår af aktieselskabslovens § 63, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 27, stk. 1.

Hvert medlem af bestyrelsen har én stemme, og anliggender afgøres, med mindre andet er bestemt i vedtægterne, ved simpelt stemmeflertal, jf. aktieselskabslovens § 57, stk. 2.

Anpartsselskabsloven indeholder ingen regler herom, men det antages, at vedtægterne også i anpartsselskaber kan indeholde afvigelse fra princippet om, at alle har én stemme, forudsat at medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmers stemmeret ikke forringes.

Det følger af aktieselskabslovens § 57, stk. 1, at bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af samtlige medlemmer er til stede med mindre vedtægterne bestemmer andet (quorumkrav).

Aktieselskabslovens § 56, stk. 2, indeholder reglerne om afholdelse og indkaldelse af møder. Anpartsselskabsloven indeholder ikke regler herom. Ingen af lovene indeholder regler om, hvor ofte der skal afholdes bestyrelsesmøder.

Hvad angår de børsnoterede selskaber, anbefaler Komitéen for god Selskabsledelse, afsnit V. 6, at bestyrelsen mødes med jævne mellemrum i henhold til en i forvejen fastlagt møde- og arbejdsplan, og når dette i øvrigt skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt i lyset af selskabets behov, og at den årlige mødefrekvens offentliggøres i årsrapporten.

Bestyrelsesformandens pligter fremgår direkte og indirekte af aktieselskabsloven. Formanden skal bl.a. sørge for at indkalde til møder, og den pågældende skal lede

disse møder samt sørge for, at de relevante protokoller mv. føres, og at der sker opfølgning på møderne. Desuden er formanden bindeleddet til selskabets direktion.

Udgangspunktet i aktieselskabsloven er, at bestyrelsen mødes fysisk for at afholde møder.

Det fremgår dog af aktieselskabslovens § 56, stk. 3, at visse nærmere afgrænsede bestyrelsesanliggender kan behandles skriftligt.

Bestemmelsen, der blev indført i 2004, tilsigter ikke at ændre på retstilstanden, for så vidt angår bestyrelsens muligheder for at træffe beslutninger på anden måde, herunder f.eks. ved skriftlig procedure, hvor bestyrelsen på forhånd har fastlagt en ramme for de sager, der kan behandles skriftligt. Det kan være tilfældet i visse finansielle virksomheders behandling af mere rutineprægede eller presserende lånesager.

De almindelige regler om fysiske bestyrelsesmøder gælder principielt tilsvarende for skriftlige bestyrelsesmøder, dog nødvendiggør omstændighederne visse afvigelser.

Desuden indeholder aktieselskabslovens § 56, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 19 a, stk. 2, regler om afholdelse af elektroniske bestyrelsesmøder. Beslutning om elektronisk bestyrelsesmøde følger de almindelige retningslinjer for beslutninger vedrørende bestyrelsens anliggender som fastlagt ved aktieselskabslovens § 57, stk. 2.

9.4.1.2. Bestyrelsens protokol

Det fremgår af aktieselskabslovens § 56, stk. 5, at der skal føres en protokol over forhandlingerne i bestyrelsen, og at denne protokol skal underskrives af samtlige tilstedeværende medlemmer. Det fremgår desuden, at et medlem af enten direktionen eller bestyrelsen har ret til at få sin mening indført i protokollen, hvis vedkommende er uenig i bestyrelsens beslutning.

Af anpartsselskabslovens § 21, stk. 1, fremgår det, at der skal føres en protokol over forhandlingerne, hvis det øverste ledelsesorgan i anpartsselskabet består af flere medlemmer. Også her har et uenigt ledelsesmedlem ret til at få sin mening indført i protokollen.

9.4.1.3. Bestyrelsens forretningsorden

Det fremgår af aktieselskabslovens § 56, stk. 7, at bestyrelsen skal vedtage en forretningsorden. Bestemmelsen fastsætter minimumskrav til indholdet af denne

forretningsorden for så vidt angår selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og statslige aktieselskaber.

Ifølge bestemmelsen skal forretningsordenen bl.a. indeholde bestemmelser, der fastlægger bestyrelsens konstitution, beslutningsdygtighed, arbejdsdeling, tilsyn, protokolføring, etc.

Selvom bestemmelsen kun omfatter selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og statslige aktieselskaber, tjener den som inspiration for andre selskabstyper ved deres affattelse af forretningsorden.

Formålet med at have en forretningsorden er bl.a. at sikre, at bestyrelsesarbejdet foregår på en hensigtsmæssig måde. Hvis der er uoverensstemmelse mellem forretningsorden og vedtægter, er det dog altid vedtægterne, der gælder, ligesom forretningsordenen ikke kan tillægge bestyrelsesmedlemmerne beføjelser og rettigheder, som de ikke er blevet tillagt i vedtægterne.

For så vidt angår de børsnoterede selskaber, anbefaler Komitéen for god selskabsledelse i afsnit IV. 3, at forretningsordenen altid er tilpasset det enkelte selskabs behov og mindst én gang årligt gennemgås af den samlede bestyrelse med henblik på at sikre dette. I kommentaren til bestemmelsen står der, at det er væsentligt, at bestyrelsens forretningsorden er et effektivt og operationelt redskab ved løsningen af bestyrelsens opgaver.

Anpartsselskabsloven indeholder intet krav om en forretningsorden.

9.4.1.4. Arbejdende bestyrelsesformænd

Det fremgår af aktieselskabslovens § 51, stk. 3, at bestyrelsens formand i selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og statslige aktieselskaber ikke må udføre hverv for selskabet, der ikke er en naturlig del af hvervet som bestyrelsesformand, bortset fra enkeltstående opgaver, som den pågældende bliver anmodet om at udføre af og for bestyrelsen.

Hensigten med denne bestemmelse er at undgå såkaldte ”arbejdende bestyrelsesformænd” i selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og statslige aktieselskaber. Baggrunden for bestemmelsen er et ønske om at undgå, at en magtfuld bestyrelsesformand påtager sig opgaver, der er omfattet af direktionens kompetence, og derved forårsager en uklar kompetencefordeling.

Bestemmelsen blev indført på baggrund af Nordisk Fjer-sagen, hvor det antoges, at bestyrelsesformandens vedvarende indblanding i direktionens opgaver og den deraf følgende nedbrydning af kompetencefordelingen havde bidraget til virksomhedens økonomiske kollaps.

Anpartsselskabsloven indeholder ingen regulering af spørgsmålet om arbejdende bestyrelsesformænd.

9.4.1.5. Habilitet og beslutningsdygtighed (quorum) samt brug af fuldmagter i bestyrelsen

Aktieselskabslovens § 52, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 19, stk. 1, indeholder bestemmelser om generelle habilitetskrav til medlemmerne af bestyrelsen og direktionen.

Kravene indebærer, at ledelsesmedlemmerne skal være myndige personer, og ikke må være under værge- eller samværgemål.

Der er et beskyttelseshensyn overfor både mindretalsaktionærer og kreditorer, når en dominerende selskabsdeltager gennem den ledelse, han har valgt eller deltager i, indgår aftaler med sig selv eller et selskab, han kontrollerer.

Beskyttelseshensynet varetages bl.a. gennem følgende regler:

Ledelsen må ikke medvirke til dispositioner, der åbenbart er egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller selskabets bekostning, og må ikke efterkomme generalforsamlingsbeslutninger eller andre selskabsorganers beslutninger, der er ugyldige som stridende mod loven eller vedtægterne, jf. generalklausulen i aktieselskabslovens § 63, stk. 1. Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende udtrykkelig bestemmelse, men det antages desuagtet, at der på et ulovreguleret grundlag gælder en tilsvarende regel også for anpartsselskaber.

Aftaler mellem selskabet og enekapitalejere skal være skriftlige, medmindre der er tale om aftaler på sædvanlige vilkår som led i et løbende mellemværende (aktieselskabslovens § 63, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 28, stk. 2).

Udbetalinger til aktionærerne, der er sket i strid med aktieselskabsloven, skal tilbagebetales med rente, og hvis beløbet er uerholdeligt, kan kravet i stedet rettes mod dem, som har medvirket til beslutningen om udbetalingen, gennemførelsen af denne eller godkendelsen af den urigtige regnskabsopgørelse (aktieselskabslovens § 113 og anpartsselskabslovens 48).

Bestyrelsesmedlemmer, direktører, kapitalejere m.fl. kan ifalde erstatningsansvar over for selskabet, andre aktionærer og tredjemand efter reglerne i aktieselskabslovens §§ 140-143 og anpartsselskabslovens §§ 80 a-80 c, hvis loven eller vedtægterne overtrædes forsætligt eller uagtsomt (erstatningsansvar for aktionærer/anpartshavere dog kun ved grov uagtsomhed).

Herudover følger det af den almindelige habilitetsregel i aktieselskabslovens § 58, at et bestyrelsesmedlem eller en direktør ikke må deltage i behandlingen af spørgsmål om aftaler mellem selskabet og den pågældende selv eller om aftaler mellem selskabet og tredjemand. Det samme gælder søgsmål mod tredjemand, hvis bestyrelsesmedlemmet eller direktøren har en væsentlig interesse i disse aftaler eller søgsmål, som kan være stridende mod selskabets.

Aktieselskabslovens § 58 tager sigte på de situationer, hvor der kan være tvivl om et ledelsesmedlems mulighed for loyalt at varetage selskabets interesser. Bestemmelsen gælder, uanset om medlemmet i den konkrete situation rent faktisk viser sig i stand til at varetage selskabets interesser. Bestemmelsen skal forstås meget bredt og omfatter alle situationer, hvor der kan være tvivl om habiliteten.

For anpartsselskaber antages der at gælde en ulovhjemlet inhabilitetsgrundsætning svarende til aktieselskabslovens § 58.

Habilitetsreglerne giver i praksis anledning til en vis tvivl i forhold til samspillet med andre af lovens regler, særligt reglerne om beslutningsdygtighed.

Den almindelige opfattelse er, at bestyrelsesmedlemmer, der er inhabile, ikke må tælles med ved opregningen af, om der er tilstrækkeligt mange til stede til, at bestyrelsen er beslutningsdygtig. Aktieselskabslovens regel i § 57, stk. 1, om bestyrelsens beslutningsdygtighed omtaler dog ikke dette spørgsmål direkte, og i anpartsselskabsloven er der slet ikke nogen regel om ledelsens beslutningsdygtighed.

Hvis en beslutning ikke kan træffes af bestyrelsen på grund af omfattende inhabilitet og deraf manglende opfyldelse af quorumkravene, antages det, at beslutningen kun kan træffes af generalforsamlingen.

I nogle selskaber, hvor ejerkredsen og ledelsesmedlemmerne i høj grad er overlappende, vil det dog i praksis ofte blot betyde, at de personer, der træffer beslutningen, skal optræde i en anden rolle.

9.4.1.6. Tavshedspligt

Selskabets bestyrelse og direktion vil ofte beskæftige sig med emner, som det i sagens natur er nødvendigt ikke offentliggøres. Der kan i den forbindelse både være tale om egentlige forretningshemmeligheder, men også om andre følsomme oplysninger om f.eks. organisationsændringer, medarbejdere etc.

Aktie- og anpartsselskabslovene indeholder ikke egentlige bestemmelser, der regulerer indholdet af denne tavshedspligt, men fastsætter begge i straffebestemmelserne (aktieselskabslovens § 160, stk. 1, 2. pkt., og anpartsselskabslovens § 79, stk. 1, 2.

pkt.), at ledelsesmedlemmerne har en sådan tavshedspligt og kan straffes for at bryde den. I de øvrige nordiske lande er der ikke særskilt lovgivet om tavshedspligten, men denne antages at følge af den loyalitetspligt, som det enkelte bestyrelsesmedlem er undergivet i relation til selskabet.

Bestemmelserne hjemler bødestraf, hvis et ledelsesmedlem ”ubeføjet” røber, hvad de under udførelsen af deres hverv har fået kundskab om. Denne formulering betyder, at der skal være tale om en retsstridig videregivelse af oplysninger, hvilket modsætningsvis må betyde, at visse oplysninger kan videregives uden at der ifaldes bødeansvar.

I forarbejderne til aktieselskabslovens § 160 hedder det bl.a.:

”Hvilke forhold denne tavshedspligt omfatter, kan kun vanskeligt lade sig bestemme abstrakt på anden måde end „navnlig forretnings- og driftshemmeligheder“, ligesom udviklingen i den almindelige selskabslovgivning formentlig vil indebære en vis indskrænkning i omfanget af, hvad der skal hemmeligholdes.”

Efter almindelige strafferetlige principper må der stilles store krav til klarhed i forbindelse med straffebestemmelser. I den eneste dom på området, U 1998.1760 Ø (Børsens Nyhedsmagasin), gav et bestyrelsesmedlem oplysninger om forhandlinger i bestyrelsen til et nyhedsmagasin. Medlemmet blev tiltalt for overtrædelse af tavshedspligten i aktieselskabslovens § 160 og dømt herfor i byretten, men – på linje med det anførte nævnte – frifundet i landsretten.

Selv i tilfælde, hvor der ikke foreligger et brud på straffebestemmelsen i § 160, kan den loyalitetspligt, der påhviler bestyrelsesmedlemmer, indebære, at videregivelse af oplysninger er retsstridig, og påfører selskabet tab, hvilket kan medføre et erstatningsansvar.

Den selskabsretlige tavshedspligt suppleres for offentligt handlede selskabers vedkommende af et forbud mod videregivelse af intern viden, jf. værdipapirhandelslovens § 36. Intern viden vil ofte omfatte oplysninger, som det ville skade selskabet at videregive, men er et selvstændigt begreb, og der er ikke nødvendigvis sammenfald mellem den børsretlige og den selskabsretlige bestemmelse, da den børsretlige bestemmelse skal værne markedet, mens den selskabsretlige tavshedspligt skal værne selskabets interesser. I denne betænkning behandles fortrinsvis den selskabsretlige tavshedspligt. Det børsretlige forbud indeholder dog en undtagelse for normal videregivelse, hvilket for medlemmer af bestyrelsen bl.a. vil afhænge af, hvor vidtrækkende den selskabsretlige tavshedspligt antages at være.

Tavshedspligten antages ikke at omfatte rådslagning med rådgivere, der som led i deres profession er underlagt tavshedspligt som f.eks. advokater og revisorer.

Det er fast antaget i dansk selskabsretlig teori og domspraksis, at bestyrelsen kan beslutte at give udvalgte aktionærer og investorer oplysninger, hvis bestyrelsen skønner, at dette er i selskabets interesse. Selskabets interesse er et ganske vidt begreb, og man kan derfor også beskrive bestyrelsens adgang til at oplyse derhen, at bestyrelsen ikke må skade selskabet, f.eks. ved at give forretningshemmeligheder til en storaktionær, der tillige er konkurrent til selskabet. Denne adgang for bestyrelsen til at oplyse i fortrolighed er velbelyst i retslitteraturen. Den synes tillige opretholdt af Højesteret i U 2006.3359 (Jørn Vase), hvor oplysning om en forestående fusion blev videregivet til udvalgte aktionærer. Retssagen angik de børsretlige regler om oplysningsforpligtelse, men ved at tiltræde Østre Landsrets dom synes Højesteret at have lagt til grund, at en sådan videregivelse kunne ske også efter de selskabsretlige regler. Samme resultat blev nået af Retten i Randers i NEG Micon-dommen¹²

For at undgå tvivl vil der ofte være optaget en bestemmelse om videregivelse af oplysninger i forretningsordenen. Det kan desuden være hensigtsmæssigt, hvis det ved slutningen af hvert bestyrelsesmøde aftales, hvilke af de omhandlede emner, som må videreformidles, og eventuelt af hvem.

I forbindelse med aftalt videregivelse af oplysninger fra ledelsen er det i alle tilfælde vigtigt, at ligeretsgrundsætningen i aktieselskabslovens § 17 og anpartsselskabslovens § 14 samt generalklausulen i aktieselskabslovens § 63 og anpartsselskabslovens § 27 overholdes. Der kan imidlertid i konkrete tilfælde være god grund til alene at videregive oplysninger til en enkelt eller flere større aktionærer, f.eks. i forbindelse med en fusion eller lignende, hvor storaktionærernes samtykke er nødvendigt.

Mens det er ubestridt, at bestyrelsen kan beslutte at videregive oplysninger til udvalgte aktionærer eller investorer, såfremt dette sker uden at skade selskabets interesser, er det mere omtvistet, om et enkelt bestyrelsesmedlem på egen hånd og under iagttagelse af tilsvarende hensyn til selskabets interesse kan beslutte at videregive oplysninger til personer uden for bestyrelsen. Tvivlen angår oplysninger om ledelsesforhold, der videregives af bestyrelsesmedlemmet til den eller de personer, der har valgt eller udpeget vedkommende til bestyrelsen (bestyrelsesmedlemmets bagland). Dette kan navnlig tænkes at forekomme i to situationer.

I den ene har bestyrelsen ikke taget stilling til, om videregivelse af oplysninger vedrørende et givent forhold må ske, og bestyrelsesmedlemmet beslutter at gøre dette uden at orientere bestyrelsen herom. Det kan enten skyldes, at bestyrelsesmedlemmet ikke betragter det som nødvendigt, eller at bestyrelsesmedlemmet ikke ønsker at gøre den øvrige bestyrelse opmærksom på, at vedkommende anser videregivelse af oplysninger for nødvendig.

¹² Dom af 28. juni 2005, sag SS 1.184/2004.

I den anden situation har bestyrelsen taget stilling til, om videregivelse kan ske, f. eks. fordi bestyrelsesmedlemmet har udtrykt ønske om at orientere sit bagland, og bestyrelsen har afvist dette, hvorefter bestyrelsesmedlemmet alligevel foretager videregivelse.

De to situationer rejser således spørgsmålet, om videregivelse af oplysninger altid forudsætter en udtrykkelig beslutning fra bestyrelsen, og om bestyrelsen ved beslutning skal kunne forhindre et medlem i at videregive oplysninger.

Bestyrelsen skal varetage selskabets interesse og kan bestemme, at der skal iagttages fortrolighed med hensyn til et forhold, ligesom bestyrelsen kan beslutte, at et forhold skal meddeles udvalgte modtagere i fortrolighed. Hvorvidt sådanne beslutninger konkret var i selskabets interesse afgøres i sidste ende af domstolene.

9.4.2. EU-retlige forpligtelser

9.4.2.1. Bestyrelsesmøder

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på det selskabsretlige område.

9.4.2.2. Bestyrelsens protokol

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

9.4.2.3. Bestyrelsens forretningsorden

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

9.4.2.4. Arbejdende bestyrelsesformænd

EU-reglerne indeholder ingen forbud mod arbejdende bestyrelsesformænd. Reglerne herom er af national karakter.

EU-Kommissionens henstilling nr. 2005/162/EF om ledelsens rolle og uafhængighed rummer ikke et direkte forbud imod arbejdende bestyrelsesformænd, hvilket antagelig heller ikke vil være muligt, al den stund henstillingen skal kunne rumme både den enstrengede og den tostrengede ledelsesmodel. Imidlertid lægger henstillingen stor vægt på at sikre uafhængighed, også hvad angår de individuelle medlemmer, jf. EU-Kommissionens henstilling afsnit II, pkt. 3.2.

9.4.2.5. Habilitet og beslutningsdygtighed (quorum) samt brug af fuldmagter i bestyrelsen

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

9.4.2.6. Tavshedspligt

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

9.4.3. Landeundersøgelsen

9.4.3.1. Bestyrelsesmøder

Landeundersøgelsen indeholder ikke noget specifikt om dette emne.

9.4.3.2. Bestyrelsens protokol

Landeundersøgelsen indeholder ikke noget specifikt om dette emne.

9.4.3.3. Bestyrelsens forretningsorden

I undersøgelsen er der spurgt om, hvorvidt den selskabsretlige regulering i de omfattede lande indeholder krav om en forretningsorden for bestyrelsen, og om der i så fald er nærmere bestemmelser for, hvad denne forretningsorden skal indeholde.

Det fremgår af svarene, at krav til bestyrelsen om fastlæggelse af en forretningsorden primært findes i de skandinaviske lande.

Hvis der i andre lande stilles krav til indholdet af en forretningsorden for bestyrelsen, gælder disse regler som i Danmark typisk kun for selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked.

Der henvises for en detaljeret gennemgang af besvarelsen i det hele til landeundersøgelsens afsnit 11.4.

9.4.3.4. Arbejdende bestyrelsesformænd

I undersøgelsen er der spurgt om og i givet fald hvilke bestemmelser, der findes om bestyrelsesformandens opgaver og begrænsninger.

I den enstrengede ledelsesmodel, hvor der blandt bestyrelsesmedlemmerne udpeges personer til at varetage den daglige ledelse af selskabet (executive directors), følger det i modsætning til den tostrengede model, at bestyrelsesformanden som udgangspunkt ikke er begrænset i forhold til varetagelse af den daglige ledelse. Dette frarådes dog i den engelske Combined Code.

Sammenfattende for de enkelte landes regulering af bestyrelsesformandens opgaver og kompetencer kan det konkluderes, at bestemmelser, der specifikt vedrører bestyrelsens formand, er sparsomme. Dette gælder, uanset, om det pågældende land benytter den enstrengede ledelsesmodel, den tostrengede ledelsesmodel eller giver selskaberne frihed til valg af ledelsesmodel.

Bestyrelsens formand behandles i selskabslovgivningen typisk på linje med alle andre bestyrelsesmedlemmer. For selskaber med en tostrengt ledelse indebærer dette, at bestyrelsesformanden i lighed med den samlede bestyrelse ikke må varetage opgaver i forbindelse med den daglige ledelse, men derimod skal varetage tilsynsopgaver over for direktionen.

I det omfang, der er henlagt særlige kompetencer eller opgaver til bestyrelsesformanden, vedrører disse mødeledelse og tilsvarende administrative opgaver i forbindelse med bestyrelsesarbejdet.

9.4.3.5. Habilitet og beslutningsdygtighed (quorum) samt brug af fuldmagter i bestyrelsen

Landeundersøgelsen indeholder ikke noget specifikt om dette emne.

9.4.3.6. Tavshedspligt

Landeundersøgelsen indeholder ikke noget specifikt om dette emne.

9.4.4. Udvalgets overvejelser

9.4.4.1. Bestyrelsesmøder

Udvalget har under dette punkt drøftet, om de gældende regler om skriftlige og elektroniske bestyrelsesmøder er tilstrækkeligt tidssvarende og fleksible.

Udvalgets medlemmer er enige om, at reglerne skal justeres. Udvalget er af den holdning, at bestyrelsesmedlemmerne fortsat skal have et krav på at afholde et egentligt møde, idet det i mange tilfælde vil være en fordel, at der foregår en egentlig mundtlig debat forud for de beslutninger, der træffes i bestyrelsen.

Udvalget mener dog, at muligheden for at kræve et fysisk møde i fremtiden bør erstattes af muligheden for et "mundtligt" møde, f.eks. et telefonmøde eller en videokonference. Dette kan ikke mindst have betydning for selskaber, i hvis bestyrelse der sidder personer bosat i forskellige lande, hvilket kan gøre afholdelse af fysiske møder både tids- og omkostningskrævende.

Udvalget er af den opfattelse, at en bestyrelse bør kunne fastsætte bestemmelser i forretningsordenen om muligheden for afholdelse af forskellige typer af møder, og at et mundtligt møde som den eneste mødetype skal have lovmæssig forrang, således at ethvert medlem kan kræve et møde, hvor det er muligt at interagere mundtligt.

I de tilfælde, hvor bestyrelsens medlemmer er enige om, at der ikke er behov for en mundtlig debat, og emnet kan behandles på et skriftligt bestyrelsesmøde, finder udvalget endvidere, at særligt reglen om, at et skriftligt bestyrelsesmøde kræver en forudgående bestyrelsesbeslutning, er med til at gøre reglerne mindre anvendelige og fleksible. Det skal gøres muligt for bestyrelsen at have størst mulig fleksibilitet i forhold til, hvordan bestyrelsesmøderne skal afholdes.

Udvalget finder i den forbindelse ikke, at de eksisterende begrænsninger er nødvendige, når ethvert medlem af ledelsen fortsat vil kunne kræve en mundtlig debat.

Udvalget mener, at mulighederne for afholdelse af elektroniske møder, herunder telefonmøder, indskrænker rammerne for, hvornår direktionen kan handle uden forudgående bemyndigelse (*negotiorum gestio*), jf. aktieselskabslovens § 54, stk. 2. Udvalget mener dog ikke, at dette forhold bør medføre en ændring af § 54, stk. 2.

9.4.4.2. Bestyrelsens protokol

Det kan desuden være relevant at se på, om reglerne i aktieselskabslovens § 56, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 21, stk. 1, om førelse af protokol over forhandlingerne i bestyrelsen, bør moderniseres.

Udvalget mener i den forbindelse, at det bør præciseres, at der af hensyn til senere mulighed for dokumentation og eventuelt placering af ansvar er tale om en forhandlingsprotokol og ikke kun en beslutningsprotokol. Desuden skal det bagefter være muligt at genfinde forudsætningerne for de drøftelser og forhandlinger, der har fundet sted.

Det bør anføres i bemærkningerne til loven, at nye bestyrelsesmedlemmer har fuld adgang til selskabets protokol.

Udvalget finder desuden, at det skal anføres i bemærkningerne til loven, at protokollen kan føres elektronisk. I den forbindelse skal det sikres, at den elektroniske version af protokollen er den ægte.

9.4.4.3. Bestyrelsens forretningsorden

De indholdsmæssige krav til bestyrelsens forretningsorden blev indført som konsekvens af Nordisk Fjer-sagen, men har løbende været genstand for en del kritik.

Spørgsmålet er, om de ret detaljerede minimumskrav i aktieselskabslovens § 56, stk. 7, medvirker til at sætte fokus på nogle områder, som bør overvejes som en naturlig del af god selskabsledelse.

Udvalget har drøftet, om aktieselskabslovens § 56, stk. 7, bør omformuleres, og om de nuværende indholds krav er hensigtsmæssige, herunder om der i givet fald fortsat bør være mindstekrav til indholdet af en forretningsorden i selve loven.

Udvalget mener, at en fare forbundet med den ret detaljerede opremsning måske kunne være, at mindstekravene opfattes meget bogstaveligt, således at man føler sig bundet i stedet for at lade sig inspirere af teksten. En nyformulering kunne derfor overvejes.

Udvalget mener, at bestemmelsen er for detaljeret og ufleksibel i sin nuværende form. Udvalget foreslår derfor, at bestemmelsen kommer til at indeholde en mere overordnet beskrivelse, hvor der angives en række temaer, som bestyrelsen bør overveje i forbindelse med udarbejdelsen af forretningsordenen.

På denne måde vil det være lettere at præcisere, at der skal ske en tilpasning i henhold til selskabets konkrete behov.

9.4.4.4. Arbejdende bestyrelsesformænd

Udvalget har overvejet, om man ønsker at holde fast ved det nugældende forbud mod arbejdende bestyrelsesformænd i selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, jf. aktieselskabslovens § 51, stk. 3, og evt. gøre det mere præcist. Alternativt kan det overvejes at lempe eller ophæve forbuddet og i stedet påvirke adfærden ved at præcisere ansvarsreglerne, således at friere rammer ledsages af et medfølgende ansvar.

Udvalgets medlemmer er enige om, at reglen stadig har sin berettigelse, men at den er lidt for ufleksibel, idet der ikke åbnes en mulighed for, at bestyrelsesformanden kan arbejde for selskabet i særlige tilfælde, hvor der kan være et berettiget behov herfor f.eks. i forbindelse med et direktørskifte. Blandt andet i de kapitalfondsejede virksomheder kan der undertiden være et sådant midlertidigt behov.

Udvalget har derfor overvejet, om bestemmelsen bør ophæves, således at loven bringes i overensstemmelse med gældende praksis, og at det i bemærkningerne nævnes, at det forhold, at en bestyrelsesformand samtidig deltager i den daglige ledelse på længerevarende eller permanent basis, vil være uforeneligt med rollefordelingen. Det er vigtigt, at det i bemærkningerne beskrives, at bestyrelsens formand (ligesom den øvrige bestyrelse) ikke må overtage den daglige ledelse af virksomheden idet bestyrelsens kontrolfunktion skal bevares.

Et mindretal i udvalget bestående af LO/AE, FSR, ATP/LD og Noe Munck har imidlertid udtrykt betænkelighed ved en fuldstændig ophævelse af bestemmelsen, og udvalget anbefaler derfor, at bestemmelsen opretholdes, men at den gøres bredere, end tilfældet er i dag, således at den ikke længere kun omtaler ”enkeltstående opgaver”.

Det forhold at den nye lov kommer til at indeholde en bestemmelse om frit valg mellem den enstrengede og den tostrengede ledelsesmodel, vil ikke gøre nogen forskel i relation til bestemmelsen om arbejdende bestyrelsesformænd, eller i forhold til bestemmelsen i § 56, stk. 1, 3. pkt., om at en direktør for et selskab ikke kan være formand for selskabets bestyrelse.

Sidstnævnte spørgsmål vil alene være relevant i relation til den énstrengede ledelsesmodel, da der er en klar funktionsdeling mellem bestyrelse og direktion i den tostrengede. Udvalget finder, at der er behov for at præcisere, at begge regler stadig gælder, uanset om et selskab har valgt en énstrengt ledelsesmodel.

Udvalget finder i øvrigt, at det i bemærkningerne til loven bør præciseres, at reglen om arbejdende bestyrelsesformænd også skal gælde for formanden for tilsynsrådet i tilfælde, hvor kapitalselskabet har valgt at have et tilsynsråd. En bestemmelse om, at en bestyrelsesformand hvor der er særligt behov herfor, kan udføre opgaver for bestyrelsen, skal dog ikke gælde for formanden for tilsynsrådet, da dette organ ikke har eksekutive ledelseskompetencer.

Dog findes der i SE-forordningens¹³ artikel 39, stk. 2, en regel om at tilsynsrådet i tilfælde af et medlem af ledelsesorganets (direktionens) forfald kan udpege et af sine medlemmer til at varetage hvervet som medlem af dette ledelsessorgan. Så længe den pågældende udøver dette hverv, suspenderes vedkommendes hverv som medlem af tilsynsorganet.

Den nye lovs bestemmelser skal ikke være til hinder for at en sådan udpegning og suspension kan finde sted.

13 Rådets forordning (EF) nr. 2157/2001 af 8. oktober 2001 om statut for det europæiske selskab (SE)

9.4.4.5. Habilitet og beslutningsdygtighed (quorum) samt brug af fuldmagter i bestyrelsen

Der er et beskyttelseshensyn overfor både mindretalsaktionærer og kreditorer, når en dominerende selskabsdeltager gennem den ledelse, vedkommende har valgt eller deltager i, indgår aftaler med sig selv eller et selskab, den pågældende kontrollerer.

Udvalget har foretaget en generel vurdering af, om de gældende regler om habilitet og beslutningsdygtighed er tilstrækkeligt klare og hensigtsmæssige, eller om de bør præciseres.

Udvalgets medlemmer er enige om, at det i praksis ind imellem giver problemer, at der er forskel på de to regelsæt i relation til henholdsvis generalforsamlinger og bestyrelser, men at dette skyldes, at der er forskellige interesser i de to fora. Hvis reglerne om habilitet og quorum i bestyrelsen skærpes, vil det i praksis medføre, at flere beslutninger rykkes op på generalforsamlingsniveau. Udvalget foreslår derfor, at aktieselskabslovens nuværende regler herom videreføres.

Udvalget mener endvidere, at reglerne for aktieselskaber og anpartsselskaber bør være ens.

Det giver sommetider anledning til tvivl, i hvilket omfang ikke tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer kan give tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer fuldmagt til at handle/stemme på deres vegne på bestyrelsesmøder, der afholdes ved fysisk fremmøde.

Det antages, at aftalelovens almindelige fuldmagtsregler finder anvendelse på denne situation, men med de nødvendige selskabsretlige tilpasninger. Dog kan der alligevel opstå tvivl i tilfælde, f.eks. hvor regler i aktie- eller anpartsselskabsloven antages at forudsætte faktisk fysisk fremmøde.

Quorum-reglen i aktieselskabslovens § 57, stk. 1, 1. pkt., er en bestemmelse, der forudsætter faktisk fysisk fremmøde, når der er tale om bestyrelsesmøder, der afholdes ved fysisk fremmøde, jf. formuleringen ”*til stede*”.

Derfor må det antages, at man ikke med den nuværende formulering af loven kan opfylde lovens quorumkrav ved brug af fuldmagter.

Hvis en bestyrelse f.eks. består af 5 medlemmer i alt, kræver loven, at mindst 3 af medlemmerne er ”til stede” på et bestyrelsesmøde, der afholdes ved fysisk fremmøde. De 3 kan eventuelt bestå af en eller flere suppleanter. Hvis vedtægterne stiller det yderligere krav, at bestyrelsen kun er beslutningsdygtig, når mindst 4 af de 5 medlemmer er ”til stede”, så skal mindst 4 af bestyrelsens medlemmer (eller

disses suppleanter) være fysisk til stede på mødet, før bestyrelsen er beslutningsdygtig.

Beskyttelseshensynet bag lovens quorumregel er, at bestyrelsen ikke bør være kompetent til at kunne forpligte selskabet, medmindre et vist antal af bestyrelsens medlemmer har deltaget aktivt i drøftelserne og beslutningen. Bestyrelsen er således et kollegialt organ.

Udvalget har på den baggrund drøftet spørgsmålet om, hvorvidt eventuelle fuldmagter skal tælles med, når det vurderes, om quorumkravet er opfyldt.

Udvalget mener, at det ud fra en juridisk betragtning må antages, at fuldmagter ikke tælles med. I praksis tæller man dem dog med. Det er dog Erhvervs- og Selskabsstyrelsens faste praksis, at de ikke tæller med, idet formålet med et quorumkrav er, at der skal gennemføres en bredere diskussion.

Udvalget mener, at man bør udforme loven således, at fuldmagtsgivere som udgangspunkt tælles med, men at det nævnes i bemærkningerne, at der kan afvises herfra ved en vedtægtsbestemmelse. Det bør præciseres, at fuldmagter i alle tilfælde kun bør tælles med, hvis dette er betryggende i lyset af emnet for drøftelserne. Formanden skal således konkret vurdere, om der er behov for at udskyde diskussionen til et nyt møde. Bemærkningerne bør angive, i hvilke situationer, det kan være uhensigtsmæssigt at tælle dem med.

Habilitetsreglerne giver i praksis anledning til en vis tvivl i forhold til samspillet med andre af lovens regler, særligt reglerne om beslutningsdygtighed.

Den almindelige opfattelse er, at bestyrelsesmedlemmer, der er inhabile, ikke må tælles med ved opregningen af, om der er tilstrækkeligt mange til stede til, at bestyrelsen er beslutningsdygtig. Aktieselskabslovens regel i § 57, stk. 1, om bestyrelsens beslutningsdygtighed omtaler dog ikke dette spørgsmål direkte, og i anpartsselskabsloven er der slet ikke nogen regel om ledelsens beslutningsdygtighed.

Udvalget er af den opfattelse, at det bør præciseres i loven, at inhabile ledelsesmedlemmer ikke tælles med ved afgørelsen af, om lovens og vedtægtens krav til beslutningsdygtighed er opfyldt.

Udvalget mener derudover, at det bør præciseres i loven, at beslutninger, der ikke kan træffes af ledelsesorganet på grund af inhabilitet, i stedet kan træffes af generalforsamlingen, dog forudsat at beslutningen ikke er åbenbart egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller selskabets bekostning, jf. aktieselskabslovens § 80. Dette gælder dog ikke ved beslutnin-

ger, som er tillagt et bestemt organ ved lov, og hvor baggrunden herfor er et beskyttelseshensyn over for f.eks. direktion eller minoritetskapitalejer.

Beslutningen kan i givet fald træffes af generalforsamlingen, men dens eventuelle gennemførelse må varetages af bestyrelsen i henhold til beslutningen, da generalforsamlingen savner den eksekutive kompetence.

Desuden har udvalget overvejet, om de nævnte regler om habilitet og beslutningsdygtighed bør ensrettes for aktieselskaber og anpartsselskaber.

Udvalgets medlemmer er enige om, at dette bør være tilfældet, og at det bør beskrives nøje, hvad der gælder særligt for selskaber med kun én ejer, herunder navnlig anpartsselskaber, idet det for disse ofte ikke giver mening at tale om quorumkrav til bestyrelsen.

Et andet spørgsmål er, om fuldmagter kan anvendes i bestyrelsen i andre tilfælde, dvs. i tilfælde, hvor fuldmagterne ikke er afgørende for, om bestyrelsen er beslutningsdygtig.

Som et eksempel kan nævnes en situation, hvor bestyrelsen f.eks. består af i alt 5 medlemmer (og der ikke i vedtægterne er fastsat et særligt quorumkrav), og 3 af bestyrelsens medlemmer er fysisk til stede. Spørgsmålet er herefter om det ene af de 3 tilstedeværende medlemmer kan medbringe en specialfuldmagt fra et 4. medlem til at stemme for sig på bestyrelsesmødet.

Det følger af loven, at hvis der er valgt en suppleant for et medlem, skal der i tilfælde af medlemmets forfald gives suppleanten ret til at deltage i mødet. Man kan ikke i stedet give fuldmagt til et andet bestyrelsesmedlem. Spørgsmålet er desuden, hvad der gælder, hvis der ikke er valgt en suppleant.

Udvalget mener, at det i konkrete situationer kan være mere hensigtsmæssigt at give en fuldmagt til et andet bestyrelsesmedlem end at tilkalde en suppleant. Det kan være et problem, hvis en suppleant pludselig indkaldes og skal deltage i en beslutning uden at kende det forudgående forløb. Det vil være en fordel, hvis suppleanten løbende har modtaget materiale. Hvis der ikke er valgt en suppleant kan det i øvrigt være nødvendigt at give en fuldmagt til et andet bestyrelsesmedlem.

Udvalget mener, at de almindelige aftaleretlige regler om fuldmagter finder anvendelse herunder reglerne om, at bestyrelsesmedlemmet kan ifalde ansvar på grund af passivitet, hvis fuldmægtigen har overskredet sin bemyndigelse.

Desuden bør det i bemærkningerne til loven anføres, at selskabet bør tage stilling til spørgsmålet om i hvilket omfang, der skal ske skriftlig orientering af suppleanterne. Dette bør efter udvalgets opfattelse ske i bestyrelsens forretningsorden. Hvis

ikke der står noget i forretningsordenen, er det udvalgets opfattelse, at der ikke er pligt til orientering.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har accepteret en vedtægtsbestemmelse om specialfuldmagt til et andet bestyrelsesmedlem i tilfælde, hvor vedtægterne ikke indeholdt nogen bestemmelser om suppleanter.

Indeholder vedtægterne både bestemmelser om suppleanter og om specialfuldmagt til et andet bestyrelsesmedlem, har man krævet sidstnævnte bestemmelse suppleret med en tilføjelse om, at fuldmagt dog ikke kan gives i tilfælde, hvor generalforsamlingen har valgt suppleant(er).

Det individuelle bestyrelsesansvar kunne imidlertid tale for, at ikke tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer ikke gyldigt kan stemme via fuldmagt i bestyrelsesanliggender, som træffes på bestyrelsesmøder, hvor sagen oplyses og behandles – særligt hvis sagens oplysning på bestyrelsesmødet ændrer på eventuelle tidligere oplysninger i sagen.

Det bemærkes i den forbindelse, at reglen i aktieselskabslovens § 56, stk. 3, stiller som betingelse for afholdelse af skriftlige bestyrelsesmøder, at det er foreneligt med emnernes karakter.

Omvendt er det i aktieselskabslovens § 56, stk. 7, 1. pkt., fastslået, at bestyrelsen skal træffe nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv i en forretningsorden. Brug af fuldmagter kunne derfor være et spørgsmål, som der kan træffes nærmere bestemmelser om i forretningsordenen.

Udvalget mener, at det er vigtigt, at reglen om fuldmagter bliver så fleksibel som muligt, således at det enkelte selskab kan vælge, om det i den pågældende situation er mest hensigtsmæssigt at anvende en fuldmagt eller indkalde en suppleant.

Udvalget har herefter fundet, at der i dag er tilstrækkelig klarhed om muligheden for brug af fuldmagter i bestyrelsen, og at brug af fuldmagter er et spørgsmål, som der bør træffes nærmere bestemmelser om i forretningsordenen.

Desuden er udvalgets medlemmer enige om, at der bør være ens regler for brug af fuldmagter i aktieselskaber og anpartsselskaber.

9.4.4.6. Tavshedspligt

Som nævnt oven for i afsnittet om gældende ret indeholder aktie- og anpartsselskabslovene ikke egentlige bestemmelser, der regulerer indholdet af tavshedsplig-

ten, men fastsætter begge i strafbestemmelserne, at ledelsesmedlemmerne har en sådan tavshedspligt og kan straffes for at bryde den.

Udvalget er enigt om, at det fortsat bør være inden for bestyrelsens almindelige kompetence at træffe beslutning om at oplyse om et anliggende i fortrolighed til udvalgte aktionærer og investorer, såfremt dette sker i selskabets interesse, således at oplysningen ikke skader selskabet. Et eksempel på en situation, hvor man typisk vil træffe en beslutning om drøftelser med interessenter uden for bestyrelsen, er, hvis der forestår en fusion.

Udvalget er enigt om, at tavshedspligten er en del af bestyrelsens loyalitetspligt, og at det enkelte medlem er personligt ansvarligt, såfremt selskabet påføres skade som følge af en tilsidesættelse af tavshedspligten. Hvis en ubeføjet videregivelse omfatter f.eks. forretningshemmeligheder, vil der tillige kunne blive tale om strafansvar efter aktieselskabslovens § 160.

Flertallet af udvalgets medlemmer mener, at videregivelse af fortrolige oplysninger fortsat kun må ske, når dette er besluttet af bestyrelsen, og at videregivelse af oplysninger herudover vil stride mod tavshedspligten. Dette støttes på, at bestyrelsen har det overordnede ansvar for ledelsen af selskabet og er bedst egnet som et kollegialt organ til at afgøre, om en oplysning vil være i selskabets interesse. Endvidere frygter disse medlemmer, at det vil være vanskeligt at kontrollere udsprelsen af oplysninger af betydning for selskabet, såfremt ethvert bestyrelsesmedlem havde ret til at oplyse andre efter eget skøn. De personer, som måtte få sådanne oplysninger, er ikke undergivet en tavshedspligt, og der er derfor risiko for, at oplysningerne spredtes videre til skade for selskabet. Kun hvis det tilkommer bestyrelsen at træffe afgørelse om videregivelse, vil det kunne sikres, at modtageren af de fortrolige oplysninger gennem aftale pålægges en tavshedspligt.

En regel, hvorefter ethvert bestyrelsesmedlem var berettiget til at videregive fortrolige oplysninger ville reelt gøre tavshedspligten illusorisk. Hertil kommer, at det ville være helt umuligt at håndtere en sådan regel i praksis, idet bestyrelsen ikke ville have nogen mulighed for at sikre sig, at oplysninger ikke tilgik uvedkommende, f.eks. konkurrenter eller andre, som måtte have andre interesser end de, som selskabet og dets ejere har. Konsekvensen af en sådan regel ville være, at et selskab, der ønsker at beskytte sine fortrolige oplysninger mod videregivelse fra den enkelte bestyrelsesmedlems side, ville være nødsaget til i sine vedtægter og sin forretningsorden for bestyrelsen at indbygge tavshedsbestemmelser, der sikrer den nødvendige beskyttelse. Dette ville ikke være en ønskelig retstilstand.

Et mindretal i udvalget bestående af LO/AE, Realkreditrådet og Jesper Lau Hansen kan i vidt omfang tilslutte sig flertallets opfattelse, men har en afvigende opfattelse af gældende ret for så vidt angår det enkelte bestyrelsesmedlems adgang til at videregive oplysninger i fortrolighed. Mindretallet mener, at det tilkommer det

enkelte bestyrelsesmedlem at afgøre, om det vil være i selskabets interesse at oplyse sit bagland om et anliggende af betydning for ledelsen af selskabet. Disse medlemmer lægger vægt på, at en sådan oplysning kan være nødvendig for at sikre den indflydelse på bestyrelsen, som loven tilsigter at give aktionærerne via aktieselskabslovens § 49, stk. 6, medarbejderne via aktieselskabslovens § 49, stk. 2 og 3, og andre med indstillingsret i vedtægterne efter aktieselskabslovens § 49, stk. 2, 2. pkt.

Hvis man er tillagt ret til at vælge eller udpege et medlem af bestyrelsen, kan man ifølge disse medlemmer næppe anses for ubeføjet til at modtage underretning i fortrolighed om ledelsesanliggender fra den, man har valgt eller udpeget. Den øvrige bestyrelse bør ikke kunne hindre en sådan orientering, der bør være lovlig, så længe bestyrelsesmedlemmet i øvrigt varetager sin loyalitetspligt over for selskabet og ikke videregiver oplysninger, der kan skade det.

Denne mulighed for at oplyse individuelt til sit bagland ville ifølge disse medlemmer sikre en aktiv ledelse fra disse aktørers side og må ses som årsagen til, at juridiske personer som altovervejende hovedregel ikke kan have sæde direkte i bestyrelsen efter nordisk selskabsret, men i stedet forventes at øve sin indflydelse via personligt udpegede repræsentanter.

Mindretallet er enigt i, at det ofte vil være rigtigst at orientere bestyrelsen om, at oplysning vil ske, men erkender, at der kan være forhold, som konkret kan tale imod. Selvom disse medlemmer er enige i, at et forbud mod at oplyse besluttet af den samlede bestyrelse normalt vil have en betydelig vægt ved afgørelsen af, om oplysning ville skade selskabets interesser, kan de ikke anerkende, at bestyrelsens flertal på denne måde autoritativt skal kunne afskære det enkelte bestyrelsesmedlem fra at videregive oplysninger om ledelsesanliggender, da adgangen hertil er knyttet til den ledelsesret, som udpegelsen til bestyrelsen udtrykker. Hvor oplysning sker efter det enkelte bestyrelsesmedlems opfattelse af, hvad der tjener selskabets interesser, er der næppe en større risiko for en efterfølgende skadelig brug af oplysningerne, end hvor oplysningerne er givet med den samlede bestyrelses samtykke, da heller ikke større aktionærer har nogen tavshedspligt. Risikoen for uberettiget viderespredning af oplysninger er derfor den samme, også hvor beslutningen om videregivelse er truffet af den samlede bestyrelse.

Mindretallet fremhæver, at den her drøftede videregivelse alene angår ledelsesanliggender, og at mindretallet er enigt med flertallet for så vidt angår andre oplysninger af fortrolig karakter end ledelsesanliggender.

Det samlede udvalg er enigt om, at det er hensigtsmæssigt, hvis det i slutningen af hvert bestyrelsesmøde aftales, med hensyn til hvilke af de omhandlede emner videregivelse af oplysninger kan ske, og i givet fald af hvem.

Udvalget har drøftet, om de gældende straffebestemmelser, som regulerer tavshedspligten for ledelsesmedlemmer, er tilstrækkelige, eller om der er behov for mere detaljerede, materielle regler om tavshedspligt for ledelsesmedlemmer i aktie- og anpartsselskaber.

Udvalget er af den opfattelse, at det er vigtigt, at reglerne om tavshedspligt kendes og respekteres, og at der derfor bør være en egentlig materiel regel herom, som præciserer, hvad der ligger i tavshedspligten.

Udvalget er af den holdning, at der ikke bør være forskel på reglerne om tavshedspligt for medarbejdervalgte og generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer.

Udvalget er af den opfattelse, at der bør indsættes en bestemmelse om tavshedspligten, der kodificerer retsstillingen og supplerer den strafferetlige norm i den nuværende § 160, der således videreføres. Der er ikke med indsættelsen af bestemmelsen tilsigtet en udvidelse af de gældende regler om tavshedspligten.

Desuden anbefaler udvalget, at regler om ledelsesmedlemmernes tavshedspligt bør være et af de forhold, som bestyrelsen skal overveje ved udformningen af sin forretningsorden, jf. anbefalingerne ovenfor, hvor forretningsordenens indhold ikke reguleres i detaljer, men alene som overordnede emner.

Det er som nævnt omtvistet, hvorvidt det enkelte medlem af bestyrelsen har en ret til på egen hånd at forelægge oplysninger, der hidrører fra bestyrelsesarbejdet for sit bagland. Problemstillingen er berørt i Østre Landsrets dom i Grøngaard & Bang-sagen, der forventes afgjort af Højesteret i foråret 2009.¹⁴

En række af udvalgets medlemmer lægger vægt på, at sagen, som angår den børsretlige tavshedspligt, er meget konkret begrundet, herunder at flertallet af dommerne anfører, at bestyrelsen vidste, at medarbejderrepræsentanter videregav oplysninger til deres faglige organisation. Disse medlemmer mener ikke, at dommen kan tages som udtryk for, at det enkelte bestyrelsesmedlem generelt og på egen hånd kan videregive fortrolige oplysninger til sit bagland. Andre af udvalgets medlemmer peger på, at dommen accepterer, at det enkelte bestyrelsesmedlem på egen hånd kan videregive oplysninger under snævre betingelser, og at dommen dermed understøtter den konklusion, at en sådan videregivelse er retsmæssig, når disse betingelser er iagttaget.

¹⁴ Dom afsagt af Østre Landsret 15. januar 2008 i sag a.s. S-3795-06.

9.5. BESTYRELSESUDVALG

9.5.1 Gældende ret

I dansk ret er det opfattelsen, at bestyrelsen varetager sine opgaver som et kollegialt organ, og bestyrelsesudvalg har således ikke hidtil været en del af den selskabsretlige regulering i Danmark.

Det sker, at selskaber bruger bestyrelsesudvalg bl.a. i situationer, hvor den samlede bestyrelse er for stor til at arbejde effektivt med en konkret opgave.

Traditionelt tales der om tre typer af bestyrelsesudvalg, nemlig nominerings-, vederlags- og revisionsudvalg.

Der blev i foråret 2008 vedtaget en ny lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder¹⁵, som indeholder regler om revisionsudvalg i bestyrelser i virksomheder, herunder aktieselskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked.

Ifølge de nye regler, som er en implementering af reglerne i 8. selskabsdirektiv om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber mv.¹⁶, vil virksomheder, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, være forpligtet til at nedsætte et revisionsudvalg i deres bestyrelse. Revisionsudvalget skal bl.a. overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen i virksomheden.

Virksomhederne har dog mulighed for at fravælge at etablere et revisionsudvalg, hvis de i stedet vælger at lade den samlede bestyrelse udføre revisionsudvalgets funktion. I givet fald er det en betingelse i virksomheder over en vis størrelse, at ingen bestyrelsesmedlemmer samtidig er medlem af direktionen, og at mindst ét bestyrelsesmedlem både er uafhængigt af virksomheden og har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision.

I relation til vurderingen af revisionsudvalgsmedlemmers uafhængighed repeterer lovens bemærkninger visse af de uafhængighedsbetragtninger, som fremgår af Kommissionens henstilling om den rolle der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer og medlemmer af tilsynsorganet i børsnoterede selskaber og om udvalg nedsat i bestyrelsen/ledelsesorganet¹⁷ herunder blandt andet, at man ikke må være, eller

¹⁵ Lov nr. 468 af 17. juni 2008.

¹⁶ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF af 17. maj 2006 om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber, om ændring af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF og om ophævelse af Rådets direktiv 84/253/EØF

¹⁷ Kommissionens henstilling af 15. februar 2005 (L52 af 25/2 2005, side 51)

inden for de sidste 5 år have været direktør/ledende medarbejder i selskabet eller et associeret selskab eller have modtaget større vederlag fra selskabet eller et associeret selskab i anden egenskab end som menigt bestyrelsesmedlem.

Desuden må man ikke repræsentere en kontrollerende aktionærs interesser eller være ansat eller partner hos ekstern revisor.

Med hensyn til kravet om, at det uafhængige medlem tillige skal have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision, gælder det, at kvalifikationerne skal sikre, at der er mindst et uafhængigt medlem af bestyrelsen eller revisionsudvalget, der kan medvirke til, at revisionsudvalget eller bestyrelsen, kan udfylde følgende opgaver:

- overvåge regnskabsaflægningsprocessen,
- overvåge, om virksomhedens interne kontrolsystem, eventuelle interne revision og risikostyringssystemer fungerer effektivt,
- overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet og det konsoliderede regnskab og
- kontrollere og overvåge revisors eller revisionsfirmaets uafhængighed, herunder særligt leveringen af yderligere tjenesteydelser til den virksomhed, der revideres.

Kvalifikationerne skal være tilstrækkelige til, at der i revisionsudvalget eller i bestyrelsen kan foretages en selvstændig vurdering af, om virksomhedens regnskabsaflæggelse, interne kontrol, risikostyring og lovpligtige revision er tilrettelagt og gennemført på en hensigtsmæssig måde set i forhold til virksomhedens og eventuelt koncernens størrelse og kompleksitet. Endvidere skal kvalifikationerne være tilstrækkelige til at kunne vurdere den eksterne revisions uafhængighed.

Det fremgår af lovens bemærkninger, at vurderingen af, om et medlem af revisionsudvalget har tilstrækkelig kompetence og er uafhængigt, foretages af virksomhedens samlede bestyrelse.¹⁸

9.5.2 EU-retlige forpligtelser

Ovennævnte anbefalinger fra Komitéen for god Selskabsledelse er i tråd med EU-Kommissionens henstilling 2005/162/EF, som anbefaler, at der i bestyrelser oprettes udvalg i form af aflønningsudvalg, revisionsudvalg og nomineringsudvalg.

¹⁸ For så vidt angår de børsnoterede selskaber, har Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger afsnit V.10 anbefalinger om revisionsudvalg

Etablering af de tre typer af bestyrelsesudvalg skal efter henstillingen understøtte bestyrelsens uafhængighed af den daglige ledelse samt medvirke til at øge bestyrelsens effektivitet.

EU-Kommissionens henstilling 2005/162/EF indeholder dog en bestemmelse om, at de funktioner, som tillægges de nævnte tre udvalg, i stedet kan udøves af den samlede bestyrelse i selskaber, hvor bestyrelsen kun udgør få medlemmer, forudsat at de nødvendige kompetencer er repræsenteret i bestyrelsen.

Europa-Parlamentet og Rådets direktiv om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber¹⁹ (8. selskabsdirektiv), fastsætter regler om, at virksomheder af interesse for offentligheden skal have et revisionsudvalg i bestyrelsen. Mindst et medlem af revisionsudvalget skal være uafhængigt og have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og revision.

Direktivets artikel 41, stk. 1, har følgende ordlyd:

1. Virksomheder af interesse for offentligheden skal have et revisionsudvalg. Medlemsstaterne bestemmer, om revisionsudvalget skal bestå af bestyrelsesmedlemmer og/eller medlemmer af den reviderede virksomheds tilsynsorgan, der ikke indgår i direktionen, og/eller medlemmer valgt på den reviderede virksomheds generalforsamling. Mindst et medlem af revisionsudvalget skal være uafhængigt og have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og/eller revision.

Direktivet åbner bl.a. mulighed for at undtage virksomheder, der ikke har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked. Desuden kan visse mindre virksomheder beslutte, at revisionsudvalgets arbejde i stedet skal udføres af den samlede bestyrelse. Samme mulighed har de større virksomheder, hvis der er et medlem af bestyrelsen, som er uafhængigt og som har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og revision.

Direktivet skulle gennemføres senest den 29. juni 2008 og er gennemført ved lov nr. 468 af 17. juni 2008 om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder (revisorloven).

¹⁹ Europa-parlamentet og Rådets direktiv 2006/43/EF af 17. maj 2006 om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber. Om ændring af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF og om ophævelse af Rådets direktiv 84/253/EØF (EFT L 157 af 9. juni 2006, side 87)

9.5.3. Landeundersøgelsen

I undersøgelsen er der spurgt, hvorvidt de omfattede landes lovgivning indeholder bestemmelser om bestyrelsesudvalg, og hvordan disse i givet fald er reguleret.

Det fremgår, at der i de af undersøgelsen omfattede lande er en betydelig frihed til at organisere bestyrelsens arbejde i udvalg. Kun meget få lande foreskriver i selskabslovgivningen nedsættelse af bestemte udvalg. Dette må antages at have ændret sig siden landeundersøgelsen blev foretaget for så vidt angår revisionsudvalgene, som er omfattet af 8. selskabsdirektiv.

Der er en udbredt tendens til, at Corporate Governance-regler og kodeks for selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, foreskriver, at bestyrelsen skal overveje brugen af bestyrelsesudvalg, hvilket bl.a. må tilskrives EU-Kommissionens henstilling herom.

9.5.4. Udvalgets overvejelser

Den debat, der i de seneste år har været om Corporate Governance, har medført en diskussion af, om man i højere grad bør bruge – eller stille krav om at bruge – bestyrelsesudvalg i danske bestyrelser.

Hvis man f.eks. har en bestyrelse, som er for stor til at arbejde rigtigt effektivt med nogle bestemte opgaver, er det naturligt at overveje, hvorvidt den pågældende opgave bedre vil kunne varetages af et mindre forum.

Det kan ikke udelukkes, at Corporate Governance-debatten er præget af, at selskaberne i mange lande er noget større end i Danmark, og at de derfor også har større ledelsesorganer.

Visse dele af dansk erhvervsliv har hidtil været skeptiske i forhold til anvendelsen af bestyrelsesudvalg ud fra den opfattelse, at bestyrelsen varetager sine opgaver som kollegialt organ. Komitéen for god selskabsledelse anbefaler dog i afsnit VIII.7, at selskaber med komplekse regnskabs- og revisionsmæssige forhold bør overveje, om der skal etableres et revisionsudvalg.

Brug af udvalg i bestyrelsen er ikke nødvendigvis et opgør med den velkendte arbejds- og ansvarsfordeling, men blot en anerkendelse af, at visse opgaver i et vist omfang kan forberedes, behandles og besluttet i særlige udvalg, dvs. åbne op for en mere praktisk og effektiv håndtering af de opgaver, der tillægges bestyrelsen. Måske er dette i erkendelse af, at der i dag stilles langt større krav til god selskabsledelse end tidligere og til en større professionalisering af bestyrelsesarbejdet.

Udvalget har drøftet, om anvendelse af bestyrelsesudvalg kan være et egnet redskab til at sikre en kompetent behandling af nærmere bestemte områder, og i hvilket omfang der i givet fald skal fastsættes lovregler om anvendelsen af bestyrelsesudvalg i stil med de bestemmelser om revisionsudvalg, som er blevet gennemført i forbindelse med revisorlovens ikrafttrædelse og implementeringen af ændringen af 8. selskabsdirektiv.

Ifølge disse nye regler vil virksomheder, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, som udgangspunkt være forpligtet til at nedsætte et revisionsudvalg i deres bestyrelse. Revisionsudvalget skal bl.a. overvåge regnskabsaflægelsesprocessen i virksomheden.

Udvalgets medlemmer er enige om, at bestyrelsesudvalg kan være et egnet redskab for bestyrelsen, men at det er meget vigtigt, at der ikke herved ændres på reglerne om bestyrelsesansvar.

Udvalget har drøftet spørgsmålet om, hvorvidt der skal indføres egentlige lovregler om andre former for bestyrelsesudvalg end revisionsudvalgene ud fra den forudsætning, at det vil kræve en lovhjemmel, hvis man ønsker, at bestyrelsesudvalgene skal have en egentlig beslutningskompetence.

Udvalget mener ikke, at der er behov for at fastsætte nationale regler om etableringen af andre former for bestyrelsesudvalg ud over de regler, som er en gennemførelse af 8. selskabsdirektiv, og som er blevet gennemført i den nye revisorlov. Udvalget mener dog omvendt ikke, at loven skal indeholde regler, der er til hinder for at oprette bestyrelsesudvalg.

Udvalget har drøftet spørgsmålet om, hvorvidt det skal være muligt at vælge det sagkyndige uafhængige medlem af revisionsudvalget direkte på generalforsamlingen, og at denne person ikke også behøver at være medlem af bestyrelsen. Den pågældende vil således blive valgt af generalforsamlingen ligesom bestyrelsesmedlemmer. Revisorloven indeholder i dag forbud mod dette, idet der er krav om, at samtlige medlemmer af revisionsudvalget er medlemmer af bestyrelsen.

Udvalget har foretaget drøftelsen ud fra en forudsætning om, at 8. direktiv giver mulighed for at vælge et sådant "eksternt" medlem af revisionsudvalget, som altså ikke samtidigt er bestyrelsesmedlem.

8. direktiv er dog ikke fuldstændigt klart på dette område, idet det af artikel 41, stk. 1, alene fremgår, at der åbnes op for, at revisionsudvalget f.eks. kan bestå af *medlemmer valgt på selskabets generalforsamling*.

Flertallet af udvalgets medlemmer mener, at det er væsentligt, at arbejdet i revisionsudvalget forankres bedst muligt i den samlede i bestyrelse. Bestyrelsen bør

således have adgang til alle relevante oplysninger om revisionsudvalgets arbejde og overvejelser. Flertallet i udvalget mener, at dette bedst kan ske ved, at alle udvalgsmedlemmer samtidig er medlemmer af bestyrelsen. På samme måde bør udvalgsmedlemmerne have et indgående kendskab til drøftelserne i bestyrelsen og dermed førstehåndsindtryk af de overvejelser, der gøres der.

Flertallet mener at det ansvarsmæssigt og med hensyn til tavshedspligt ville kunne give anledning til usikkerhed, hvis udvalget bestod af et eller flere eksterne medlemmer.

I relation til ansvaret kan eksterne medlemmer på den ene side ikke antages at besidde samme viden om det, der foregår på bestyrelsesniveau, som bestyrelsesmedlemmer, men de vil på den anden side formentlig ofte besidde en faglig ekspertise (f.eks. med udgangspunkt i en revisoruddannelse) og derfor muligvis blive underlagt en skærpet ansvarsnorm).

Adgangen til at vælge et medlem af revisionsudvalget, som ikke samtidigt er medlem af selskabets bestyrelse, ville udgøre et markant brud på den struktur og arbejdsform, der kendetegner danske selskabers bestyrelser. Efter flertallets opfattelse foreligger der ikke omstændigheder, der kan begrunde et sådant brud.

Et mindretal i udvalget bestående af DI, Realkreditrådet, Forsikring og Pension, Håndværksrådet og Dansk Erhverv mener, at det skal være muligt at vælge det sagkyndige uafhængige medlem af revisionsudvalget direkte på generalforsamlingen, og at denne person ikke samtidigt behøver at være medlem af bestyrelsen. Den pågældende vil således blive valgt på demokratisk vis af generalforsamlingen ligesom bestyrelsesmedlemmer. Tanken er alene, at et enkelt medlem af revisionsudvalget skal kunne vælges uden for bestyrelsen, og at flertallet af revisionsudvalgets medlemmer således fortsat vil skulle bestå af bestyrelsesmedlemmer.

Til støtte for sit synspunkt har mindretallet anført, at 8. direktiv giver mulighed for den fleksibilitet mindretallet ønsker, men revisorlovens § 31 giver ikke danske selskaber mulighed for at benytte sig denne fleksibilitet. Det har udvalget mulighed for at rette op på, da udvalget netop ifølge sit kommissorium skal overveje at indrette selskabslovgivningen fleksibelt, så selskaberne kan indrette sig, som de selv finder bedst.

Kravet om, at det sagkyndige uafhængige medlem af revisionsudvalget samtidig skal være medlem af bestyrelsen, er efter mindretallets opfattelse ikke hensigtsmæssigt, da det binder en plads i bestyrelsen. Dette griber for det første ind i aktionærernes ret til at sammensætte bestyrelsen, hvilket et enigt moderniseringsudvalg ellers ikke ønsker, jf. udvalgets overvejelser i kapitel 9, side 24 midt. Det forhold, at der bindes en plads i bestyrelsen, kan for det andet medføre fravalg af

andre kompetencer eller alternativt, at bestyrelsen må udvides, hvilket ikke nødvendigvis er fornuftigt for det enkelte selskab.

Mindretallet peger på, at revisionsudvalget alene skal forberede bestyrelsens beslutninger, og at revisionsudvalgets opgaver og funktion ikke ændrer på bestyrelsens ansvar, hvilket udtrykkeligt fremgår af bemærkningerne til revisorloven. I det omfang der er brug for det, kan der indføres lovregler om ansvar for et bestyrelseseksternt medlem af revisionsudvalget med henblik på at sikre, at der ikke opstår situationer, hvor et eventuelt ansvar for dette medlems handlinger eller undladelser ikke kan placeres.

Mindretallet understreger endeligt, at den fleksibilitet, mindretallet ønsker, skal være valgfri. Mindretallet mener med andre ord ikke, at det skal være et lovkrav, at det sagkyndige uafhængige medlem af revisionsudvalget vælges uden for kredsen af bestyrelsesmedlemmer. Selskaber, der ikke ønsker at benytte sig af fleksibiliteten, vil således fortsat kunne indrette sig sådan, at revisionsudvalget alene består af bestyrelsesmedlemmer.

Udvalgets medlemmer er enige om, at hvis et selskab vælger en ledelsesstruktur med en direktion og et tilsynsråd, vil revisionsudvalget skulle placeres i tilsynsrådet.

9.6. ADGANG FOR JURIDISKE PERSONER TIL AT INDTRÆDE I LEDELSEN

9.6.1. Gældende ret

Det fremgår af aktieselskabslovens § 52, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 19, stk. 1, 3. pkt., at bestyrelsesmedlemmer og direktører skal være myndige personer.

Ifølge aktieselskabslovens § 52, stk. 2, kan et enkeltmandsfirma eller et ansvarligt interessentskab være direktør i et rederiaktieselskab forudsat, at indehaveren eller interessenterne opfylder betingelserne i bestemmelsens stk. 1.

Bortset fra rederiaktieselskaber, er det i dag ikke muligt for en juridisk person at indtræde i ledelsen i et selskab.

Det er således en almindelig selskabsretlig grundsætning, at et selskab ikke kan være medlem af et andet selskabs ledelsesorganer. Et selskab eller en anden juridisk person kan have ret til at udpege et bestyrelsesmedlem i et andet selskab, men det

pågældende bestyrelsesmedlem er medlem af bestyrelsen som fysisk person med de beføjelser, pligter og ansvar, der følger med.

Princippet følger implicit af de oven for behandlede regler om generel habilitet (myndighed) i aktieselskabslovens § 52, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 19, stk. 1.

9.6.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige regler, som foreskriver, at medlemmer af et selskabs ledelsesorganer skal være fysiske personer.

9.6.3. Landeundersøgelsen

I undersøgelsen er der stillet spørgsmål om, hvorvidt de af undersøgelsen omfattede lande tillader, at juridiske personer kan være ledelsesmedlemmer i de til aktie- og anpartsselskab svarende selskabstyper.

De skandinaviske lande, Tyskland, Irland og Australien udelukker helt muligheden for, at en juridisk person kan være ledelsesmedlem i de til aktie- og anpartsselskab svarende selskabstyper. De øvrige af undersøgelsen omfattede lande tillader, at juridiske personer kan være ledelsesmedlemmer. I hovedparten af disse lande er det dog et krav, at ledelsen også omfatter fysiske personer, der kan holdes personligt ansvarlige for ledelsen af selskabet.

9.6.4. Udvalgets overvejelser

Det er i dag ikke muligt for en juridisk person at indtræde i ledelsen i et selskab - bortset fra i rederiaktieselskaber, hvor et enkeltmandsfirma eller et ansvarligt interessentskab kan være direktør, jf. aktieselskabslovens § 52, stk. 2.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager med jævne mellemrum forespørgsler på, hvorvidt reglen kan udstrækkes til andre selskaber end rederiaktieselskaber. Hvis man åbnede op for, at også andre selskabstyper kunne have juridiske personer i ledelsen, opstår spørgsmålet, om det personlige ansvar ville bortfalde for den fysiske person, der repræsenterer den juridiske person i ledelsen.

Et andet spørgsmål kunne være, om den fysiske person, der sidder som repræsentant for en juridisk person i ledelsen, kunne have mindre incitament til at varetage bestyrelsesbeføjelserne og -forpligtelserne, eller om vedkommende reelt har det samme ansvar og de samme forpligtelser som de øvrige ledelsesmedlemmer.

Udvalget har overvejet, om der skal fastsættes mere lempelige regler om, at juridiske personer skal kunne indgå i et selskabs bestyrelse eller direktion, og i givet fald på hvilke betingelser, herunder om bestemmelsen i aktieselskabslovens § 52, stk. 2, om rederiaktieselskaber skal udvides til at gælde også for andre selskabstyper.

Udvalget finder, at den eksisterende bestemmelse er velfungerende, og at der ikke er grund til at udvide anvendelsesområdet for bestemmelsen.

9.7. TEGNINGSRET OG FORHOLDET UDADTIL

9.7.1. Gældende ret

Det sondres i både aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven mellem repræsentationsret og tegningsret.

Repræsentationsretten følger af aktieselskabslovens § 60, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 24, stk. 1. Den giver medlemmerne af direktion og bestyrelse ret til at repræsentere selskabet udadtil, men ikke til at forpligte selskabet ved retshandlinger. En adgang hertil følger af tegningsretten, som er hjemlet i aktieselskabslovens § 60, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 24, stk. 2.

Reglerne om tegningsret fastsætter, at såvel den samlede bestyrelse som enkelte medlemmer af bestyrelse eller direktion kan forpligte selskabet.

Det enkelte ledelsesmedlems tegningsret kan i medfør af aktieselskabslovens § 60, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 24, stk. 3, begrænses i selskabets vedtægter. Det er således meget almindeligt, at tegningsretten udøves af to bestyrelsesmedlemmer i forening eller af et bestyrelsesmedlem i forening med en direktør.

Der er ikke noget til hinder for, at tegningsretten tildeles enkelte bestyrelsesmedlemmer eller direktører.

Der kan dog ikke ske ændringer i bestyrelsens ret til samlet at tegne selskabet.

En retshandel, som er indgået af en tegningsberettiget med en tredjemand i god tro, forpligter som udgangspunkt selskabet. Dette følger direkte af aktieselskabslovens § 61 og af anpartsselskabslovens § 25, som dog også hjemler visse undtagelser fra dette udgangspunkt.

Måden, hvorpå man typisk dokumenterer en tegningsret, er ved at fremvise et sammenskrevet resumé eller en tegningsudskrift, som er udstedt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

I anpartsselskaber, der ikke har en bestyrelse, vil tegningsretten ligge hos direktionen.

Tegningsretten for andre personer end medlemmerne af direktion og bestyrelse bedømmes efter de almindelige regler om fuldmagt, som fremgår af aftaleloven. Herefter vil f.eks. en salgs- eller indkøbschef have en ret bred adgang til at disponere i kraft af sin stillingsfuldmagt, selvom han måske ikke er tegningsberettiget alene.

9.7.2. EU-retlige forpligtelser

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 60, stk. 2, om tegningsrettens forpligtende virkning er en gennemførelse af 1. selskabsdirektivs²⁰ artikel 9, stk. 1, hvorefter et selskab forpligtes over for tredjemand ved sine organers handlinger.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 60, stk. 3, om begrænsningen af ledelsens tegningsret er en gennemførelse af 1. direktivs artikel 9, stk. 2 og 3.

9.7.3. Landeundersøgelsen

Landeundersøgelsen indeholder ikke noget specifikt om dette emne.

9.7.4. Udvalgets overvejelser

Spørgsmålet om tegningsret og forholdet udadtil er ikke fuldt ud afklaret i praksis.

Ifølge de gældende direktivbundne regler vil en retshandel indgået af en tegningsberettiget ikke være bindende, hvis den falder uden for selskabets formål, og tredjemand vidste dette, eller det ikke kunne være ham ubekendt.

Udvalget har drøftet, om der er behov for en præcisering af tegningsreglerne i aktie- og anpartsselskabsloven, herunder om det skal præciseres, hvad der skal til for at bringe en tredjemand i ond tro i forhold til en tegningsberettiget, der handler uden for selskabets formålsbestemmelse. Sammenhængen til aftalelovens almindelige regler og en eventuel ændring af reglerne om selskabets vedtægter bør i samme forbindelse overvejes.

20 Rådets første direktiv 68/151/EØF af 9. marts 1968 om samordning af de garantier, som kræves i medlemsstaterne af de i traktatens artikel 58, stk. 2, nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde (EFT L 65 af 14.3.1968, s. 8–12)

Udvalget er enigt om, at den gældende regel i aktieselskabslovens § 61 ikke er udtømmende, og at man i den nye lov med sikkerhed skal kunne se, om beføjelserne overtrædes. Det bør derfor af lovteksten fremgå, at den til § 61 svarende bestemmelse ikke er udtømmende, evt. bør der indsættes en opsamlingskategori i § 61's tekst, således at bestemmelsen herefter er udtømmende. Der bør i forbindelse med affattelsen af denne bestemmelse tages udgangspunkt i domspraksis.

EF-domstolen har med dom af 16. december 1997 i sag C-104/96, Rabobank v Minderhoud, slået fast, at bestemmelserne i det første direktivs artikler 7-9 ikke er udtømmende for så vidt angår de tilfælde, hvor selskabet kan påberåbe sig, at en aftale, der er indgået på selskabets vegne af en tegningsberettiget person, er ugyldig. Det er således overladt til national ret at fastlægge, hvilke retsvirkninger der skal tillægges handlinger udført af tegningsberettigede ledelsesmedlemmer, i de tilfælde, hvor den handlende har en interessekonflikt med det selskab, vedkommende repræsenterer.

Udvalget mener, at de gældende regler skal opretholdes, men at det skal præciseres, at en tredjemand i ond tro ikke kan indgå bindende aftale med selskabet, hvis en den, der handler på vegne af selskabet, har handlet indenfor sin legitimation, men uden for sin bemyndigelse. Desuden skal det sikres, at man kan stole på den almindelige stillingsfuldmagt. Der bør ikke være en egentlig undersøgelsespligt i denne forbindelse.

Det bør således være de almindelige aftaleretlige principper, der gælder også inden for selskabsretten.

Desuden har udvalget overvejet, om der er behov for at fastsætte særlige tegningsregler, som gælder for bestemte dispositioner, som f.eks. køb af fast ejendom. Udvalget har dog ønsket at bevare enkeltheden i de gældende regler og har derfor ikke fundet en sådan differentieret tegningsret nødvendig eller hensigtsmæssig.

9.8. MEDDELELSE AF OG REGISTRERING AF PROKURA

9.8.1. Gældende ret

Det følger af aktieselskabslovens § 54, stk. 4, at en bestyrelse kan meddele prokura. En prokurist kan efter retspraksis alene forpligte selskabet i forbindelse med anliggender, der udgør en del af selskabets daglige drift. Andre mere ekstraordinære dispositioner vil kræve en særskilt bemyndigelse eller en tegningsret.

Muligheden for at meddele prokura suppleres af de almindelige fuldmagtsregler i aftalelovens §§ 10-27. Af de almindelige fuldmagtsregler følger, at det f.eks. er

muligt at give en skriftlig fuldmagt eller at give tredjemand meddelelse om en fuldmagt ved særskilt erklæring, eller at bekendtgøre en fuldmagt offentligt i bladene eller på anden måde. Herudover gælder der bl.a. en almindelig stillingsfuldmagt, som indebærer, at en person i kraft af sit ansættelsesforhold har beføjelse til at handle på arbejdsgiverens vegne indenfor ansættelsesforholdets sædvanemæssigt bestemte grænser.

Tidligere fremgik det af aktieselskabsloven § 155, at prokurister skulle anmeldes og registreres i Aktieselskabsregistret (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen). Denne bestemmelse blev dog ophævet i 1985, og efterfølgende har det ikke været muligt at få registreret prokurister i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Andre former for fuldmagt end prokura har aldrig kunnet registreres i Aktieselskabsregistret/Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Der er ingen bestemmelser om prokura i anpartsselskabsloven.

9.8.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

9.8.3. Landeundersøgelse

Landeundersøgelsen indeholder ikke noget specifikt om dette emne.

9.8.4 Udvalgets overvejelser

Tidligere fremgik det af aktieselskabsloven (§ 155), at prokurister skulle anmeldes og registreres i Aktieselskabsregistret (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen). Denne bestemmelse blev dog ophævet i 1985, og efterfølgende har det ikke været muligt at få registreret prokurister i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

I forbindelse med en modernisering af selskabsretten vil det være naturligt at gennemgå reglerne om prokura dels med henblik på en klarlæggelse af reglerne indholdt dels med henblik på en vurdering af, hvorvidt selskaberne fortsat har brug for særlige regler om prokura, eller om de gældende fuldmagtsregler dækker selskabernes behov.

Udvalget har drøftet, om der stadig er et behov for, at selskabernes bestyrelser kan meddele prokura, eller om de almindelige fuldmagtsregler er tilstrækkelige, og om reglerne om prokura som følge heraf skal afskaffes eller præciseres.

Flertallet i udvalget finder ikke, at der er grund til at ændre den eksisterende bestemmelse.

Det er fra Finansrådets, Realkreditrådets og Forsikring og Pensions side blevet oplyst, at prokura stadig bruges i banker, forsikringsselskaber og realkreditinstitutter og at de er meget interesserede i, at reglen bevares, og at der igen bliver mulighed for at kunne registrere prokura, eller at det som i Sverige bliver muligt at registrere andre end direktører og bestyrelsesmedlemmer som tegningsberettigede. Dette vil ikke mindst være en lettelse i forbindelse med underskrifter, der skal bruges ved indgåelse af aftaler med udenlandske forretningspartnere.

Medarbejderrepræsentation

10.1. GÆLDENDE RET

10.1.1. Indledning

Der gælder i dansk ret et omfattende regelsæt om medarbejderes ret til at vælge repræsentanter til bestyrelsen i det aktie- eller anpartsselskab, de er ansat i, eller i den koncern, selskabet er en del af.

Reglerne om medarbejderrepræsentation er indført i 1974, og der er siden da kun foretaget mindre justeringer. En af grundene hertil er, at området er undergivet væsentlig politisk bevågenhed, og at reglerne i sin tid var udtryk for et bredt kompromis mellem aktørerne på området.

Reglerne varetager både medarbejdernes og ledelsens interesser og er et resultat af omfattende forhandlinger mellem de involverede interesseorganisationer.

Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er ligestillede med de øvrige bestyrelsesmedlemmer både hvad angår rettigheder og pligter. Der er indsat tilsvarende regler i lov om erhvervsdrivende fonde, men da denne lov falder uden for udvalgets kommissorium, er medarbejderrepræsentation i fonde holdt ude af dette oplæg.

For både selskabs- og koncernrepræsentation gælder, at reglerne er et tilbud, som medarbejderne kan gøre brug af, hvis de er berettiget hertil efter reglerne i aktieselskabslovens § 49 og anpartsselskabslovens § 22. Medarbejderne er ikke forpligtet til at benytte sig af retten til at vælge medarbejderrepræsentanter.

I det omfang medarbejderne vælger at benytte sig af reglerne, skal de vælge ”hele pakken”. Hvis reglerne f.eks. giver adgang til, at medarbejderne kan vælge 3 bestyrelsesmedlemmer og 3 suppleanter, skal der vælges netop dette antal af hver slags.

Reglerne er identiske for de to selskabstyper og er indført med henblik på at sikre medarbejdernes indflydelse på og indsigt i bestyrelsens beslutninger og for at øge muligheden for at få information fra medarbejderne om forhold i virksomheden af betydning for bestyrelsens beslutninger.

Medarbejderrepræsentanterne er beskyttet mod afskedigelse efter de gældende regler for tillidsrepræsentanter.

De medarbejdervalgte medlemmer af bestyrelsen er underlagt de samme regler som de andre medlemmer af bestyrelsen for videregivelse af oplysninger om, hvad de under udøvelsen af deres hverv har fået kundskab om, jf. aktieselskabslovens § 160, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 79, stk. 1. Når de er valgt ind i bestyrelsen, skal de varetage selskabets interesser og ikke specifikt medarbejdernes. De kan således heller ikke uden en beslutning fra bestyrelsen herom videregive oplysninger vedrørende drifts- og forretningshemmeligheder, som er modtaget i kraft af bestyrelsesposten.

Både for selskabs- og koncernrepræsentation er der udstedt bekendtgørelser, der indeholder et meget detaljeret sæt regler om, hvornår reglerne finder anvendelse, og om proceduren der er forbundet med valget. Bekendtgørelserne er udfærdiget i samarbejde med de relevante interesseorganisationer på området.

Bekendtgørelserne indeholder en lang række tekniske bestemmelser om gennemførelse af valget. Desuden indeholder de præcisering af reglerne om medarbejderrepræsentation i en lang række situationer. Eksempelvis hvornår betingelsen om gennemsnitligt antal medarbejdere kan betragtes som opfyldt, hvilke medarbejdere, der kan henvende sig til selskabets bestyrelse og begære nedsat et valgudvalg, hvordan reglerne fortolkes, hvis selskabet har medarbejdere på skibe i udenrigsfart, i hvilke situationer ordningen ophører, m.v.

I selskaber og koncerner, hvor medarbejderne har udnyttet deres ret til at vælge medarbejderrepræsentanter, påhviler der efter bekendtgørelserne bestyrelsen en særlig forpligtelse til at drage omsorg for, at der tilvejebringes gode og effektivt virkende informationskanaler til selskabets medarbejdere til orientering om selskabets forhold, jf. bekendtgørelse om selskabsrepræsentation § 33 og bekendtgørelse om koncernrepræsentation, § 34.

I selskaber og koncerner, hvor medarbejderne har ret til repræsentation, men hvor adgangen ikke er udnyttet, har medarbejderne ret til at lade en repræsentant efterse selskabets/moderselskabets aktiebog eller anpartshaverfortegnelse.

Reglerne om valg af medarbejderrepræsentanter gælder tilsvarende for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 22, stk. 6, der henviser til aktieselskabslovens §§ 177 og 178.

10.1.2 Selskabsrepræsentation

10.1.2.1. Indledning

Medarbejdere i danske aktie- og anpartsselskaber har ret til at holde en afstemning om, hvorvidt de ønsker at benytte sig af reglerne om selskabsrepræsentation

(ja/nej-afstemning), og derefter til at vælge repræsentanter til selskabets bestyrelse.

Retten til selskabsrepræsentation forudsætter, at selskabet gennemsnitligt har haft mindst 35 medarbejdere i de sidste tre år.

Ved nystiftede aktie- og anpartsselskaber beregnes 3-års perioden fra stiftelsen, uanset om selskabet som led i stiftelsen har overtaget en bestående personligt drevet virksomhed. Men efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens faste praksis har medarbejdere med det samme ret til selskabsrepræsentation i et nystiftet aktieselskab, der er blevet stiftet ved indskud af et eksisterende aktie- eller anpartsselskab, som er mindst 3 år gammelt og som opfylder betingelserne. Det er dog ikke et retskrav medarbejderne har.

I aktieselskaber skal det antal repræsentanter, medarbejderne kan vælge, mindst være to og svare til halvdelen af det antal medlemmer, der vælges af generalforsamlingen eller udpeges af andre, jf. aktieselskabslovens § 49, stk. 2, 3. pkt.. Hvis det antal bestyrelsesmedlemmer, der skal vælges af medarbejderne ikke udgør et helt tal, foretages der afrunding opad, jf. aktieselskabslovens § 49, sidste pkt. Det vil sige, at er der 5 generalforsamlingsvalgte medlemmer i bestyrelsen kan medarbejderne vælge yderligere $2\frac{1}{2}$, hvilket rundes op til 3. Bestyrelsen kommer i så fald til at bestå af 8 medlemmer. Der gælder de samme regler for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 22, stk. 1, sidste pkt.

Hvis medarbejderne vælger at benytte sig af reglerne om repræsentation, skal de vælge "hele pakken". Har et selskab en bestyrelse på 8 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, kan medarbejderne altså ikke vælge eksempelvis ét medlem.

Bestyrelsen eller direktionen tager på medarbejdernes skriftlige opfordring initiativ til nedsættelse af valgudvalg. Der skal være mindst et medlem fra bestyrelsen, og flertallet skal bestå af repræsentanter for medarbejderne.

Valgudvalget står for at gennemføre ja/nej-afstemning indenfor 4 uger. Afstemningen er skriftlig og hemmelig. Beslutningen om, at medarbejderne vil vælge medarbejderrepræsentanter er kun gyldig, hvis mindst halvdelen af selskabets medarbejdere stemmer for den, jf. aktieselskabslovens § 177, stk. 1, samt henvisning hertil i anpartsselskabslovens § 22, stk. 6.

Valgudvalget skal også sørge for at gennemføre selve valget af medarbejderrepræsentanter. Medarbejderne kan enten indstille andre medarbejdere eller sig selv til valget.

Der udfærdiges en liste over kandidater til bestyrelsen og en liste over suppleantkandidater. En person kan ikke stå på begge lister. Valget kan ikke afholdes, hvis der er opstillet færre end det antal kandidater eller suppleanter, der skal vælges. Medarbejdernes valg til bestyrelsen skal ske skriftligt og hemmeligt. Hver medarbejder har et antal stemmer, der svarer til halvdelen af det antal kandidater, der skal vælges. Hver medarbejder kan kun afgive én stemme til hver kandidat/suppleant.

Ved selskabsrepræsentation er der tale om direkte valg. Hver medarbejder kan således afgive et antal stemmer, der svarer til halvdelen af det antal medlemmer til bestyrelsen, der skal vælges, og hver medarbejder kan kun stemme på den samme person én gang. Hvis det antal stemmer, der kan afgives, ikke udgør et helt tal, afrundes der opad.

Der kan under visse betingelser afholdes fredsvalg, hvis der opstilles lige nøjagtigt det antal kandidater og suppleanter, som kræves efter loven. I så fald kan man undlade at gennemføre selve valget, men der er stadig krav om nedsættelse af valgudvalg og gennemførelse af ja/nej-afstemning.

10.1.2.2. Omstruktureringer

I forbindelse med omstruktureringer er det særligt relevant at afgøre, om 3-års reglen i medarbejderbekendtgørelsen er opfyldt, så medarbejderne har mulighed for at beslutte, hvorvidt de ønsker at få valgt selskabsrepræsentanter til bestyrelsen.

Det skal også afgøres, om medarbejderne er valgbare, og hvornår de har mulighed for at indtræde i bestyrelsen.

A. Stiftelse af nyt selskab

Ved stiftelse af et nyt aktieselskab, som skal overtage et andet aktieselskabs aktiviteter og samtlige medarbejdere, kan perioden, i hvilket det hidtidige selskab opfyldte betingelsen, medregnes ved opgørelsen af 3-års perioden.

Er der valgt selskabsrepræsentanter i det hidtidige selskab, kan disse fortsætte i det nye selskab, uden at medarbejderne på ny skal afholde ja/nej afstemning.

Hvis et selskab spaltes til to nye selskaber, hvor medarbejderne fordeles i de to selskaber, skal der afholdes ja/nej i det ene selskab. Ordningen kan kun overføres til et selskab, men 3-års reglen overføres til begge de nye selskaber. Selvom styrelsens praksis er, at medarbejderne i den skitserede situation kan undlade en ny ja/nej afstemning, er det ikke et retskrav medarbejderne har. Ledelsen skal være indforstået med, at ja/nej afstemningen overføres til det nye selskab.

Hvis det selskab, der overdrager en del af sin virksomhed, fortsat består, og de tilbageværende medarbejdere ønsker at bibeholde ordningen, skal der altid en ny ja/nej afstemning til i det nye selskab der overtager en del af virksomheden. 3-års perioden kan derimod også overføres til det nye selskab.

B. Fusion

Som hovedregel har medarbejderne i det ophørende selskab ikke nogen rettigheder i forbindelse med en fusion. De medarbejdere, som sidder i bestyrelsen i det ophørende selskab kan ikke stille krav om at indtræde i bestyrelsen i det fortsættende selskab straks efter, at de er overgået til det nye selskab, uagtet der er selskabsrepræsentation i det fortsættende selskab.

Det skyldes, at de medarbejdere, der er valgt til bestyrelsen, er valgt for en 4 års periode, og ikke i denne periode kan afsættes/erstattes på grund af fusionen. Selvom selskabet supplerer sig med flere generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, ligger antallet af medarbejderrepræsentanter fast i hele perioden.

De nye medarbejdere, der er indtrådt i det fortsættende selskab, vil kunne tvinge ledelsen ud i et nyvalg, så de straks får muligheden for at stille op til valget. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har ikke kendskab til, at denne mulighed er blevet benyttet.

Det er kun i den situation, hvor flertallet i bestyrelsen ikke mere er generalforsamlingsvalgte, at der sker en reduktion af de medarbejdervalgte, jf. aktieselskabslovens § 49, stk. 6. Denne regel medfører, at hvis et eller flere generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen udtræder, må der enten vælges nye medlemmer på en evt. ekstraordinær generalforsamling eller ske reduktion i antallet af medarbejdervalgte medlemmer. I praksis ses ofte den sidste mulighed anvendt. Det skal i den forbindelse nævnes, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i sådanne tilfælde vil vurdere, om der er tale om omgåelse af reglerne.

De medarbejdere, der sidder i bestyrelsen i det fortsættende selskab, fortsætter således hele valgperioden ud. Medarbejderne i det ophørende selskab kan som udgangspunkt ikke kræve nyvalg men må afvente, at valgperioden udløber, eller der skal ske suppleringsvalg efter reglerne i medarbejderbekendtgørelsen. Næste gang, der afholdes valg til bestyrelsen, vil de kunne stille op på lige fod med de andre kandidater.

Hvis et selskab med medarbejderrepræsentation i stedet fusionerer med et selskab, som ikke har nogen medarbejdere (rent holdingselskab), vil de fungerende medarbejderrepræsentanter i det første selskabs bestyrelse kunne fortsætte. Hvis et selskab med medarbejderrepræsentation derimod fusionerer med et selskab, som

også har medarbejdere, men som ikke har haft medarbejderrepræsentation hidtil, skal der afholdes ny ja/nej afstemning.

Da der er tale om en selskabsretlig fusion, hvor der er universalsuccession, er det herudover styrelsens praksis, at bekendtgørelsens krav om 12 måneders ansættelse for at være valgbar til bestyrelsen, kan opfyldes ved en sammenlægning af ansættelsestid i flere selskaber, såfremt der består en nærmere og varig forbindelse, som det f.eks. er tilfældet inden for en koncern. Det er samtidig styrelsens praksis, at medarbejderne kan bibeholde den anciennitet de havde opnået i det tidligere selskab.

C. Spaltning

Ved spaltninger medfører den selskabsretlige universalsuccession, at de modtagende selskaber indtræder i retten til at have medarbejderrepræsentation under forudsætning af, at de hver især konkret opfylder betingelserne. Hvis et selskab med medarbejderrepræsentation ophørsspaltes til et nystiftet selskab (A), der opfylder betingelserne for repræsentation og et selskab (B), der kun har 10 medarbejdere, vil medarbejderne i selskab A kunne få medarbejderrepræsentation med det samme, mens medarbejderne i selskab B ikke vil have mulighed herfor, jf. ovenfor under afsnit A. stiftelse af nyt selskab.

Det samme gælder i forhold til reglerne om koncernrepræsentation.

D. Overdragelse af aktivitet fra personligt ejet virksomhed

De regler, der gælder om medarbejdernes retsstilling i forbindelse med deres ansættelsesforhold efter virksomhedsoverdragelsesloven, kan efter gældende ret ikke overføres til de selskabsretlige regler om medarbejderrepræsentation i selskabernes bestyrelse. Ansættelsesretligt opnår de en slags "universalsuccession", men dette kan ikke overføres til de selskabsretlige regler, da der er tale om to forskellige regelsæt.

10.1.3 Koncernrepræsentation

Der gælder særlige repræsentationsregler, hvis et selskab er et moderselskab, jf. aktieselskabslovens § 49, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 22, stk. 3. Den væsentligste forskel er, at der i modsætning til selskabsrepræsentation ikke er tale om et direkte valg.

Det er en forudsætning for koncernrepræsentation, at et eller flere af de såkaldte koncernselskaber tilsammen i de sidste 3 år gennemsnitligt har beskæftiget mindst 35 medarbejdere. Tallet opgøres på samme måde som ved selskabsrepræsentation.

Ved et koncernselskab forstås et dansk registreret selskab, der enten som moderselskab eller som datterselskab indgår i en koncern, jf. aktieselskabslovens § 2, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 3, stk. 1.

Også ved koncernrepræsentation har medarbejderne ret til skriftligt at kræve, at der nedsættes et koncernvalgudvalg, jf. aktieselskabslovens § 177, stk. 3 og 4, samt henvisning hertil i anpartsselskabslovens § 22, stk. 6. Koncernudvalget sammensættes af repræsentanter for både medarbejdere, så vidt muligt både for moderselskabets og datterselskabernes medarbejdere, og for bestyrelsen eller direktionen. Reglerne indebærer, at der skal nedsættes koncernvalgudvalg både for et moderselskab og dets moderselskab, selvom det ene af dem er helt uden aktivitet.

Koncernvalgudvalget skal gennemføre en skriftlig og hemmelig ja/nej-afstemning indenfor 4 uger efter sin nedsættelse. Beslutningen om, at medarbejderne vil vælge koncernrepræsentation, er kun gyldig, hvis mindst halvdelen af datterselskabernes medarbejdere stemmer for den.

Koncernvalgudvalget skal også sørge for at nedsætte et valgmandskollegium, der består af selskabsrepræsentanterne fra hvert koncernselskab, og som vælger koncernrepræsentanterne. Der er således ikke tale om et direkte valg.

I koncerner, hvor medarbejderne i datterselskaber har besluttet at vælge koncernrepræsentanter til moderselskabets bestyrelse, vælger valgmandskollegiet et antal koncernrepræsentanter og suppleanter svarende til halvdelen af det antal medlemmer, der vælges af generalforsamlingen og udpeges til bestyrelsen, dog mindst 3. Også her rundes tallet opad til nærmeste hele tal. Dette indebærer, at der skal være mindst 4 generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen.

Hvis moderselskabets medarbejdere har udnyttet deres ret til selskabsrepræsentation efter aktieselskabslovens § 49 eller anpartsselskabslovens § 22, nedsættes antallet af koncernrepræsentanter med to.

Der udfærdiges en liste over kandidater til bestyrelsen og en liste over suppleantkandidater. En person kan ikke stå på begge lister. Valget kan ikke afholdes, hvis der er opstillet færre end det antal kandidater, der skal vælges.

Hvert koncernselskabs medlemmer af valgmandskollegiet kan tilsammen afgive 4 stemmer for hver påbegyndt 35 medarbejdere i det koncernselskab, hvor de er udpeget. De 4 stemmer fordeles ligeligt mellem medlemmerne og overskydende stemmer fordeles ved lodtrækning. Hvert medlem kan kun stemme én gang på hver kandidat på hver liste. Det vil eksempelvis sige, at hvis der i et koncernselskab er 350 medarbejdere giver dette ret til 40 stemmer, som skal fordeles mellem selskabets repræsentanter i koncernvalgudvalget. Hvis koncernselskabet har 3 repræ-

sentanter i koncernvalgudvalget, kan de hver afgive 13 stemmer og den sidste fordeles ved lodtrækning blandt de tre.

I praksis kan reglerne medføre, at koncernrepræsentanterne også vælges blandt de ansatte i moderselskabet.

Der kan også ved koncernrepræsentation afholdes fredsvalg, hvis der nøjagtigt er opstillet det antal kandidater og suppleanter, der skal vælges. Ligesom ved selskabsrepræsentation er det alene selve valget, der kan udelades. Nedsættelse af koncernvalgudvalg, valgmandskollegium og gennemførelse af ja/nej-afstemning skal stadig gennemføres.

De ovenfor under afsnit 10.1.2.2 nævnte problemstillinger i forbindelse med omstruktureringer af selskaber uden selskabsretlig succession gør sig tilsvarende gældende i forhold til reglerne om koncernrepræsentation.

10.1.4 Særligt om frivillige medarbejderrepræsentationsordninger

Hvis et selskab ikke opfylder betingelserne for at være omfattet af reglerne om ret til at vælge medarbejderrepræsentanter, men i vedtægterne giver mulighed for at vælge et antal repræsentanter, er der i sagens natur ikke regler for, hvor mange repræsentanter og suppleanter, der kan eller skal vælges.

I forhold til selve proceduren ved gennemførelse af valg til bestyrelsen, finder reglerne i bekendtgørelserne dog tilsvarende anvendelse. Der skal ikke afholdes en ja/nej-afstemning, men proceduren for selve valget skal følge reglerne i bekendtgørelsen.

Der er intet til hinder for, at et selskab, som opfylder betingelserne for at være omfattet af reglerne om ret til at vælge medarbejderrepræsentanter, i stedet for – eksempelvis efter forhandling med medarbejderorganisationerne – etablerer en vedtægtsbestemt ordning. En sådan ordning vil dog ikke afskære medarbejderne fra at kræve repræsentation i overensstemmelse med lovens regler.

10.1.5 Særligt om SE-selskaber

Der gælder særlige regler om medarbejderindflydelse for SE-selskaber registreret i Danmark. Reglerne fremgår af lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber.

Ved medarbejderindflydelse forstås efter denne lov alle ordninger, herunder information, høring og medbestemmelse, der giver medarbejderne mulighed for ind-

flydelse på afgørelser og beslutninger, som SE-selskabet skal træffe. Med loven forudsættes det, at medarbejderne sikres en ret til information og høring, hvis parterne ikke kan blive enige om en anden eller ingen ordning, eller parterne er enige om at nedsætte et særligt forhandlingsorgan. Medarbejderne sikres endvidere en ret til medbestemmelse i tilfælde, hvor der består en ret til medbestemmelse i et eller flere selskaber, som stifter et SE-selskab. Parterne kan dog fravige dette ved aftale.

Loven om medarbejderindflydelse i SE-selskaber fastsætter procedurer for indgåelse af en aftale om medarbejderindflydelse, nedsættelse af et medarbejderrepræsentationsorgan, og bestemmer, hvilke kompetencer og beføjelser, der kan tillægges dette repræsentationsorgan.

I loven er medarbejderindflydelse et samlebegreb for en række ordninger, der giver medarbejderne adgang til indflydelse på de afgørelser, som selskabet skal træffe. Det gælder ordninger for ledelsens videregivelse af information til medarbejderne og ordninger, hvor der skabes dialog mellem ledelsen og medarbejderne, samt hvor parterne udveksler synspunkter. Men det omfatter også ordninger om medbestemmelse, hvor medarbejdernes repræsentanter har ret til at vælge medlemmer til selskabets tilsyns- eller administrationsorgan og på den måde er sikret indflydelse på selskabets anliggender. I danske aktieselskaber sker valget til bestyrelsen.

Udgangspunktet ved anvendelsen af SE-reglerne om medbestemmelse er, at der skal være forhandlinger mellem de deltagende selskabers tilsyns- eller administrationsorganer og et særligt forhandlingsorgan, som består af repræsentanter for medarbejderne.

Formålet ved forhandlingerne er, at de deltagende selskaber og det særlige forhandlingsorgan bliver enige om en ordning om medarbejdernes medbestemmelse i det fortsættende selskab. Der er principielt intet i vejen for, at man aftaler sig frem til en ordning, som er ringere for medarbejderne, end den ordning, de havde før stiftelsen af SE-selskabet, eller aftaler, at der ikke skal være en ordning om medbestemmelse, selvom der var en eller flere ordninger i de deltagende selskaber før stiftelsen af SE-selskabet. I så fald vil en aftale dog skulle tiltrædes af mindst to tredjedele af medlemmerne af det særlige forhandlingsorgan, som repræsenterer mindst to tredjedele af medarbejderne fra mindst to lande.

Der skal dog ikke altid gennemføres en forhandling. Det særlige forhandlingsorgan kan beslutte ikke at indlede forhandlinger eller afbryde forhandlingerne, og at de nationale regler om information og høring skal finde anvendelse. Beslutningen kræver dog mindst 2/3 af stemmerne fra medlemmer, der repræsenterer mindst 2/3 af medarbejderne, som er beskæftiget i mindst to lande. Stiftes et SE-selskab ved omdannelse, kan det særlige forhandlingsorgan imidlertid ikke træffe beslut-

ning om ikke at forhandle, hvis der er medbestemmelse i det selskab, der skal omdannes.

Hvis de deltagende selskaber og det særlige forhandlingsorgan ikke kan blive enige ved forhandlingerne, og der har været en medbestemmelsesordning i mindst et af de deltagende selskaber, vil de såkaldte referencebestemmelser i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber finde anvendelse.

Anvendelse af referencebestemmelserne indebærer, at medarbejderne har ret til at vælge, udpege, anbefale eller modsætte sig udpegelsen af et antal medlemmer af selskabets tilsyns- eller administrationsorgan. Antallet skal svare til den størst mulige andel af pladser, som medarbejderne kunne råde over i de deltagende selskabers kompetente organer inden SE-selskabets registrering.

Det skal endelig bemærkes, at hvis der ikke fandtes bestemmelser om medbestemmelse i de deltagende selskaber inden SE-selskabets registrering, er SE-selskabet ikke forpligtet til at indføre bestemmelser om medarbejdermedbestemmelse.

Der gælder tilsvarende regler for SCE-selskaber (europæiske andelsselskaber), jf. lov om medarbejderindflydelse i SCE-selskaber.

Begge love administreres af Beskæftigelsesministeriet.

10.1.6 Særligt om grænseoverskridende fusioner og spaltninger

Som udgangspunkt skal de almindelige regler om selskabsrepræsentation også anvendes i tilfælde, hvor der er tale om en grænseoverskridende fusion/spaltning, hvor det fortsættende selskab hører under dansk ret. Det gælder både aktie- og anpartsselskaber.

I visse tilfælde falder man dog tilbage på ovennævnte regler om medbestemmelse i danske SE-selskaber – dog med enkelte modifikationer, som følger af reglerne om grænseoverskridende fusioner og spaltninger i aktieselskabsloven.

Reglerne om medarbejdernes medbestemmelse ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger blev indgående behandlet ved vedtagelsen af lov nr. 573 af 6. juni 2007, hvorved der skete gennemførelse af direktivet om grænseoverskridende fusioner i dansk ret. Reglerne omtales ikke i detaljer her. Det kan dog helt overordnet oplyses, at reglerne har til formål at sikre, at medarbejderne i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber og såkaldte bedrifter i forbindelse med en grænseoverskridende fusion eller spaltning ikke stilles ringere med hensyn til deres medbestemmelse end de var stillet før fusionen/spaltningen.

Det skal således i hvert enkelt tilfælde vurderes, om medarbejderne i et af de deltagende selskaber stilles ringere end efter de regler, de var omfattet af inden fusionen/spaltningen. I så fald skal de benytte SE-reglerne, herunder reglerne om det særlige forhandlingsorgan. SE-reglerne kan dog også finde anvendelse på grund af andre omstændigheder.

I direktivet er der ikke foretaget en rangordning af forskellige former for medbestemmelse, og alle former for medbestemmelse er således ligestillet. Det er dermed uden betydning, om der er tale om en "stærk" medbestemmelsesret i form af ret til at vælge, eller udpege nogle af ledelsesmedlemmerne, eller om der er tale om en "svagere" ordning med ret til at anbefale eller modsætte sig nogle af medlemmerne af ledelsen. Det er alene andelen af de pladser, medarbejderne kan råde over, der er afgørende.

Har der eksempelvis i et deltagende selskab været en ordning, der giver medarbejderne mulighed for at nedlægge veto mod generalforsamlingsvalgte eller af andre udpegede medlemmer af halvdel af bestyrelsen, mens hjemstedsreglerne giver valgret til 1/3 af bestyrelsen, vil hjemsted-reglerne som udgangspunkt blive anset for ringere.

10.2. EU-RETLIGE FORPLIGTELSE

Som udgangspunkt er de gældende danske regler om medarbejderrepræsentation i nationale aktie- og anpartsselskaber ikke reguleret i EU-retten.

Det skal dog nævnes, at reglerne om medarbejderindflydelse i SE-selskaber er direktivbaseret, ligesom reglerne om grænseoverskridende fusion.

10.3. LANDEUNDERSØGELSEN

Der er ikke spurgt til regler om medarbejderrepræsentation i landeundersøgelsen.

Det kan dog oplyses, at Italien, Irland og Storbritannien ikke har regler om medarbejderrepræsentation, mens mange europæiske lande har regler på området. Det gælder eksempelvis Tyskland, Belgien, Spanien, Frankrig, Grækenland, Luxembourg, Holland, Portugal, Finland, Norge og Sverige.

Man skal dog i den forbindelse være opmærksom på, at medbestemmelse kan have forskellige former i forskellige selskaber og lande. En gennemgang af reglerne om medarbejdernes medbestemmelse i EU-landene viser, at der er tre overordnede typer af regelsæt vedrørende medbestemmelse:

1. Ingen ret til medbestemmelse
2. Ret til repræsentation i ledelsesorganet eller i tilsynsorgan
3. Indstillings- og/eller vetoet mod kandidater til ledelsesorganet

Blandt andet Italien, Storbritannien og Irland har i dag ingen regler om medbestemmelse i nationale selskaber.

I en række lande er der regler om medbestemmelse, der indebærer, at medarbejderne har ret til repræsentation, dvs. ret til at vælge en andel af ledelsesmedlemmerne. Retten til medarbejderrepræsentation kan enten være i administrationsorganet (ledelsesorganet) eller i tilsynsorganet. I nogle landes selskabsstruktur er der kun ét organ, der både har tilsyns- og administrationsopgaverne – dette er et såkaldt enstreget ledelsessystem. I andre landes selskabsstruktur er der derimod både et administrationsorgan og et organ, der alene har tilsynsopgaver – dette er såkaldt tostrengt ledelsessystem.

I denne relation anses det danske ledelsessystem for at være en modificeret enstrengt model.

En gennemgang af reglerne i de lande, der har regler om, at medarbejderne har ret til repræsentation i et ledelsesorgan viser, at reglerne typisk stiller krav om et minimumsantal af medarbejdere evt. kombineret med et krav om, at dette minimumsantal af medarbejdere skal have været til stede i selskabet i en bestemt periode. De danske regler er et eksempel på dette, da der i dansk selskabsret er ret til selskabsrepræsentation, hvis et selskab i de sidste 3 år har beskæftiget gennemsnitligt mindst 35 medarbejdere.

Hertil kommer, at der i nogle lande sondres mellem, hvorvidt der er tale om et selskab svarende til et aktieselskab eller et selskab svarende til de danske anpartsselskaber.

Endelig viser gennemgangen, at det i visse lande er sådan, at det kun er i visse typer af selskaber, der er ret til medbestemmelse. Reglerne kan eksempelvis være begrænset til selskaber, hvor staten har eller har haft en ejerandel evt. af en vis størrelse.

Udvalget har kendskab til, at der i følgende lande er regler om repræsentation i administrationsorganet:

- Danmark
- Finland
- Norge
- Sverige

Udvalget har kendskab til, at der i følgende lande er regler om repræsentation i tilsynsorganet:

- Polen
- Slovakiet
- Tjekkiet
- Tyskland
- Ungarn
- Østrig

I visse lande har medarbejderne ikke en egentlig repræsentationsret i ledelsesorganerne. Til gengæld har medarbejderne ret til at indstille eller modsætte sig udpegelsen af ledelsesmedlemmer.

Udvalget har kendskab til, at der i Holland er regler om indstillings- og/eller veto-ret.

Regler om denne type medbestemmelse kan – som ved regler om repræsentationsret – være betinget af opfyldelse af krav om et minimumsantal af medarbejdere evt. kombineret med et krav om, at det minimumsantal af medarbejdere skal have været til stede i selskabet i en bestemt periode. Der kan endvidere sondres mellem, hvorvidt der er tale om et selskab svarende til et aktieselskab eller et selskab svarende til de danske anpartsselskaber. I Holland er størrelsen af selskabets kapital endvidere et kriterium.

10.4. UDVALGETS OVERVEJELSER

10.4.1. Modernisering af reglerne om medarbejderrepræsentation.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager jævnligt spørgsmål om fortolkningen af reglerne om medarbejderrepræsentation, der generelt opfattes som komplicerede og svært tilgængelige. Advokater og revisorer har efterspurgt tilbud om uddannelse på området og bekræftet, at selskaberne finder reglerne svære at forstå og håndtere.

Ikke desto mindre er reglerne i dag indarbejdet i mange danske virksomheder. Hvis reglerne skal forenkles må det være i et omfang, som vurderes som væsentligt, idet selskaberne ellers meget vel kan opfatte det som værende uforholdsmæssigt besværligt at sætte sig ind i og gennemføre ændringerne i forhold til de fordele, forenklingen medfører.

Udvalget har derfor overvejet, om det vil være mest hensigtsmæssigt at forenkle de mest komplicerede af reglerne, eller om man vil opnå større fordele for danske virksomheder ved at bevare reglerne, men samtidig åbne op for en større grad af fleksibilitet ved anvendelsen af dem.

I takt med globaliseringen bliver det væsentligt at kunne konkurrere på de enkelte dele af selskabslovgivningen, og reglerne om valg af selskabsform (herunder filial) kan være et af de parametre, virksomhederne vurderer i forbindelse med overvejelser om etablering i Danmark. Formentligt vurderes også reglerne om medarbejderrepræsentation som led i valg af selskabsform, men udvalget har ikke kendskab til, at reglerne om medarbejderrepræsentation har haft afgørende betydning i forbindelse med valg af selskabsform eller etablering af virksomhed i Danmark.

Udvalget har overvejet, om reglerne om medarbejderrepræsentation har behov for en modernisering, og hvorledes denne i så fald bedst muligt vil kunne gennemføres.

Helt overordnet vil udvalget gerne se på, om reglerne kan gøres mere hensigtsmæssige, enkle og fleksible. Dog er udvalget opmærksomt på, at de nuværende regler er godt indarbejdet i mange virksomheder, og at ændringer vil kunne medføre en byrde i forhold til at sætte sig ind i nye regler. Det vil være et problem, hvis ændringerne samlet set ikke fører til fordele eller forenkling.

Udvalget er derfor nået frem til, at det vil være mest hensigtsmæssigt i store linjer at bevare de gældende regler, som er kendt og indarbejdet i mange virksomheder, dog således at der i forbindelse med gennemgangen af de enkelte regler kan justeres for uhensigtsmæssigheder og ske tydeliggørelse af regler, hvis der er behov herfor.

Det vil endvidere være hensigtsmæssigt, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis enten indskrives i bekendtgørelserne eller indarbejdes i en vejledning, eksempelvis på området for omstruktureringer.

10.4.2. Fravigelse af reglerne i enighed

For at løse op for de tilfælde, hvor reglerne kan virke tunge og formalistiske eller måske endda uhensigtsmæssige, er udvalget desuden nået frem til, det skal være muligt at fravige visse af de i bekendtgørelsen opstillede regler, særligt procedure-reglerne, hvis der er enighed mellem ledelse og medarbejdere, og hvor dette ikke giver mulighed for misbrug. Der vil således i en række tilfælde være tale om deklaratoriske regler, som man kan falde tilbage på, hvis man ikke kan blive enig om andet.

Ved i vidt omfang at bevare de eksisterende regler, bevarer man det udgangspunkt, som kendes i virksomhederne og hindrer, at ændringen i sig selv gør reglerne om medarbejderrepræsentation mere besværlige for de berørte virksomheder.

Ved at give mulighed for at fravige mange af reglerne, opfylder man samtidig ønsket om at gøre reglerne mere fleksible. Kravet om enighed mellem ledelse og medarbejdere sikrer, at fravigelse ikke sker på bekostning af den ene parts interesser.

Udvalget har i forbindelse hermed overvejet, hvorledes det i praksis bedst kan afgøres, om der er enighed mellem ledelse og medarbejdere. Der er i den sammenhæng blevet gjort opmærksom på, at valgudvalg/koncernvalgudvalg består af repræsentanter for både ledelsen og medarbejderne, hvorfor det vil være hensigtsmæssigt, at lade beslutningen om fravigelsen af reglerne blive truffet i enighed af medlemmerne valgudvalg/koncernvalgudvalg. I praksis nedsættes valgudvalget m.v. ofte som et underudvalg til samarbejdsudvalget.

Direktivet om information og høring pålægger alle virksomheder med mindst end 35 ansatte, at etablere et forum, der sikrer information og høring af medarbejderne. I mange tilfælde opfyldes dette krav ved at etablere et samarbejdsudvalg.

Det er i den forbindelse blevet diskuteret, om der kan være grupper af medarbejdere i en virksomhed, der ikke er repræsenteret i samarbejdsudvalget. Samarbejdsudvalget består af medlemmer af ledelse samt af tillidsrepræsentanter. Tillidsrepræsentanterne skal som led i deres arbejde i samarbejdsudvalget ikke kun varetage interesserne for de medlemmer af en faglig organisation, de er valgt af, men skal varetage samtlige medarbejders interesser.

I praksis medfører dette, at medarbejdere, der ikke mener, at de er repræsenteret af de personer, der sidder i samarbejdsudvalget, antages at have ret til at udpege en af dem valgt talsperson, der har ret til at deltage i et eller flere møder.

På denne baggrund finder udvalget det ikke betænkeligt, at visse af reglerne i bekendtgørelserne kan fraviges ved enighed i samarbejdsudvalget hhv. det af dette udvalg nedsatte valgudvalg/koncernvalgudvalg.

Det bemærkes, at udvalget også er enig om, at det fortsat er hensigtsmæssigt at have en overordnet lovhjemmel vedr. valg af medarbejderrepræsentanter, og at detailregulering af de meget teknisk prægede spørgsmål fortsat skal indeholdes i bekendtgørelserne. I forlængelse af denne overordnede tilkendegivelse, har udvalget gennemgået de konkrete områder indenfor reglerne om medarbejderrepræsentation, der er relevante at modernisere.

10.4.3. Særlige regler for medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer

De medarbejdervalgte medlemmer af bestyrelsen er underlagt de samme regler som de andre medlemmer af bestyrelsen for videregivelse af oplysninger om, hvad de under udøvelsen af deres hverv har fået kundskab om, jf. aktieselskabslovens § 160, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 79, stk. 1. De kan således heller ikke uden en beslutning fra bestyrelsen herom videregive oplysninger vedrørende drifts- og forretningshemmeligheder, som er modtaget i kraft af bestyrelsesposten.

I forbindelse med udvalgets arbejde indenfor andre emneområder bliver der på flere områder lagt op til en lempelse af lovkrav. Der er som udgangspunkt enighed om, at disse lempelser ikke skal medføre et udvidet bestyrelsesansvar, men også om, at lempelserne kan indebære, at der i større grad end tidligere stilles krav til ledelsen om at foretage konkrete vurderinger af selskabets situation.

Det kan eksempelvis være nødvendigt at vurdere, om der er behov for indhentelse af en uafhængig vurderingsmandsberetning i forbindelse med udbetaling af ekstraordinært udbytte. Det er blevet anført, at medarbejderrepræsentanter kan have svært ved at tage ordet og overbevise en professionel bestyrelse om, at det vil være hensigtsmæssigt at indhente en sådan erklæring frem for selv at foretage vurderingen.

Udvalgets medlemmer er ikke desto mindre enige om, at det vil være uhensigtsmæssigt, at der er flere ansvarsstandarder for forskellige medlemmer af den samme bestyrelse, alt efter om disse er valgt af generalforsamlingen, af medarbejderne eller udpeget af andre. Hidtil har man ikke ønsket at indføre en sådan differentiering af ansvar og har også fastholdt princippet om ens aflønning af bestyrelsesmedlemmerne, og udvalget ønsker ikke at ændre herpå.

Udvalget har også overvejet, om det skal kunne være muligt, at vælge en eller flere repræsentanter til bestyrelsen, der alene har møde- og taleret, men som ikke deltager i afstemningen. Et argument herfor kunne være, at medarbejdere muligvis er motiveret til at udnytte retten til selskabsrepræsentation med henblik på at opnå direkte information og evt. kunne få deres synspunkter hørt inden der træffes beslutning. Dette er ikke det samme som konkret at deltage i bestyrelsesarbejde og påtage sig det ansvar, dette medfører. Der er enighed i udvalget om, at det ikke er ønskeligt at ændre retstilstanden på dette punkt.

I selskaber, hvor medarbejderne har udnyttet deres ret til at vælge medarbejderrepræsentanter, påhviler der bestyrelsen en særlig forpligtelse til at drage omsorg for, at der tilvejebringes gode og effektivt virkende informationskanaler til selskabets medarbejdere til orientering om selskabets forhold. Reglen er indført ud fra

en betragtning om, at medarbejdere, der udnytter reglerne om repræsentation, formentligt har et ønske om øget information.

Udvalget har på denne baggrund overvejet, om der, særligt i selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, skal gives mulighed for, at medarbejdere, i selskaber og koncerner, der opfylder reglerne for valg af repræsentanter til bestyrelsen, kan tilvælge denne information uden at vælge at lade sig repræsentere i bestyrelsen. Der er imidlertid enighed i udvalget om, at dette ikke er en hensigtsmæssig løsning.

10.4.4. Fravalg af medarbejderrepræsentation

Udvalget har overvejet, om det skal være muligt helt at fravælge reglerne om medarbejderrepræsentation. Reglerne om medarbejderrepræsentation er som nævnt indført både af hensyn til arbejdstagere og arbejdsgivere.

Der er overvejende enighed om, at der skal være regler om medarbejderrepræsentation, og at disse ikke skal kunne fravælges af arbejdsgivere.

Udvalget har overvejet, om reglerne om information, som er indført efter reglerne om medarbejderrepræsentation, har konkret betydning i forbindelse med en evt. modernisering af reglerne om medarbejderrepræsentation.

Der er enighed i udvalget om, at de to regelsæt i dag har forskelligt formål. Reglerne om information og høring har til formål at sikre information af medarbejderne, mens reglerne om medarbejderrepræsentation og har til formål at sikre information til ledelsen og inddragelse af medarbejdere i beslutninger på ledelsesniveau.

Der er væsentlig forskel på at informere medarbejdere og på at de deltager aktivt i beslutninger og har en del af ansvaret herfor. Endvidere skal medarbejdere, der er valgt til bestyrelsen varetage selskabets interesser på lige fod med de andre bestyrelsesmedlemmer, hvilket ikke er et krav efter reglerne om information og høring. Der er således efter udvalgets opfattelse væsentlig forskel mellem de to gældende regelsæt.

10.4.5. Konsekvenser af udvidet mulighed for valg af ledelsesmodel

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten foreslår i denne betænknings kapitel 9, at der fremover gives mulighed for valg af andre ledelsesmodeller, end dem vi kender idag. Hvis forslaget gennemføres i dansk ret, vil det som noget nyt fremover

blive muligt at vælge en ledelsesmodel svarende til den tostrengede, som bl.a. er kendt i Tyskland.

I forhold til reglerne om medarbejderrepræsentation indebærer dette, at der skal tages stilling til, i hvilket ledelsesorgan medarbejderne skal kunne vælge repræsentanter.

Hvis et selskab har en bestyrelse, vil der altid skulle vælges medarbejderrepræsentanter til dette organ. Spørgsmålet er imidlertid, hvilket organ, der skal vælges medarbejderrepræsentanter til, hvis selskabets ledelse består af en direktion og et tilsynsråd. I et sådant tilfælde ligger den egentlige ledelse hos direktionen, mens tilsynsrådet alene har en kontrollerende funktion.

Hvis medarbejderne vælger repræsentanter ind i tilsynsrådet kan man argumentere for, at de kommer længere væk fra de konkrete ledelsesmæssige beslutninger, der træffes i selskabet. Omvendt ligger der i tilsynsrådets opgaver en meget væsentlig kontrolfunktion som synes at stemme godt overens med hensynet bag reglerne om medarbejderrepræsentation. Det vil også i forhold til tilsynsrådets opgaver være relevant at inddrage de oplysninger om selskabets forhold, som medarbejderne er i besiddelse af.

Omvendt vil det næppe være hensigtsmæssigt, at medarbejderrepræsentanterne bliver en del af direktionen, der må forventes løbende at skulle mødes og træffe beslutninger om den daglige drift af selskabet. Det har således næppe været hensigten med reglerne om medarbejderrepræsentation, at medarbejderrepræsentanter skulle deltage i den daglige drift af selskabet.

Det er på denne baggrund udvalgets opfattelse, at det vil være mest hensigtsmæssigt, at reglerne om medarbejderrepræsentation giver ret til at vælge medlemmer af tilsynsrådet, hvis der er tale om et selskab med en tostrengt ledelsesmodel.

10.4.6. Skriftlige/elektroniske valg

Krav om iværksættelse af valg af medarbejderrepræsentanter skal i dag ske skriftligt. Der gælder desuden et krav om, at selve afstemningerne i forbindelse med valget skal ske skriftligt og hemmeligt. Dette gælder både selskabs- og koncernrepræsentation.

Reglerne er dels begrundet i praktiske hensyn og i, at valgene skal gennemføres på objektiv vis. Der er som udgangspunkt ikke mulighed for at dispensere fra bekendtgørelsernes skriftlighedskrav.

Det antages i dag i praksis, at henvendelsen til ledelsen med krav om at iværksætte valg kan ske pr. mail, og at der kan gennemføres elektroniske valg. Det er dog ikke givet, at denne praksis er kendt af alle.

Udvalget har i den forbindelse påpeget, at det bør præciseres i bekendtgørelserne, at der kan ske elektronisk valg af medarbejderrepræsentanter, og at elektronisk kommunikation også vil opfylde skriftlighedskravet i andre tilfælde.

10.4.7. Nedsættelse af valgudvalg/koncernvalgudvalg

Efter de gældende regler skal bestyrelsen på opfordring nedsætte et permanent valgudvalg, der skal gennemføre en ja/nej-afstemning samt sørge for, at selve valget til selskabsrepræsentation/koncernrepræsentation gennemføres efter reglerne. I koncerner skal der nedsættes et koncernvalgudvalg efter tilsvarende regler.

Udvalget har overvejet, om reglerne om nedsættelse af valgudvalg skal ændres eller kunne fraviges.

Det er i den forbindelse blevet anført, at det ud fra et praktisk synspunkt er hensigtsmæssigt at have et forum, der varetager gennemførelsen af valget. Det er også hensigtsmæssigt, at dette forum indeholder repræsentanter for både ledelse og medarbejdere. Også selvom der gives mulighed for at fravige mange af reglerne i bekendtgørelsen, vil der være behov for et forum, der i enighed kan træffe beslutninger herom.

I praksis nedsættes valgudvalget ofte som et underudvalg til samarbejdsudvalget, og efter det oplyste giver proceduren herfor ikke anledning til problemer. Udvalget finder på dette grundlag ikke anledning til at ændre reglerne om nedsættelse af valgudvalg.

I koncernforhold kan der opstå en uhensigtsmæssig situation, hvor et eller flere driftsselskaber ejes af et moderselskab, der er en tom skal uden nogen form for selvstændig aktivitet, og dette igen ejes af endnu et moderselskab, hvori den egentlige koncernledelse ligger. Der kan ligge skattemæssige begrundelser bag en sådan konstruktion, men den kan også opstå i forbindelse med opkøb af virksomheder og andre forhold.

Efter de gældende regler skal der gennemføres koncernvalg til begge moderselskaber, og der skal i forlængelse heraf også nedsættes koncernvalgudvalg for dem begge. Der kan i sådanne tilfælde argumenteres for, at ledelsen og medarbejderne i enighed skal kunne beslutte, at der kun nedsættes ét koncernvalgudvalg, der så kan gennemføre valg for begge moderselskaber.

I praksis benyttes denne procedure formentligt allerede i mange koncerner, enten helt stringent eller ved at der formelt etableres 2 koncernvalgudvalg med sammenfaldende personkreds. Som reglerne i bekendtgørelsen er udformet, er der imidlertid ikke hjemmel hertil.

Udvalget finder det hensigtsmæssigt i bekendtgørelsen om koncernrepræsentation at præcisere, at repræsentanter for ledelsen og medarbejderne i enighed kan beslutte kun at nedsætte ét valgudvalg, der kan gennemføre flere koncernvalg indenfor samme koncern. Det er en forudsætning herfor, at der er repræsentanter fra alle relevante selskaber og interesser i udvalget. Beslutningen herom vil i givet fald kunne træffes i samarbejdsudvalget i ét af koncernens moderselskaber.

10.4.8. Ja/nej-afstemning

10.4.8.1. Generelt om ja/nej-afstemning

I dag skal der efter de gældende regler afholdes en ja/nej-afstemning både i forbindelse med valg til selskabs- og koncernrepræsentation. Dette gælder også selvom betingelserne for afholdelse af et såkaldt ”fredsvalg” er opfyldt.

Udvalget har overvejet, om der skulle være mulighed for at fravige kravet om afholdelse af ja/nej-afstemning.

Ja/nej-afstemning er indført for at sikre, at der reelt er et flertal for udnyttelse af reglerne om medarbejderrepræsentation. Det er desuden udvalgets opfattelse, at det er væsentligt mindre byrdefuldt og besværligt at afholde ja/nej-afstemning, når der er mulighed for at gøre dette elektronisk.

Man kan argumentere for, at det er en fordel at sikre sig generel opbakning til medarbejderrepræsentationen, og at det på denne baggrund vil være en fordel fortsat at have et krav om at afholde en ja/nej-afstemning.

Omvendt kan man også argumentere for, at medarbejdernes repræsentanter i valgudvalget ofte vil have en god fornemmelse af, om der er opbakning til en medarbejderrepræsentationsordning blandt medarbejderne i selskabet. Hvis ledelsen har et ønske om at indføre medarbejderrepræsentation, og det er opfattelsen hos medarbejderrepræsentanterne i valgudvalgets (hhv. samarbejdsudvalget, hvis dette i enighed har besluttet ikke at nedsætte et valgudvalg), at medarbejderne generelt bakker op herom, kan det synes unødvendigt at påtvinge selskabet omkostningen og besværet ved at gennemføre denne afstemning.

Udvalget finder derfor, at det i enighed bør kunne besluttet i valgudvalget hhv. samarbejdsudvalget at fravige også denne del af proceduren

10.4.8.2. Flertalskrav ved ja/nej-afstemningen

Efter de gældende regler skal mindst halvdelen af virksomhedens medarbejdere stemme for at gennemføre et valg til medarbejderrepræsentation ved ja/nej-afstemning, for at ordningen bliver etableret.

Udvalget har overvejet, om dette krav kan ændres til, at der bare skal stemmes for ordningen af halvdelen af de medarbejdere, der afgiver stemme ved ja/nej-afstemningen.

Hensynet til at sikre en generel opbakning i virksomheden eller koncernen taler for at bevare kravet om, at flertallet af virksomhedens eller koncernens medarbejdere skal stemme for ordningen, for at den skal iværksættes. Hvis man ændrer flertalskravet, er der risiko for at en mindre gruppe ansatte, der ønsker en medarbejderrepræsentantordning, kan få gennemført en ordning, som det store flertal ikke er interesseret i.

På denne baggrund finder et flertal i udvalget, at de eksisterende regler bør videreføres.

For den beskrevne ændring kunne tale, at de medarbejdere, der er imod etableringen af en ordning, tvinges til at deltage aktivt i den demokratiske proces ved at afgive en stemme, og at de ikke ved passivitet skal kunne forhindre gennemførelse af ordningen.

En sådan ændring ville generelt indebære, at det var lettere at få vedtaget en medarbejderrepræsentationsordning og støttes derfor af LO/AE og Noe Munck.

10.4.9. Gennemførelse af valgproceduren

Der er i bekendtgørelsen om selskabsrepræsentation fastsat detaljerede regler for gennemførelse af valget. Det er i praksis blevet anført, at det undertiden er vanskeligt at overholde de konkrete bestemmelser om gennemførelse af valget.

Der tænkes i den forbindelse bl.a. på kravet om skriftlig anmodning om iværksættelse af valgprocedure, udarbejdelse af stemmesedler og lister/ brug af lukkede kuverter og telegrafi, skriftlig tilbagemelding på valg m.v.

Ofte vil de i bekendtgørelsen fastsatte regler være hensigtsmæssige, men da der er stor forskel på virksomheder, kan disse procedureregler i nogle tilfælde være med

til at gøre valget unødigt besværligt. Udvalget har derfor overvejet, om der skulle være mulighed for at fravige de formelle regler for gennemførelse af valget, også selvom der ikke er tale om et fredsvalg.

Der bør efter udvalgets opfattelse fortsat være regler om gennemførelse af valget, både fordi dette kan sikre en vis ensartethed og dermed forudberegnelighed på området, og fordi reglerne generelt er udtryk for en fornuftig regulering.

Derimod er det efter udvalgets opfattelse mindre hensigtsmæssigt at reglerne ikke kan fraviges. Hvis medarbejdere og ledelse er enige herom, bør valget kunne tilrettelægges på den måde, der er mest hensigtsmæssig i den konkrete virksomhed. Da valgudvalget består af repræsentanter for både ledelsen og medarbejdere, vil man kunne varetage dette hensyn ved et krav om enighed i valgudvalget.

Udvalget finder derfor, at de gældende regler om gennemførelse af valget bør opretholdes, men at der bør tilføjes en bestemmelse om, at (koncern)valgudvalget i enighed skal kunne fravige alle bestemmelserne om proceduren ved gennemførelse af valget

Det bemærkes, at reglerne om proceduren ved gennemførelse af valget allerede i dag kan fraviges ved gennemførelse af et såkaldt fredsvalg (dvs. når der opstilles lige nøjagtigt det antal medlemmer og suppleanter, der skal vælges). Med den foreslåede ændring, vil reglerne dog også kunne fraviges uden for de situationer, hvor der er tale om fredsvalg.

Det vil komme til at fremgå eksplicit af de reviderede bekendtgørelser om selskabs- og koncernrepræsentation, hvilke bestemmelser, der kan fraviges i enighed.

Udvalget har endvidere overvejet, om det kunne være hensigtsmæssigt, at de, der fik flest stemmer, blev valgt som medlem af bestyrelsen, og at de næste i rækken blev suppleanter, da suppleanterne alligevel må forventes at skulle indtræde i bestyrelsen, hvis et medarbejdervalgt medlem får forfald. I mange tilfælde vil det kunne være hensigtsmæssigt, at de personer, der er interesserede i at stille op til et medarbejderrepræsentationsvalg, kan stille op på en samlet liste, således at de, der får flest stemmer, vælges til bestyrelsen, og de næste bliver suppleanter.

Omvendt kan der også være tilfælde, hvor det synes mere hensigtsmæssigt, at der fortsat udarbejdes 2 lister med henholdsvis to sæt kandidater. Derfor har udvalget vurderet, at der ikke generelt skal ændres på reglerne for opstillingslisterne. Derimod skal der ligesom i forbindelse med andre procedurekrav være mulighed for at (koncern)valgudvalget i enighed kan beslutte at fravige reglerne.

Dermed vil der i de selskaber, hvor der er enighed om, at det vil være hensigtsmæssigt, kunne opstilles medarbejdere samlet på én liste. Det vil således også være op

til (koncern)valgudvalget at vurdere andre praktiske forhold vedr. opstillingen, eksempelvis om der skal være mulighed for, at kandidater og suppleanter opstiller parvist, eller om den suppleant, der får flest stemmer, skal tilknyttes den kandidat, der får flest stemmer, eller om personen skal erstatte den først fratrådte kandidat.

Det er endvidere udvalgets opfattelse, at bekendtgørelsernes bestemmelser om valgperiodens længde også skal kunne fraviges i enighed af valgudvalget forud for hvert valg. Dermed gives der bl.a. mulighed for, at der kan vælges repræsentanter for perioder af forskellig varighed (f.eks. 2 og 4 år), således at der kan sikres kontinuitet i bestyrelsesarbejdet. Udvalget finder, at det vil være hensigtsmæssigt, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens supplerer bekendtgørelsens regler herom med en vejledning på området.

10.4.10. Frister vedr. valg til selskabsrepræsentation

Fristreglerne i bekendtgørelserne om medarbejderrepræsentation er indført for at sikre, at valget bliver afholdt inden for visse tidsmæssige rammer, og for at de forskellige grupper har nok tid til at træffe de nødvendige forberedelser i forbindelse med valget.

Som eksempel på fristerne kan nævnes, at bestyrelsen på første møde – dog senest 6 uger efter anmodningen fra medarbejderne om at iværksætte valg – skal nedsætte et valgudvalg. Valgudvalget skal inden 4 uger afholde ja/nej-afstemning og har derefter 1 uge til at underrette ledelsen, og skal bekendtgøre valgdatoen for medarbejderne mindst 6 til 10 uger (hhv. 9 og højst 20 uger for ansatte på skibe) inden valget.

Der er efter de gældende regler ikke mulighed for at dispensere fra fristerne, der således kan virke uflexible. I praksis henvender en del selskaber sig til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, når fristerne overskrides. Baggrunden herfor er typisk, at der er sket misforståelser eller fristerne er glemt. Som bekendtgørelserne er udformet i dag, har styrelsen kun begrænset mulighed for at dispensere fra reglerne. Dette indebærer reelt, at selv en ganske lille fristoverskridelse medfører, at hele valgproceduren skal starte forfra med ja/nej-afstemning mv. Dette er efter styrelsens opfattelse en ikke uvæsentlig grund til, at reglerne om medarbejderrepræsentation i praksis opfattes som tunge og besværlige.

I praksis har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen helt konkret set bort fra ganske små overskridelser af fristerne, hvor det har virket unødigt byrdefuldt at kræve, at proceduren startede forfra, og hvor der har været enighed blandt ledelse og medarbejdere om at gennemføre/acceptere valghandlingen trods fristoverskridelsen.

Udvalget har på denne baggrund overvejet, om bekendtgørelserne skal ændres. Det har således været overvejet, om fristerne burde forlænges. Dette vil dog næppe sikre, at der ikke sker overskridelse af fristerne ved forglemmelse eller misforståelser. Det er derfor udvalgets opfattelse, at det vil være mere hensigtsmæssigt at bevare de nuværende regler, som kan tjene som et fornuftigt udgangspunkt, og samtidig give valgudvalget mulighed for i enighed at fravige fristreglerne. Det er udvalgets vurdering, at dette vil løse langt de fleste problemer, der kendes fra praksis.

Samtidigt finder udvalget, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen bør have mulighed for at dispensere fra fristreglerne i bekendtgørelsen, og dermed kodificere styrelsens praksis. Denne mulighed vil formentlig ikke blive anvendt særligt ofte, men kan være hensigtsmæssig i tilfælde, hvor der ikke kan opnås enighed i valgudvalget, men hvor der på den anden side er tale om en ganske lille overtrædelse af fristreglerne.

10.4.11. Valgbarhed

Efter de gældende regler skal en medarbejder have været ansat i 12 måneder i selskabet eller koncernen for at kunne stille op til valg til medarbejderrepræsentation. Der er ikke i bekendtgørelserne mulighed for at dispensere for dette krav, men valgudvalget kan i tvivlstilfælde afgøre, om ansættelseskravet er opfyldt

På dagens arbejdsmarked er den gennemsnitlige ansættelsesperiode for medarbejdere væsentligt kortere, end det var tilfældet på tidspunktet for reglernes indførelse. Udvalget har på denne baggrund overvejet, om mindstekravet til ansættelsesperioden i forhold til valgbarhed generelt skal nedsættes, eller om der skal være mulighed for i konkrete tilfælde at fravige kravet.

Minimumskravet til valgbarhed er indført med henblik på at sikre, at medarbejderrepræsentanter har et vist tilhørsforhold og kendskab til virksomheden og de medarbejdere, de skal repræsentere. Reglerne er endvidere afstemt med reglerne om valg til tillidsrepræsentanter, idet man ved valg til bestyrelsen opnår samme ansættelsesretlige beskyttelse som tillidsrepræsentanter. Disse hensyn består fortsat og taler imod en generel nedsættelse af kravet til valgbarhed.

Omvendt kan man argumentere for, at lovgiver ikke bør hindre de tilfælde, hvor både ledelsen og medarbejdere er enige om at lade en person, der har været ansat i kortere tid, opstille til valg i en medarbejderordning. Der kan eksempelvis være tale om en tidligere ansat, der er vendt tilbage til selskabet efter at have været ansat andetsteds. I praksis har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen accepteret, at en medarbejder, der havde været ansat i et koncernforbundet selskab, stillede op til valg, selvom han havde været ansat her i mindre end 12 måneder. I den konkrete sag ønskede både ledelsen og medarbejderne at han kunne stille op.

Udvalget finder på denne baggrund, at der skal være mulighed for at valgudvalget i enighed kan fravige mindstekravet for ansættelsestid i forhold til valgbarhed.

10.4.12. Omfanget af repræsentationen

10.4.12.1. Et fast antal medarbejderrepræsentanter

Efter de gældende regler skal valgudvalget vælge et antal medarbejderrepræsentanter og suppleanter svarende til halvdelen af det antal medlemmer, der vælges af generalforsamlingen eller udpeges til bestyrelsen. Hvis dette tal ikke er helt, rundes der op til nærmeste hele tal, og mindst 2.

Udvalget har overvejet, om reglerne om medarbejderrepræsentation skal give ret til valg af et fast antal repræsentanter, uanset antallet af de generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen.

Der er enighed i udvalget om, at reglen i aktieselskabslovens § 49, stk. 6, om at flertallet af medlemmerne i bestyrelsen skal være valgt af generalforsamlingen, skal videreføres uændret.

Overvejelserne angår derimod spørgsmålet, om medarbejdere (med respekt af denne regel) altid skal kunne vælge eksempelvis to repræsentanter, uanset om der f.eks. er 15 generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen. Dette kan som nævnt særligt være relevant set i lyset af, at der stilles stadigt større krav om diversitet i bestyrelserne, og at der samtidigt er fokus på, at bestyrelserne ikke kan fungere tilfredsstillende, hvis de bliver for store.

Som argument for en ændring af de gældende regler har været nævnt, at medarbejderrepræsentanterne alligevel aldrig vil kunne udgøre flertallet af bestyrelsen og derved kunne gennemtvinge beslutninger. Både hensynet til, at medarbejderne er til stede i det besluttende organ, giver deres mening til kende og deltager i beslutningen, og hensynet til, at ledelsen kan få adgang til nyttig information fra medarbejderne, kan varetages, uanset om der sidder 2 eller 7 medarbejderrepræsentanter i en bestyrelse med 14 generalforsamlingsvalgte.

Heroverfor har det været anført, at antallet af medlemmer i en bestyrelse aldrig er uden betydning i forhold til påvirkning af de beslutninger, der skal træffes, og at de nuværende regler fungerer tilfredsstillende. Et flertal i udvalget finder på denne baggrund, at de gældende regler bør bevares.

Udvalget har desuden overvejet, hvorvidt det vil være hensigtsmæssigt mere overordnet at ændre reglerne om medarbejderrepræsentation, således, at medarbej-

derne kun vil kunne vælge eksempelvis 2 medlemmer til bestyrelsen, uanset antallet af generalforsamlingsvalgte medlemmer. I så fald ville det formentlig være mere hensigtsmæssigt at foretage en sådan ændring som led i en samlet gennemgang af alle danske og internationale regler vedrørende medarbejderrepræsentation med henblik på at sikre samspillet mellem disse.

Det er udvalgets samlede konklusion, at der ikke på nuværende tidspunkt bør ændres på de gældende regler på dette punkt.

10.4.12.2. Op- eller nedrunding

Som sagt skal valgudvalget vælge et antal medarbejderrepræsentanter og suppleanter svarende til halvdelen af det antal medlemmer, der vælges af generalforsamlingen eller udpeges til bestyrelsen. Hvis dette tal ikke er helt, rundes der op til nærmeste hele tal.

Hidtil har det i nogle tilfælde været en udfordring at finde et tilstrækkeligt antal medarbejdere, der ønsker at stille op til valg til bestyrelsen hhv. som suppleant til et bestyrelsesmedlem, men dette problem vil formentlig i de fleste tilfælde være løst med det nedenfor nævnte forslag om, at medarbejderne kan vælge ”op til” et antal kandidater/suppleanter.

Der er generelt enighed om, at det kan være en ulempe at have en meget stor bestyrelse. På den anden side stilles der i stigende omfang krav til bestyrelsens sammensætning og diversitet, hvilket kan føre til ønsker om at lade personer indgå i bestyrelsen, som besidder en særlig indsigt eller har en særlig baggrund.

Det har været påpeget, at reglerne om medarbejderrepræsentation, herunder den omstændighed, at der i en given situation skal gennemføres suppleringsvalg, i praksis kan have indflydelse på beslutningen om udvidelse af antallet af bestyrelsesmedlemmer i løbet af en valgperiode.

Det har i den forbindelse været foreslået, at man i situationer, hvor bestyrelsen går fra lige til ulige antal bestyrelsesmedlemmer (f.eks. 6 til 7), kunne løse problemet ved at runde ned i stedet for op ved fastsættelse af antallet af medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. En sådan regel kendes eksempelvis fra Sverige.

Udvalget finder, at de gældende regler fungerer tilfredsstillende og derfor skal bevares.

10.4.12.3. Valg af ”op til” et antal medlemmer

En medarbejder skal vælge, om han/hun vil opstille som kandidat eller suppleant, og kan ikke opstille til begge dele. Hvis der ikke opstilles/vælges det nødvendige

antal repræsentanter og suppleanter, bortfalder retten til repræsentation. Dette har i praksis vist sig at kunne udgøre en hindring for valg af medarbejderrepræsentanter i situationer, hvor alle interesserede eksempelvis ville stille op som repræsentant og ikke som suppleant.

Udvalget har på denne baggrund overvejet, om reglerne om ret til at vælge medarbejderrepræsentanter skal være mere fleksible, således at medarbejderne – i stedet for et antal repræsentanter svarende til halvdelen af de generalforsamlingsvalgte og udpegede medlemmer af bestyrelsen – skal kunne vælge ”op til” et vist antal repræsentanter, ud fra en betragtning om, at der skal være mulighed for at vælge ”det mindre i det mere”.

Dette ville indebære, at medarbejderne kunne vælge mindst et bestyrelsesmedlem og højst et antal svarende til den øvre lovbestemte grænse på halvdelen af det antal medlemmer, der vælges af generalforsamlingen eller udpeges af andre.

For at bevare de nuværende regler taler hensynet til at sikre en tilstrækkelig bred opbakning til ordningen blandt medarbejderne. Valg af et tilstrækkeligt antal suppleanter har desuden til formål at undgå suppleringsvalg i løbet af valgperioden.

Det kan imidlertid synes formalistisk, at en virksomhed, der har interesserede kandidater til bestyrelsen, men hvor der ikke kan opstilles et tilstrækkeligt antal suppleanter ikke skal have mulighed for at få etablere en medarbejderrepræsentationsordning. En ændring af reglen vil være i god tråd med modernisering af reglerne, herunder at det som led i procedurereglerne i enighed kan besluttes at sammenlægge listen for repræsentanter og suppleanter.

Der er på denne baggrund enighed i udvalget om, at det vil være en fordel at ændre reglerne, så det bliver muligt at vælge ”op til” det i loven fastsatte antal medarbejderrepræsentanter.

Det er udvalgets opfattelse, at muligheden for at vælge ”op til” et vist antal ikke stiller medarbejderne ringere, men snarere bedre. Det vil sige, at i forhold til vurderingen ved anvendelsen af SE-reglerne om et særligt forhandlingsorgan f.eks. i forbindelse med en grænseoverskridende fusion, vil medarbejderne ikke være stillet ringere ved at de har mulighed for at vælge ”op til” et vist antal, end hvis de udelukkende havde kunnet vælge det fulde antal.

10.4.12.4. Ændringer i antal bestyrelsesmedlemmer i løbet af valgperioden

Udvalget har endvidere overvejet den situation, hvor der i løbet af valgperioden sker ændringer i bestyrelsen, eksempelvis hvis man bliver opmærksom på, at en meget stor bestyrelse på 14 generalforsamlingsvalgte medlemmer og 7 medarbej-

derrepræsentanter ikke er funktionel og derfor ønsker at gøre den mindre. Det er blevet oplyst, at der i praksis er usikkerhed om, hvilke regler, der gælder for denne situation.

Det følger af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis, at man altid ved generalforsamlingsbeslutning kan vælge at reducere antallet af generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer med respekt af reglen i aktieselskabslovens § 49, stk. 6 om, at flertallet af bestyrelsesmedlemmerne skal være valgt af generalforsamlingen. Dette indebærer, at bestyrelsen i eksemplet kan reduceres til 8 generalforsamlingsvalgte medlemmer og 7 medarbejderrepræsentanter.

Det vil derimod være i strid med aktieselskabslovens § 49, stk. 6 at reducere antallet af generalforsamlingsvalgte medlemmer til 7 og samtidigt bevare 7 medarbejderrepræsentanter. I så fald skal der ske reduktion af antallet af medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer (til 6 medarbejderrepræsentanter). Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis skal det medarbejdervalgte medlem, der ved valget fik færrest stemmer, fratræde. Dette medlem kan ikke modsætte sig og kan heller ikke kræve nyvalg. Hvis der er enighed om, at et andet bestyrelsesmedlem skal fratræde, vil dette dog blive accepteret i praksis.

Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis er der ikke mulighed for at aftale at reducere bestyrelsen til eksempelvis 7 generalforsamlingsvalgte og 4 medarbejderrepræsentanter, heller ikke selvom der er enighed blandt medarbejderrepræsentanterne og ledelsen herom, og om, hvilke medlemmer, der fratræder.

Det er udvalgets opfattelse, at den gældende praksis bør præciseres i bekendtgørelsen, således at det kommer til at fremgå, at generalforsamlingen kan træffe beslutning om at reducere antallet af generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i valgperioden med respekt af reglen i aktieselskabslovens § 49, stk. 6. Det bør også fremgå direkte af bekendtgørelsen, at det medarbejdervalgte medlem, der ved valget fik færrest stemmer, vil skulle fratræde, hvis reduktionen medfører, at der ikke længere er flest generalforsamlingsvalgte eller udpegede medlemmer, men at et andet bestyrelsesmedlem kan fratræde, hvis der er enighed herom.

Det er endvidere udvalgets opfattelse, at det fremover bør være muligt i enighed mellem ledelse og medarbejdere at reducere antallet af også medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i løbet af valgperioden uden afholdelse af nyt valg, så længe fordelingen af generalforsamlingsvalgte og medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer overholder kravet i § 49, stk. 6.

I forhold til det nævnte eksempel, vil det dermed fremover blive muligt at reducere til 7 generalforsamlingsvalgte og 4 medarbejdervalgte medlemmer af bestyrelsen, under forudsætning af at de involverede parter er enige herom. Hvis der ikke kan opnås enighed om antallet, der skal reduceres til eller om, hvilke(t)

medlem(mer), der skal fratræde, falder man tilbage på reglerne i bekendtgørelsen, hvilket indebærer, at de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer skal blive siddende indtil udløbet af valgperioden.

10.4.12.5. Repræsentation ved virksomhedsoverdragelse m.v.

Det har i praksis vist sig, at reglerne om medarbejderrepræsentation i nystiftede virksomheder ikke er optimalt udformede i forbindelse med omstruktureringer. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager mange henvendelser, der skyldes usikkerhed om, hvordan reglerne om medarbejderrepræsentation fungerer i forbindelse med omstruktureringer. Det vil være til alles fordel, hvis der kommer større klarhed på dette punkt. Dette kunne tale for, at der i bekendtgørelserne fastsættes bestemmelser om, hvorledes reglerne om medarbejder- og koncernrepræsentation skal fortolkes i forbindelse med virksomhedsoverdragelser og -omstruktureringer.

Det har imidlertid i praksis vist sig, at det kan være svært at opstille regler, der både er præcise og overskuelige, og samtidigt kan dække enhver situation, der opstår i praksis. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har oplyst, at det vil være hensigtsmæssigt, at der også fremover er mulighed for at kunne fortolke reglerne i situationer, der adskiller sig fra de mest typiske former for omstruktureringer.

Udvalget foreslår på denne baggrund, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med ikrafttrædelsen af den nye lov og bekendtgørelserne om medarbejderrepræsentation udfærdiger en vejledning, der beskriver de mest typisk forekommende former for omstruktureringer og virksomhedsomdannelser, og hvordan reglerne for repræsentation vil være i disse hovedtilfælde. Der henvises i den forbindelse til omtalen af praksis i forbindelse med omstruktureringer i dette kapitel, 10.1.2.2.

Der opstår i praksis et særligt problem, når der er tale om opkøb af eksisterende virksomhed eller tilførsel af aktiver, der selskabsretligt ikke er undergivet universalsuccession. De nuværende regler kan eksempelvis medføre, at medarbejdere i et selskab, der har medarbejderrepræsentation, mister retten til repræsentation de næste 3 år, når virksomheden opkøbes af en mindre virksomhed, der ikke opfylder kravene til selskabsrepræsentation. Problemet tydeliggøres i situationer, hvor transaktionen er omfattet af virksomhedsoverdragelsesloven, da denne sikrer, at medarbejderne på de fleste andre områder bevarer de fordele, de måtte have haft i det gamle selskab.

Udvalget er generelt enige om, at hvor reglerne i virksomhedsoverdragelsesloven og lignende regelsæt på væsentlige områder sikrer, at medarbejderne bevarer de fordele, de måtte have haft i det gamle selskab, skal medarbejderne også på det selskabsretlige område stilles lige så godt, som hvis selskabet havde benyttet en

virksomhedsomdannelses- eller omstruktureringsform, der havde været omfattet af selskabsretlig universalsuccession.

Udvalget finder således ikke, at det bør være af betydning for medarbejdernes ret til at være repræsenteret i bestyrelsen, om et selskab overtager en anden virksomhed ved fusion, tilførsel af aktiver eller opkøb af en bestående virksomhed, hvad enten denne er et aktieselskab eller en personligt ejet virksomhed. Det samme gælder, hvis en personligt ejet virksomhed omdannes til et aktie- eller anparts-selskab.

Dette vil eksempelvis indebære, at anciennitet i forhold til 3-årsreglen overføres, uanset hvordan to virksomheder rent selskabsretligt lægges sammen.

10.4.12.6. Frivillige ordninger

10.4.12.6.1. Generelt om frivillige ordninger

Efter de gældende regler om selskabsrepræsentation, kan virksomheder, der ikke er omfattet af loven, frivilligt vælge at lade medarbejderne deltage i ledelsen af selskabet. Også virksomheder, der er omfattet af loven, kan vælge at etablere en frivillig ordning, som dog ikke kan fratage medarbejderne retten til at kræve at der etableres en ordning i overensstemmelse med lovens bestemmelser.

Dette kan f.eks. ske ved, at der indsættes en bestemmelse i vedtægterne om, at medarbejderne har ret til at udpege et eller flere medlemmer af bestyrelsen, men der er ikke krav om at det nævnes i vedtægterne. Ledelsen/generalforsamlingen kan derfor reelt også bare vælge at lade medarbejderne deltage i ledelsen. Medarbejderne vil i så fald ikke være omfattet af reglerne om medarbejderrepræsentation i bekendtgørelsen og derfor eksempelvis ikke være beskyttet efter de gældende tillidsmandsregler. De betragtes helt som udpeget af ”andre”, jf. aktieselskabslovens § 49, stk. 2, 2. pkt.

Bestyrelsesmedlemmer, der er valgt ind i bestyrelsen på baggrund af en bestemmelse i vedtægter betragtes som udgangspunkt som udpeget af ”andre”. Hvis virksomheden efterfølgende opfylder betingelserne i lovens og dermed bliver omfattet reglerne om medarbejderrepræsentation, tæller disse bestyrelsesmedlemmer således med ved opgørelsen af det antal repræsentanter, der kan vælges af medarbejderne, med mindre der er taget særskilt stilling til denne situation i vedtægterne.

Når der er truffet beslutning om en frivillig repræsentationsordning, skal man imidlertid efter gældende praksis følge bestemmelserne i bekendtgørelsen. Dette indebærer, at proceduren ved gennemførelse af valget skal følge samme regler, som hvis selskabets havde været omfattet af lovens regler om repræsentation. Dette betyder f.eks. at ledelsen ikke kan ”udpege” medarbejderrepræsentanter og lade

dem indtræde i bestyrelsen uden at afholde valg. Endvidere skal man starte hele valgproceduren forfra i det øjeblik man opfylder lovens betingelser.

Reglerne er indført for at undgå, at virksomheder omgår reglerne om medarbejderrepræsentation. Der har således fra lovgivers side og fra de involverede interesseorganisationers side været et ønske om at sikre, at også en frivillig medarbejderrepræsentationsordning har bred opbakning i de forskellige dele af selskabet. Reglerne forhindrer eksempelvis at ledelsen kun udpeger medarbejderrepræsentanter fra én bestemt medarbejder- eller faggruppe. Reglerne skal endvidere sikre, at valg af enkelte medarbejdere ikke skal kunne gennemtvinges eller forhindres af ledelsen, af enkelte medarbejdere eller grupper heraf.

Udvalget har overvejet, om det bør være muligt at anvende en frivillig ordning, der ikke overholder reglerne i bekendtgørelserne og i den forbindelse følge en anden procedure end foreskrevet heri. Dette ville indebære, at et selskab har helt frie hænder til at udforme en frivillig ordning om medarbejderrepræsentation og til at vurdere, hvordan denne ønskes iværksat.

Det må som udgangspunkt antages, at risikoen for at ledelsen gennemtvinger repræsentation ved enkelte medarbejdere eller fra enkelte grupper af medarbejdere er lille, idet ledelsen typisk må antages at have en interesse i, at medarbejderrepræsentation har bred opbakning blandt virksomhedens ansatte. Problemet er derfor i vidt omfang selvregulerende.

Lovgiver har i loven opstillet kriterier for, hvornår et selskab har pligt til at efterkomme medarbejdernes krav om medarbejderrepræsentation. Når disse kriterier ikke er opfyldt kan man argumentere for, at en virksomhed frit skal kunne fastsætte rammerne for en frivillig medarbejderrepræsentationsordning. Spørgsmålet er i den forbindelse, om der er behov for at opstille regler til regulering af situationer, hvor virksomheden ikke er omfattet af loven.

Man kan argumentere for, at ledelsen selv har en interesse i, at der er bred opbakning i medarbejderskaren til en konkret model for medarbejderdeltagelse i ledelsen. Samtidigt er spørgsmålet, om lovgiver skal forhindre, at ledelsen udpeger en repræsentant for en særlig gruppe, vel vidende at der ikke generelt blandt medarbejderne er opbakning til at denne person repræsenterer dem.

Omvendt kan det anføres, at problemet ved at skulle vælge proceduren i bekendtgørelserne formindskes væsentligt i det omfang der gives mulighed for, at (koncern)valgudvalget i enighed kan fravige mange af de administrativt tunge procedureregler.

Det er på denne baggrund udvalgets opfattelse, at det bør være muligt at anvende en frivillig ordning, der afviger fra reglerne i bekendtgørelserne og i den forbin-

delse følge en anden procedure end foreskrevet heri. Det er fortsat hensigten, at bekendtgørelsernes regler om ansættelsesretlig beskyttelse af de medarbejdere, der vælges til bestyrelsen, skal finde anvendelse.

Ligesom det er tilfældet i forhold til selskabsrepræsentation, kan selskaber, der ikke er omfattet af lovens krav, frivilligt vælge at lade medarbejderne i koncernselskaber deltage i ledelsen af selskabet.

Dette kan ske ved, at der indsættes en bestemmelse i vedtægterne om, at medarbejderne har ret til at udpege et eller flere medlemmer af bestyrelsen, men der er ikke krav om, at det nævnes i vedtægterne. Ledelsen/generalforsamlingen kan derfor reelt også bare vælge at lade medarbejderne deltage i ledelsen.

Bestyrelsesmedlemmer, der er valgt ind i bestyrelsen på baggrund af en bestemmelse i vedtægter betragtes som udgangspunkt som udpeget af "andre". Bliver virksomheden efterfølgende omfattet af lovens regler om medarbejderrepræsentation, tæller disse således med ved opgørelsen af det antal repræsentanter, der kan vælges af medarbejderne, med mindre der er taget særskilt stilling til denne situation i vedtægterne.

I forhold til selskabsrepræsentation har udvalget overvejet at gøre det muligt for et selskab at fortsætte en velfungerende frivillig ordning, når selskabet omfattes af reglerne om medarbejderrepræsentation, hvis der er enighed herom i valgudvalget/samarbejdsudvalget. Udvalget har i forlængelse heraf overvejet, om dette også skal gælde koncernrepræsentation.

Der er enighed i udvalget om, at det ved udformning af reglerne om frivillige ordninger i koncernforhold skal sikres, at reglerne i loven om medarbejderindflydelse i SE-selskaber og reglerne om grænseoverskridende fusion/spaltning ikke kan omgås ved at lave en frivillig ordning og afslutte eller ændre den kort tid efter omdannelsen. Der kan eksempelvis udformes en regel om, at hvis den frivillige ordning ændres eller ophører, skal medarbejderne stilles lige så godt, som hvis den frivillige ordning ikke havde været etableret på tidspunktet for fusionen/spaltningen, henholdsvis stiftelsen af SE-selskabet.

10.4.12.6.2. Frivillige ordninger, der gribes af lovens betingelser

For et selskab, der ikke opfylder lovens betingelser for medarbejderrepræsentation, men som har en frivillig ordning, der fungerer godt, medfører de gældende regler på området, at virksomheden tvinges til at gennemføre et nyvalg, når den efter et stykke tid opfylder lovens betingelser for medarbejderrepræsentation og medarbejderne ønsker at udnytte retten. Dette gælder også, selvom det f.eks. kun er et halvt år siden, ordningen blev etableret og der er blevet afholdt valg i overensstemmelse med reglerne i bekendtgørelsen. Dette kan opleves som byrdefuldt af virksomheder, der har etableret en frivillig ordning.

Det er endvidere blevet nævnt, at reglen om, at virksomheden skal gennemføre nyvalg, når den omfattes af lovens regler om selskabsrepræsentation, i praksis ikke er kendt af mange virksomheder.

Udvalget har derfor overvejet, om man burde ændre reglerne, således at et selskab med en igangværende frivillig ordning kan fortsætte med denne ordning, uanset at selskabets medarbejdere opnår ret til repræsentation efter loven fordi lovens betingelser herfor er opfyldt.

Det skal i den forbindelse understreges, at selvom den frivillige ordning videreføres, vil de sædvanlig grupper fortsat kunne kræve iværksat et valg til medarbejderrepræsentation efter reglerne i bekendtgørelserne.

Efter de gældende regler kan dette kræves af et flertal blandt medarbejderne i virksomhedens samarbejdsudvalg, faglige organisationer og foreninger, der repræsenterer 1/10 af medarbejderne eller 1/10 af virksomhedens medarbejdere. I praksis vil også ledelsen kunne iværksætte et decideret valg efter reglerne i bekendtgørelsen, hvis den finder dette hensigtsmæssigt.

En ændring som den beskrevne vil sikre, at en igangværende frivillig ordning, som både ledelsen, tillidsrepræsentanterne og medarbejderne er tilfredse med, vil kunne fortsættes selvom selskabet kommer ind under lovens anvendelsesområde. Den beskrevne ændring vil således sidestille selskaber, der omfattes af lovens regler om medarbejderrepræsentation, uanset om de har en frivillig ordning eller ej.

På denne baggrund er der enighed i udvalget om, at det skal være muligt at lade en igangværende medarbejderrepræsentationsordning fortsætte, selvom selskabet i mellemtiden kommer til at opfylde kravene i aktieselskabslovens § 49, stk. 2, 3. pkt., hhv. anpartsselskabslovens § 22, medmindre et medlem af samarbejdsudvalget eller en af de grupper, der efter bekendtgørelsen har ret til at kræve et valg iværksat, protesterer mod ordningens videreførelse og kræver iværksat et nyvalg.

10.4.12.6.3. Evt. tidsbegrænsning for frivillige ordninger i selskaber, der opfylder lovens betingelser

Hvis man tillader, at en igangværende frivillig ordning videreføres, uanset at virksomheden kommer til at opfylde betingelserne i aktieselskabslovens § 49 og anpartsselskabslovens § 22, bliver det relevant at vurdere, hvor længe den frivillige ordning kan fortsætte. Det antages i praksis, at virksomheden kan afvente næste generalforsamling, inden den iværksætter valget.

Der kan argumenteres for, at ordningen ikke bør kunne løbe længere end en ordning, der var blevet etableret ved nyvalg på tidspunktet, hvor betingelserne i aktieselskabslovens § 49 og anpartsselskabslovens § 22 blev opfyldt, dvs. 4 år.

Man kunne imidlertid også argumentere for, at der ikke er grund til, at lovgiver opstiller krav om nyvalg eller tilpasning til lovens krav, så længe ledelsen og medarbejderne er enige om, at lade den frivillige ordning fortsætte. Dette vil i praksis medføre, at en virksomhed konkret vil kunne forhandle sig ud af reglerne om medarbejderrepræsentation ved etablering af en frivillig ordning, så længe der ikke er et flertal blandt medarbejderne i virksomhedens samarbejdsudvalg, faglige organisationer og foreninger, der repræsenterer 1/10 af medarbejderne eller 1/10 af virksomhedens medarbejdere, der protesterer herimod.

Det er på denne baggrund udvalgets opfattelse, at en frivillig ordning skal kunne fortsætte uændret på ubestemt tid, så længe ledelsen og medarbejderne er enige herom.

10.4.12.6.4. Forholdet til grænseoverskridende fusion og SE-reglerne

Det er udvalgets opfattelse, at det ved udformning af reglerne om frivillige ordninger skal sikres, at reglerne i SE-loven og lov om grænseoverskridende fusion ikke kan omgås ved at lave en frivillig ordning og afslutte eller ændre den kort tid efter omdannelsen.

10.4.13. Ændret definition af moderselskab

Efter de gældende regler ser man som hovedregel på den formelle aktiebesiddelse. Det er ikke helt afklaret, om et moderselskab skal opfylde reglerne om koncernrepræsentation, hvis rådigheden over visse af de aktier, der giver det bestemmende indflydelse, er fraskrevet, eksempelvis ved en aktionæroverenskomst eller et vedtægtsbestemt stemmeloft.

Tilsvarende er det ikke fuldstændigt afklaret, om der er pligt til koncernrepræsentation i et selskab, der alene besidder aktier, der giver ret til 49 pct. af stemmerne, men hvor selskabet reelt råder over flertallet af stemmerne, eksempelvis på baggrund af en aktionæroverenskomst.

Udvalget foreslår i denne betæknings kapitel 17 om diverse, at koncerndefinitionen ændres, således at den tilpasses koncerndefinitionen i årsregnskabsloven, herunder kommer til at opfylde kravene i de internationale regnskabsstandarder.

Dette forslag indebærer, at den reelle indflydelse bliver afgørende for vurderingen af, om et selskab betragtes som moderselskab. Det er fortsat udgangspunktet, at et selskab, der besidder aktier, der giver ret til flertallet af stemmerettighederne, betragtes som moderselskab. Dette gælder imidlertid ikke, hvis selskabet har fraskrevet sig retten til at råde over flertallet af stemmerne på en måde, som selskabet ikke selvstændigt kan ændre.

Hvis selskabet således råder over flertallet af stemmer, vil det blive betragtet som et moderselskab, uanset om rådigheden er baseret på aktiebesiddelse eller ej.

Det er udvalgets opfattelse, at det vil være hensigtsmæssigt, at reglerne om koncerndefinition kommer til at følge denne definition. Dette vil have den fordel, at der kun kommer én koncerndefinition i selskabsretten, og at denne er den samme i årsregnskabsloven. Da definitionen endvidere er i tråd med den internationale udvikling på området, har løsningen også den fordel, at definitionen vil være anvendelig både i rent danske og i internationale koncerner.

I reglerne om europæiske samarbejdsudvalg tages der ligeledes udgangspunkt i, om det pågældende selskab har bestemmende indflydelse. Der benyttes således samme definition, som i den aktieselskabsretlige teori. I forbindelse med udvalgets arbejde, er det blevet oplyst, at dette ikke har givet anledning til problemer, selvom det kan være svært for medarbejderne at vurdere, hvorvidt moderselskabet reelt besidder bestemmende indflydelse, hvis denne ikke er på baggrund af en aktiebesiddelse, da aktionæroverenskomster generelt ikke er offentligt tilgængelige.

I forhold til reglerne om koncernrepræsentation, vil den nye definition have den konsekvens, at medarbejderne i en koncern har ret til repræsentation i moderselskabets øverste ledelsesorgan, hvis dette har en bestemmende indflydelse over det selskab, som medarbejderne er ansat i.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten havde oprindeligt til hensigt at den ændrede koncerndefinition hverken skulle udvide eller indskrænke området for medarbejderrepræsentation. Den foreslåede ændring indebærer principielt både en udvidelse og en indskrænkning,

Hvis et selskab har aktier, der giver ret til flertallet af stemmer i et andet selskab er udgangspunktet fortsat, at medarbejderne har ret til koncernrepræsentation. Dette vil imidlertid ikke gælde, hvis selskabet f.eks. i en aktionæroverenskomst eller ved et vedtægtsbestemt stemmeloft er afskåret fra at udnytte visse af stemmerne og ikke ensidigt har mulighed for at ændre herpå. Selskabet har bevisbyrden for, at dette er tilfældet. Samtidigt medfører ændringen, at der ikke vil kunne opstå tilfælde, hvor to selskaber begge betragtes som moderselskab for de samme koncernselskaber, hvilket ellers er tilfældet i dag. På dette område indskrænkes anvendelsesområdet for reglerne om medarbejderrepræsentation således.

Omvendt vil udvalgets forslag indebære, at retten til koncernrepræsentation kan blive udløst, selvom et selskab ikke ejer aktier, der giver ret til at benytte flertallet af stemmer, hvis selskabet ad anden vej reelt råder over flertallet af stemmerne. På dette område indebærer ændringen således en udvidelse af reglerne. For en nærmere beskrivelse af sådanne tilfælde henvises til det relevante afsnit om koncerndefinitionen i kapitel 17.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten finder samlet set, at ændringen af koncerndefinitionen ikke indebærer en væsentlig udvidelse eller indskrænkning af anvendelsesområdet for reglerne om medarbejderrepræsentation. Til gengæld medfører ændringen, at medarbejderne får ret til repræsentation i moderselskaber, der reelt har bestemmende indflydelse over det selskab, de er ansat i. Dette vil synes at stemme godt overens med de grundlæggende hensyn bag reglerne om medarbejderrepræsentation.

10.4.14. Indirekte eller direkte valg til koncernrepræsentation

Efter de gældende regler skal bestyrelsen på opfordring nedsætte et koncernvalgudvalg, der bl.a. har til opgave at nedsætte et valgmandskollegium, der vælger koncernrepræsentanterne.

Ved koncernrepræsentation er der således indirekte valg. Koncernrepræsentanter vælges således ikke direkte af medarbejderne, men af et valgmandskollegium, der nedsættes af koncernvalgudvalget og består af selskabsrepræsentanter fra hvert af koncernselskaberne.

Valget gennemføres ved, at hvert koncernselskabs medlemmer af valgmandskollegiet tilsammen afgiver 4 stemmer for hver påbegyndt 35 medarbejdere i det koncernselskab, hvor de er udpeget. Antallet af stemmer fordeles ligeligt på det enkelte koncernselskabs medlemmer af valgmandskollegiet og overskydende stemmer fordeles mellem dem ved lodtrækning. Hvert medlem har et antal fysiske stemmesedler, og kan så på hver stemmeseddel afgive en stemme på en kandidat på medlemslisten og en kandidat på suppleantlisten.

De kandidater på hver liste, der får flest stemmer er valgt og ved stemmelighed afgøres spørgsmålet af valgudvalget.

Denne ordning har været kritiseret for at være unødigt kompliceret og uigennemskuelig.

Reglerne om koncernrepræsentation er i lighed med reglerne i selskabsrepræsentation indført dels for, at medarbejderne i koncernselskaberne kan have mulighed for at deltage aktivt i ledelsen af koncernen, og dels for at sikre, at koncernledelsen har direkte adgang til informationer fra medarbejderne i koncernselskaberne. Når der i praksis sjældent vælges medarbejdere fra datterselskaberne som koncernrepræsentanter, kan der stilles spørgsmål ved, om reglerne sikrer det formål, de blev indført for at varetage.

Reglerne om indirekte valg grunder i, at der særligt i store koncerner kunne være betydeligt besvær og omkostninger forbundet med gennemførelse af valget, hvis dette skulle være direkte.

Udvalget anbefaler i afsnit 10.4.6., at der skal være mulighed for at gennemføre valg elektronisk. Det vil således være langt mindre besværligt at gennemføre et direkte valg i en koncern, end det var tilfældet på tidspunktet for indførelse af reglerne. Flere medlemmer har oplyst, at det i deres bagland har været efterlyst en mulighed for at kunne afholde direkte valg.

Udvalget har på denne baggrund overvejet, om reglen om indirekte valg skal afskaffes således, at der også ved koncernrepræsentation skal gennemføres direkte valg.

Omvendt kan systemet med indirekte valg være godt indarbejdet i mange virksomheder, ligesom det ikke kan udelukkes, at visse virksomheder foretrækker at gennemføre valg til koncernrepræsentation ved afholdelse af indirekte valg, selv om der i forhold til andre virksomheder kan være behov for mere fleksibilitet i reglerne.

Udvalget finder derfor, at det vil være mere hensigtsmæssigt at bevare de nuværende regler, men dog give koncernvalgudvalget mulighed for i enighed at beslutte at afholde direkte valg i stedet for indirekte.

10.4.15. Medarbejdere ansat i udlandet

Efter de gældende regler kan der kun vælges repræsentanter fra danske datterselskaber til moderselskabets bestyrelse. Medarbejdere i datterselskaber beliggende i udlandet, herunder EU/EØS, samt i udenlandske filialer kan derimod ikke vælges ind i moderselskabet bestyrelse.

Det kan overvejes, om dette set i lyset af den stigende globalisering er tidssvarende, eller om reglerne skal udvides til at omfatte datterselskaber og filialer i andre lande end Danmark.

Det har været anført, at det burde kunne besluttet frivilligt at lade medarbejdere i udenlandske datterselskaber vælge koncernrepræsentanter på lige fod med ansatte i danske datterselskaber, indenfor rammerne af den nuværende regulering. Dette vil indebære, at der samlet ikke vil skulle vælges flere medarbejderrepræsentanter til moderselskabets bestyrelse, end det er tilfældet i dag, og at de valgte indtræder i bestyrelsen på lige fod med de dansk valgte medarbejderrepræsentanter og i øvrigt med de øvrige bestyrelsesmedlemmer.

Der er i visse koncerner et konkret behov for, at ledelsen kan få direkte oplysninger om, hvad der rører sig blandt medarbejderne i de udenlandske dele af koncernen. Særligt i nordiske koncerner er det svært at forklare for medarbejderne i andre lande, at de danske regler ikke giver mulighed for koncernrepræsentation fra udenlandske datterselskaber.

10.4.16. Udvidelse af gruppen af valgbare og stemmeberettigede

10.4.16.1. Generelle overvejelser

Udvalget har overvejet muligheden for at udvide gruppen af valgbare og stemmeberettigede til at omfatte medarbejdere i udenlandske datterselskaber. En sådan udvidelse kan i dag kun ske som et supplement til reglerne om medarbejderrepræsentation. Dette indebærer, at repræsentanter for ansatte i udenlandske koncernselskaber betragtes som ”udpeget af andre” og dermed tælles med i gruppen af generalforsamlingsvalgte i forhold til aktieselskabslovens § 49, stk. 6.

Udvalget har på denne baggrund overvejet, om der bør indføres regler, der indebærer, at man kan udvide kredsen af valgbare og stemmeberettigede, således at selskaber har mulighed for at koncernrepræsentanter for udenlandske selskaber tæller med i antallet af koncernrepræsentanter efter aktieselskabslovens § 49, stk. 3 og anpartsselskabslovens § 22, stk. 3.

Der er enighed i udvalget om, at det vil være hensigtsmæssigt, at kunne udvide kredsen af valgbare og stemmeberettigede med medarbejdere i udenlandske datterselskaber. Der er også enighed om, at en sådan udvidelse ikke skal medføre, at der kan vælges flere medarbejderrepræsentanter end de gældende regler giver mulighed for.

Det er endvidere udvalgets holdning, at det skal sikres, at medarbejdere i filialer i EU-lande kan deltage i en ordning om medarbejderrepræsentation, jf. Traktatens artikel 39.

Det bemærkes, at i det omfang, det vurderes, at medarbejdere i udenlandske filialer af danske selskaber som udgangspunkt fortsat ikke har krav på at deltage i valg til medarbejderrepræsentation, vil udvalgets overvejelser i de følgende afsnit, der vedrører medarbejdere i udenlandske datterselskaber også omfatte medarbejdere i udenlandske filialer.

10.4.16.2. Lovregler om udvidelse eller frivillighed

Det mest vidtgående skridt vil være at ændre reglerne for koncernrepræsentation helt generelt, således, at man fra lovgivers side tillader ansatte i udenlandske datterselskaber at stille op og stemme til valg til koncernrepræsentation.

Dette vil udvide kredsen af valgbare og stemmeberettigede væsentligt i mange danske koncerner uden hensyntagen til, om dette af ledelsen vurderes som fordelagtigt eller ej.

Der er generel enighed i udvalget om, at en sådan løsning ikke vil være hensigtsmæssig, men at det bør være frivilligt at udvide kredsen. Der er også enighed om, at beslutningen om udvidelsen som udgangspunkt ikke skal ændre på sammensætningen af en allerede valgt bestyrelse, herunder medarbejderrepræsentanter, men vil få virkning fra næste valg.

10.4.16.3. Forum for beslutningen i selskabet

Udvalget har overvejet, i hvilket ledelsesforum beslutningen om en udvidelse af kredsen af valgbare og stemmeberettigede i givet fald ville skulle træffes. Man kan argumentere for, at ledelsen i moderselskabet bør kunne træffe beslutningen, da det er dette organ, der vil blive mest direkte påvirket af beslutningen. Der kan imidlertid også argumenteres for, at beslutningen er så vigtig for koncernen, at den bør træffes af generalforsamlingen.

Der er enighed i udvalget om, at selskabets beslutning om udvidelse af kredsen af valgbare og stemmeberettigede skal træffes på generalforsamlingen i moderselskabet. I praksis vil forslaget om udvidelse af kredsen af valgbare m.v. formentlig typisk blive stillet af den bestyrelse, der kan se en interesse i at inddrage repræsentanter for de udenlandske medarbejdere i bestyrelsesarbejdet. I den forbindelse vil ledelsen/generalforsamlingen skulle være opmærksom på, at beslutningen om udvidelse ikke må være i strid med det EU-retlige forbud mod forskelsbehandling.

I det omfang der allerede er valgt koncernrepræsentanter til moderselskabets bestyrelse, vil generalforsamlingens beslutning om, at f.eks. medarbejderne i et dansk moderselskabs engelske datterselskab også skal kunne deltage ved valg til koncernrepræsentation, få virkning for det førstkommende valg til koncernrepræsentation.

Det er endvidere udvalgets opfattelse, at hvis medarbejderne ikke har udnyttet retten til at vælge bestyrelsesmedlemmer, vil generalforsamlingens beslutning medføre, at både 1/10 af de danske medarbejdere og 1/10 af alle medarbejdere i de selskaber, der efter beslutningen kan deltage i valget, vil kunne bede bestyrelsen

om at iværksætte valget. Det samme gælder faglige organisationer og foreninger, der repræsenterer 1/10 af de danske eller 1/10 af alle medarbejdere, der efter beslutningen vil kunne deltage i valget. Dette svarer til adgangen til at iværksætte ordningen efter de gældende regler.

Efter udvalgets opfattelse vil også ledelsen kunne iværksætte valg til medarbejderrepræsentation, selvom dette ikke direkte fremgår af loven eller bekendtgørelsen.

10.4.16.4. Godkendelse fra medarbejderne

Udvalget har også overvejet, om det bør være et krav, at generalforsamlingens beslutning skal godkendes af medarbejderne i de danske koncernselskaber. I praksis vil godkendelsen skulle ske ved at gennemføre en ja/nej-afstemning blandt de danske medarbejdere.

For et sådant krav taler, at udvidelse af antallet af valberettigede og valgbare personer påvirker de eksisterende medarbejders ret til repræsentation. Samtidig vil en afstemning blandt de danske datterselskabers medarbejdere, der i øvrigt kan afholdes samtidigt med en ja/nej-afstemning, eller fraviges af koncernvalgudvalget i enighed, sikre den demokratiske opbakning til udvidelse af ordningen.

Imod et sådant krav kan tale, at det bør være op til generalforsamlingen at beslutte, om det vil være bedst for selskabet, at der i ledelsen indgår repræsentanter for udenlandske medarbejdere. Det har i den forbindelse været anført, at et sådant krav kan udgøre en reel hindring for anvendelse af den nye valgmulighed, idet det formentligt vil kunne være svært at opnå de danske medlemmers opbakning til, at de skal afgive en bestyrelsespost til medarbejderne i et eller flere udenlandske datterselskaber i koncernen.

Det er dog også blevet anført, at erfaringerne med det europæiske samarbejdsudvalg har vist, at der ikke er grund til at frygte at danske medarbejdere vil hindre udvidelse af medarbejderrepræsentationen til også at omfatte ansatte i udenlandske datterselskaber og filialer.

Udvalget finder ud fra en samlet vurdering, at generalforsamlingens beslutning om, at medarbejdere i udenlandske datterselskaber kan vælge koncernrepræsentanter på lige fod med ansatte i danske datterselskaber, ikke skal tiltrædes af de danske medarbejdere.

10.4.16.5. Procedure for valg i udenlandske datterselskaber

Udvalget har overvejet, hvorvidt det vil være hensigtsmæssigt, at valget skal følge de regler for valg til koncernrepræsentation, der er fastlagt i bekendtgørelsen.

Efter udvalgets opfattelse vil det være meget svært at fastlægge ét sæt fælles regler, der skal regulere gennemførelse af valg i alle udenlandske datterselskaber. Hvis der er eksisterende regler, der svarer til de danske regler om medarbejderrepræsentation, vil det være mere hensigtsmæssigt at følge dette regelsæt som er kendt af virksomheder og medarbejdere i det konkrete land, end at overføre danske regler. Hvis det konkrete land f.eks. er beliggende indenfor EU, vil der være etableret et samarbejdsudvalg eller tilsvarende forum i overensstemmelse med reglerne i direktivet om information og høring. I så fald vil det være naturligt at lade dette forum, der har repræsentanter for både ledelse og medarbejdere, forestå gennemførelsen af valget.

Efter udvalgets opfattelse bør det derfor overlades til koncernvalgudvalget at træffe beslutning om den konkrete gennemførelse af valg i udenlandske datterselskaber. Der skal imidlertid i de danske regler fastsættes en række overordnede principper for gennemførelsen af valget, eksempelvis om gennemsigtighed og ligebehandling, og om, at det organ, der står for at gennemføre valget skal have lige deltagelse fra ledelse og medarbejdere.

Efter udvalgets opfattelse vil den øvrige systematik i reglerne om medarbejderrepræsentation blive fulgt bedst ved, at der sikres opbakning til medarbejderordningen i de(t) udenlandske datterselskab(er) ved gennemførelse af en ja/nej-afstemning blandt de udenlandske medarbejdere, der tilbydes at kunne stille op og afgive stemme ved valget til koncernrepræsentation. Udgangspunktet om ja/nej-afstemning vil kunne fraviges i enighed af koncernvalgudvalget, der i så fald også skal omfatte repræsentanter for medarbejderne i de selskaber, der omfattes af valget, hhv. af det nationale forum, der står for gennemførelsen af valget.

10.4.16.6. Udelukkende dansk flertal

Hvis man ændrer reglerne som foreslået af flertallet, kan der opstå en særlig situation, hvis der ved ja/nej afstemning i alle datterselskaber ikke opnås flertal til ordningen på koncernplan, mens flertallet af de danske datterselskaber har stemt for koncernrepræsentation.

Der er enighed i udvalget om, at ordningen i så fald skal betragtes som vedtaget af de danske datterselskaber, således at koncernvalget alene skal gennemføres i de danske datterselskaber.

10.4.16.7. Udelukkende udenlandsk repræsentation

Udvalget har overvejet, om det skal overlades til det enkelte selskabs generalforsamling at bestemme, hvor mange af koncernrepræsentanterne, der kan vælges af medarbejdere i udenlandske datterselskaber, og hvor mange udenlandske datter-

selskaber, der skal deltage i et valg, eller om der skal fastsættes nærmere lovregler herom.

Der kan være situationer, hvor det er mest hensigtsmæssigt, at der kun kan vælges én udenlandsk repræsentant, andre hvor man kan ønske én repræsentant fra hvert land i koncernen, og andre igen, hvor det betragtes som mest hensigtsmæssigt at lade alle medarbejdere i udenlandske datterselskaber stemme og stille op til valg på lige fod med medarbejdere i de danske datterselskaber.

Udvalget er enig om, at det skal være op til selskabets generalforsamling at beslutte, hvordan man skal tilrettelægge udvidelsen af kredsen af valgbare og stemmeberettigede med medarbejdere i udenlandske datterselskaber, for at opnå den ønskede sammensætning af koncernrepræsentanter.

Udvalget er opmærksomt på, at der dermed i koncerner med mange medarbejdere i udenlandske datterselskaber vil kunne opstå en situation, hvor der efter gennemførelse af valg i koncernen alene er blevet valgt koncernrepræsentanter ansat i udenlandske koncernselskaber. Muligheden for et sådant resultat bør indgå i ledelsens/generalforsamlingens overvejelser i forbindelse med vurderingen af, om man ønsker at udvide kredsen af valgbare og stemmeberettigede.

Det skal i den forbindelse bemærkes, at hvis det danske moderselskab har mere end 35 ansatte, vil der efter de gældende regler fortsat være 2 repræsentanter for disse i bestyrelsen. Hvis det danske moderselskab derimod har færre end 35 ansatte vil der kunne opstå en situation, hvor medarbejderne i de danske datterselskaber kontakter ledelsen i moderselskabet for at få gennemført et valg til koncernrepræsentation, men hvor de danske medarbejdere ikke ender med at have en repræsentant i moderselskabets bestyrelse.

Udvalget finder, at der ikke skal kunne forekomme en situation, hvor danske regler om koncernrepræsentation medfører, at ingen repræsentanter for danske medarbejdere vælges, eksempelvis fordi antallet af udenlandske medarbejdere langt overstiger antallet af medarbejdere i danske datterselskaber.

Flertallet i udvalget finder derfor, at det ved udformning af reglerne om udvidelse skal sikres, at danske medarbejdere skal kunne vælge mindst ét medlem til moderselskabets bestyrelse, hvis de udgør mindre end 1/10 af de ansatte i de af koncernens datterselskaber, der har mulighed for at deltage i valget, og to medlemmer, hvis de udgør mere end 1/10 heraf. Reglen om ret til mindst at kunne vælge 2 medlemmer vil dog kunne fraviges i enighed af koncernvalgudvalget.

Et mindretal i udvalget bestående af Rederiforeningen, DI, Forsikring & Pension, Realkreditrådet og Finansrådet finder, at det ville stemme bedst overens med det demokratiske princip bag reglerne om medarbejderrepræsentation, hvis alle med-

arbejdere kunne deltage i valget. Hvis der skal opstilles en begrænsning for det frie valg, finder mindretallet, at danske medarbejdere skal sikres at kunne vælge én koncernrepræsentant.

10.4.16.8. Frister ved frivillig udvidelse

Det er blevet påpeget, at der kan opstå væsentlige problemer med at overholde de tidsfrister, der i øvrigt fremgår af bekendtgørelsen ved afholdelse af koncernvalg, når kredsen af valgbare og valgberettigede udvides.

Der er enighed i udvalget om, at det skal sikres, at hensynene bag bekendtgørelsernes frister, herunder hensynene til, at medarbejderne kan få information om de opstillede kandidater, skal iagttages ved udarbejdelse af de nye bekendtgørelser med henblik på at gøre ordningen så let som mulig at administrere.

Fusion og spaltning

11.1. INDLEDNING

Aktieselskabslovens kapitel 15 indeholder bestemmelser om fusion og spaltninger af aktieselskaber¹.

Anpartsselskaber kan ligeledes fusionere og spalte, jf. anpartsselskabslovens § 65 og § 67 a, der henviser til bestemmelserne i aktieselskabslovens kapitel 15

Indledningsvis skal det nævnes, at reglerne for fusion og spaltning af henholdsvis aktie- og anpartsselskaber i det væsentligste er identiske. I det følgende er derfor alene refereret til aktieselskabslovens regler, men i det omfang reglerne er anderledes for anpartsselskaber, vil dette blive specifikt nævnt.

Reglerne for de selskabsretlige aspekter ved fusioner og spaltninger er, i forhold til de fleste andre registreringsprocedurer, forholdsvis komplicerede og administrativt tunge. Ved transaktioner som fusioner og spaltninger er der samtidigt et væsentligt hensyn at tage til kreditorer, aktionærer og medarbejdere.

Efter udvalgets opfattelse bør udgangspunktet være, at aktionærerne og anparts-haverne kan indrette sig, som de finder bedst, medmindre der er væsentlige mod-hensyn, der taler imod dette. Dette kan for eksempel være hensynet til kreditorbe-skyttelse. Udgangspunktet bør imidlertid være, at der sigtes mod at opnå en høj grad af fleksibilitet.

I den gældende udformning af reglerne er der et stort antal bestemmelser vedrø-rende de interne forhold i selskabet, som skal iagttages, uanset at alle er enige om, at disse ikke er nødvendige. Det er udvalgets holdning, at der kun bør gælde præ-ceptive regler på dette område, hvis der er et hensyn til kreditorerne. Hensynet til minoritetsaktionærer bør primært tilgodeses gennem selskabslovgivningens almindelige regler, herunder ligeretsgrundsætningen og generalklausulerne til beskyttelse af misbrug.

I forbindelse med den generelle modernisering af selskabsretten bør der ses på såvel fusions- og spaltningsreglerne, idet disse regler i praksis har vist sig kompli-cerede og byrdefulde. AMVAB-målingen² viste således, at fusions- og spaltnings-bestemmelserne er noget af det mest byrdefulde i selskabslovene. Dette er bl.a. i

¹ Endvidere indeholder aktieselskabslovens kapitel 15 regler om omdannelse, der imidlertid falder uden for dette kapitels emne og derfor ikke vil blive berørt i det følgende.

² En kortlægning af de administrative byrder i erhvervslovgivningen blev i 2005 foretaget inden for rammerne af den såkaldte AMVAB-målemetode (Aktivitetsbaseret Måling af Virksomhedernes Administrative Byrder).

foråret 2006 delvist afhjulpet ved afskaffelsen af visse krav, herunder kravet om fusions- og spaltningsregnskab.

Fusioner og spaltninger er begge transaktioner, der efter de eksisterende regler gennemføres i to tempi:

1. Offentliggørelse af modtagelse af fusions-/spaltningsplanen og kreditorerklæring, i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelsessystem.
2. Registrering af den endeligt vedtagne fusion/spaltning i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelsessystem.

I forbindelse med begge trin i fusions-/spaltningsproceduren er der bestemte dokumenter, der skal sendes ind til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, samt forskellige frister, der skal overholdes.

11.2. FUSIONS- OG SPALTNINGSPLAN SAMT KREDITORERKLÆRING

11.2.1. Gældende ret

11.2.2.1. Dokumenter

I forbindelse med indsendelse af en fusions-/spaltningsplan til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, er der i aktieselskabsloven listet en række oplysningskrav til selve planen, såvel som til, hvilke dokumenter der som minimum skal indsendes sammen med den, dvs. kreditorerklæringen og udkast til vedtægter for nye selskaber der opstår som følge af den pågældende fusion eller spaltning.

A. Planen

Første skridt ved en fusion/spaltning er, at de involverede selskabers bestyrelser (ledelsen i anpartsselskaber) udarbejder og underskriver en fælles fusions-/spaltningsplan, jf. aktieselskabslovens § 134 a/136 a.

Aktieselskabslovens § 134 a opregner en række oplysninger, som en fusionsplan som minimum skal indeholde.

En spaltningsplan skal, i henhold til aktieselskabslovens § 136 a, som udgangspunkt indeholde de samme oplysninger som en fusionsplan. Derudover skal en spaltningsplan også indeholde følgende oplysninger:

- En nøjagtig beskrivelse og fordeling af dele af aktiver og forpligtelser, som skal overføres eller forbliver i hvert af selskaberne der deltager i spaltningen.
- Fordelingen af vederlaget, herunder aktier i de modtagende selskaber, til aktionærerne i det indskydende selskab samt kriteriet for denne fordeling.

Hvis der opstår et nyt selskab som led i fusionen eller spaltningen, skal planen endvidere indeholde et udkast til vedtægter for det nye selskab.

B. Kreditorerklæring

Det fremgår af aktieselskabslovens § 134 c, stk. 4/136 c, stk. 4, at der i forbindelse med fusioner/spaltninger skal udarbejdes en erklæring om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen/spaltningen. Erklæringen skal omfatte alle de deltagende selskaber, som er involveret i fusionen/spaltningen. Det vil sige, at erklæringen skal omfatte både de nye og de eksisterende selskaber, uanset om de pågældende selskaber er ophørende/indskydende selskaber eller modtagende/fortsættende selskaber.

Erklæringen skal udarbejdes af en vurderingsmand, hvilket i praksis vil sige en statsautoriseret eller registreret revisor.

Må revisor undtagelsesvist i erklæringen konkludere, at kreditorerne i de enkelte selskaber ikke er tilstrækkeligt sikret, finder reglerne i aktieselskabslovens § 134 g, stk. 1/136 g, stk. 1, anvendelse. Efter disse bestemmelser har kreditorerne mulighed for at anmelde deres krav til selskabet og kræve sikkerhedsstillelse for krav, der ikke er forfaldne, og fyldestgørelse for forfaldne krav,

Kreditorerklæringen kan indsendes sammen med planen. Der er dog intet til hinder for, at planen og kreditorerklæringen indsendes hver for sig, ligesom Erhvervs- og Selskabsstyrelsen også kan offentliggøre modtagelsen af de to dokumenter hver for sig. Det er dog i den forbindelse vigtigt at være opmærksom på, at en fusion eller spaltning ikke endeligt kan vedtages før tidligst 4 uger efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har offentliggjort modtagelsen af det seneste af de to dokumenter. Det følger af aktieselskabslovens § 134 e, stk. 5/136 e, stk. 5.

11.2.2.2. Tidsfrister

A. Underskrifter

Planen skal senest være underskrevet ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for fusionens eller spaltningens regnskabsmæssige virkning indgår, jf. aktieselskabslovens § 134 a, stk. 2/136 a, stk. 2.

Det betyder for eksempel, at hvis begge fusionerende selskaber har kalenderåret som regnskabsår, og tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning er 1.

maj 2006, skal fusionsplanen være underskrevet senest den 31. december 2006, da dette er udløbet af regnskabsåret for begge de to selskaber.

B. Indsendelse

Det følger af aktieselskabslovens § 134 d/136 d, at planen skal være Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i hænde senest 4 uger efter, den er underskrevet af samtlige bestyrelsesmedlemmer. En plan, som f.eks. er underskrevet den 31. oktober, skal således være modtaget i styrelsen senest den 28. november.

2.2.3 Offentliggørelse

Når planen med tilhørende dokumenter er modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen behandles den af en sagsbehandler. Konstateres der ingen mangler ved de oven for nævnte dokumenter, offentliggøres modtagelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelsessystem (www.cvr.dk). Sagerne behandles som hastesager, og modtagelsen af dokumenterne offentliggøres derfor hurtigst muligt.

Det bemærkes, at det alene er modtagelsen af planen, som offentliggøres, og ikke selve planen. Det vil sige, at man ikke af den offentliggjorte tekst kan se selve indholdet af planen.

11.2.2. EU-retlige forpligtelser

De gældende bestemmelser i aktieselskabsloven om fusion er en indarbejdelse af EU's 3. selskabsdirektiv af 9. oktober 1978 (78/855/EØF), fusionsdirektivet. Indarbejdelsen fandt sted ved lov nr. 282 af 9. juni 1982, og betød en gennemgribende omstrukturering af aktieselskabslovens kapitel 15.

Aktieselskabslovens spalttningsregler gennemfører EU's 6. selskabsdirektiv (82/891/EØF), spalttningsdirektivet, i dansk ret. Gennemførelsen skete oprindeligt ved lov nr. 1060 af 23. december 1992.

Følgende af aktieselskabslovens bestemmelser vedrørende udarbejdelsen og offentliggørelsen af plan og kreditorerklæring ved fusioner og spaltninger bygger **ikke** på en direktivbestemmelse:

§ 134 a, stk. 2/§ 136 a, stk. 2: Fristen for underskrivelsen af planen er et nationalt krav.

§ 134 c, stk. 4/136 c, stk. 4: Direktiverne stiller krav om, at medlemsstaterne skal fastsætte passende bestemmelser til sikring af de rettigheder, der tilkommer de fusionerende/det spaltede selskabs kreditorer.

§ 134 e, stk. 7/§ 136 e, stk. 7: Kreditorernes ret til at få oplyst beslutningstidspunktet er fastsat under hensyntagen til, at medlemsstaterne skal fastsætte passende bestemmelser til sikring af de rettigheder, der tilkommer de fusionerende/det spaltede selskabs kreditorer.

§ 134 f/ § 136 f: Muligheden for aktionærerne i de ophørende selskaber i en fusion eller det indskydende selskab ved en spaltning til at kræve godtgørelse bygger ikke på en bestemmelse i direktiverne og er således dansk regel.

§ 134 g/§ 136 g: Kreditorernes ret til at anmelde deres krav, hvis det i vurderingsmandens erklæring om kreditorernes retsstilling, jf. § 134 c, stk. 4/§ 136 c, stk. 4, antages, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikrede efter gennemførelsen af transaktionen, bygger på, at direktiverne stiller krav om, at medlemsstaterne skal fastsætte passende bestemmelser til sikring af de rettigheder, der tilkommer de fusionerende/det spaltede selskabs kreditorer.

Opmærksomheden skal i denne forbindelse nævnes, at Kommissionen den 25. september 2008 har fremsat et forenklingsforslag vedrørende blandt andet 3. og 6. selskabsdirektiv. Direktivforslaget indeholder blandt andet forslag om indførelse af mulighed for, at planen m.v. kan offentliggøres på selskabets hjemmeside i stedet for offentliggørelse i det pågældende lands selskabsregister, således at det alene skal fremgå af selskabsregisteret, at der på en given hjemmeside er offentliggjort en plan vedrørende en konkret påtænkt transaktion.

11.2.3. Landeundersøgelse

For så vidt angår kreditorbeskyttelse i forbindelse med fusion og spaltning følger det af artikel 13 i 3. selskabsdirektiv om fusion og af artikel 12 i 6. selskabsdirektiv om spaltning, at medlemsstaterne skal fastsætte passende bestemmelser til sikring af de rettigheder, der tilkommer de fusionerende/det spaltede selskabs kreditorer, herunder ved mindst at fastsætte bestemmelser om, at kreditorerne har krav på passende sikkerhed, hvis de fusionerende henholdsvis det spaltede selskab og det modtagende selskabs finansielle situation gør dette nødvendigt. For så vidt angår spaltning skal medlemsstaterne endvidere fastsætte bestemmelser om solidarisk hæftelse blandt de modtagende selskaber for fordringer, der ikke bliver fyldestgjort efter spaltningen.

Forudsat at minimumsforskrifterne i artikel 13 i 3. selskabsdirektiv og i artikel 12 i 6. selskabsdirektiv opfyldes, giver bestemmelserne medlemsstaterne en betydelig frihed til at beslutte, hvordan kreditorbeskyttelsen i forbindelse med fusion og spaltning nærmere skal tilrettelægges.

I landeundersøgelsen er der på denne baggrund spurgt, hvilke kreditorbeskyttelsesregler, der i de adspurgte lande tillægges særlig vægt. Svarene fremgår af skemaet nedenfor:

Land	Kreditorbeskyttelsesregler i forbindelse med fusion/spaltning
England	Ingen kreditorbeskyttelsesregler tillægges særlig vægt i forbindelse med fusion og spaltning. Hvis domstolenes medvirken til et "Scheme of Arrangement" er påkrævet for fusionens eller spaltningens gennemførelse, vil retten tage stilling til kreditorbeskyttelsen i forbindelse med fusionen eller spaltningen, og kreditorerne kan gøre indsigelse mod fusionens eller spaltningens gennemførelse.
Tyskland	I forbindelse med fusion er den vigtigste kreditorbeskyttelsesregel, at kreditorer kan registrere deres krav mod selskabet i en periode på seks måneder efter fusionen. Det fusionerede selskab er forpligtet til enten at stille sikkerhed for, eller at fyldestgøre registrerede kreditor krav. I forbindelse med spaltning er den væsentligste kreditorbeskyttelsesregel de modtagende selskabers solidariske hæftelse for forpligtelser stiftet før spaltningen. For så vidt angår medarbejderes krav, udstrækkes denne solidariske hæftelse i nogle tilfælde til at gælde i fem år efter spaltningens registrering.
Italien	Den væsentligste kreditorbeskyttelsesregel i forbindelse med fusion og spaltning er kreditorernes ret til at modsætte sig fusionen eller spaltningen inden for 60 dage efter, at denne er registreret. Denne ret har kreditorerne, medmindre (i) samtlige kreditorer har samtykket i at give afkald på retten, eller (ii) selskabet stiller sikkerhed i form af indestående i bank for selskabet samlede gæld, og det samtidig af revisor erklæres, at selskabets økonomiske situation ikke tilsiger, at der stilles yderligere sikkerhed for kreditorers krav.
Frankrig	Fra selskabets offentliggørelse af hensigten om at foretage fusion eller spaltning har de berørte kreditorer 30 dage til at indgive indsigelse til den kompetente retsinstans med henblik på at opnå en sikkerhed for eller fyldestgørelse af deres krav.
Holland	Den væsentligste kreditorbeskyttelsesregel er kreditorernes adgang til at gøre indsigelse mod fusionen eller spaltningen med henblik på at opnå sikkerhed for deres krav.
Irland	Ingen kreditorbeskyttelsesregler tillægges særlig vægt i forbindelse med fusion og spaltning. I det tilfælde, hvor rettens godkendelse af fusionen eller spaltningen kræves, vil retten tage stilling til kreditorbeskyttelsen, og kreditorerne kan gøre indsigelse mod fusionens eller spaltningens gennemførelse.

Land	Kreditorbeskyttelsesregler i forbindelse med fusion/spaltning
Spanien	Efter at beslutning om fusion eller spaltning er vedtaget af generalfor-samlingen, skal meddelelse herom annonceres tre gange i registrerings-myndighedens informationsblad og i to almindeligt udbredte dagblade. Fusionen eller spaltningen må først gennemføres en måned efter, at den sidste offentliggørelse har fundet sted. Indtil da kan kreditorer i hvert af de omfattede selskaber modsætte sig fusionen eller spaltningen, med-mindre deres krav indfris eller der stilles sikkerhed i form af bankgaran-ti.
Norge	Kreditorer, der har forfaldne og ubestridte krav, kan kræve betaling af deres fordring. Indtil betaling er sket, kan fusionen eller spaltningen ikke finde sted.
Sverige	I tilfælde af fusion skal selskabet udarbejde en fusionsplan, der skal gen-nemgås af en eller flere revisorer. Når fusionsplanen er trådt i kraft, skal de omfattede selskaber give meddelelse om fusionen til alle deres kendte kreditorer. I de tilfælde, hvor det af revisorerklæring følger, at der ikke er risiko for, at kreditorerne i det modtagende selskab lider tab, er det ikke nødvendigt at give meddelelse til det modtagende selskabs kreditorer. Hvis den svenske registreringsmyndighed afgør, at fusionen kan finde sted, giver myndigheden meddelelse til alle kreditorer. Hvis en kreditor modsætter sig fusionen, kan denne kun finde sted, hvis kreditors krav indfris, eller der stilles sikkerhed herfor. ³
Finland	Fusions- eller spaltningsplanen anmeldes til og offentliggøres af registre-ringsmyndigheden. De involverede selskaber er herudover forpligtede til at give meddelelse til deres kendte kreditorer. En kreditor kan i praksis forhindre fusionens eller spaltningens gennemførelse, indtil en domstol erklærer, at kreditor har modtaget betaling eller passende sikkerhed for betaling af sit krav.
Australien	Fusion og spaltning er ikke muligt i australsk selskabsret.

3 Den 1. januar 2009 træder en ændring af den svenske selskabslovgivning i kraft. Ændringen betyder blandt andet, at fremover skal mere end halvdelen af fusionsvederlaget udgøres af aktier i det fortsættende selskab. Fremover vil beslutningen om gennemførelsen af en fusion skulle træffes med 9/10 majoritet og ikke med det sædvanlige 2/3-flertal, hvis der er tale om en fusion, hvor det ophørende selskab er et børsnoteret selskab og hvis fusionsvederlaget til aktionærerne i det ophørende børsnoterede selskab helt eller delvist består af aktier i et selskab, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked. Svensk selskabsret har i en midlertidig periode foreskrevet 9/10-majoritet ved fusioner, hvor kontanter indgår som en del af fusionsvederlaget. Lovændringen betyder, at dette midlertidige krav udgår, således at der atter alene er krav om 2/3-flertal ved sådanne fusioner, medmindre der er tale om en fusion omfattet af ovenstående tilfælde.

11.2.4. Udvalgets overvejelser

11.2.4.1. Forenklet procedure for anpartsselskaber

De selskabsretlige regler om fusioner og spaltninger er som nævnt indledningsvis forholdsvis komplicerede og administrativt tunge, hvilket i vidt omfang skyldes de detaljerede regler i 3. og 6. selskabsdirektiv om henholdsvis fusioner og spaltninger.

Anpartsselskaber er som ikke omfattet af 3. og 6. selskabsdirektiv. Anpartsselskaber er som følge heraf ikke bundet af direktivernes krav. I forbindelse med moderniseringen af selskabsretten vil det derfor være muligt at indføre en forenklet fusions- og spaltningssproces, der tager højde for, at anpartsselskaber ofte er mindre virksomheder med én eller få anpartshavere.

Det er udvalgets opfattelse, at der bør indføres en forenklet procedure for fusion og spaltning af anpartsselskaber, således at den eksisterende proces gøres mindre kompliceret.

Konkret kan udvalget pege på følgende forslag:

11.2.4.2. Mulighed for at fravælge udarbejdelse af plan i anpartsselskaber

Ved en fusion og en spaltning er der i dag for både aktie- og anpartsselskaber krav om en plan. Planen skal give aktionærerne eller anpartshaverne i de enkelte deltagende selskaber en række informationer om den påtænkte transaktion. Det drejer sig blandt andet om navn og hjemsted for de deltagende selskaber samt en oplysning om det vederlag, som skal ydes til aktionærerne i de ophørende selskaber ved en fusion/det indskydende selskab ved en spaltning. Planen kan endvidere anvendes som et kommunikationsmiddel i forhold til omverdenen. Dette gør sig især gældende i større selskaber, hvor omverdenens interesse for selskabet er væsentlig større end tilfældet er for det typiske anpartsselskab.

En afskaffelse af kravet om udarbejdelse af plan vil betyde, at anpartshaverne får færre oplysninger.

Efter udvalgets opfattelse bør det imidlertid være anpartshaverne selv, der beslutter, hvilke dokumenter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et oplyst grundlag. Anpartshaverne bør derfor efter udvalgets opfattelse i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en plan.

Efter udvalgets opfattelse er det dog samtidig vigtigt, at reglerne udformes således, at der i mangel af anden beslutning skal være en deklaratorisk model at falde tilbage for anpartsselskaber. Det er efter udvalgets opfattelse væsentligt, at muligheden for i enighed at fravælge planen ikke får som konsekvens, at det er uklart, hvad der gælder for anpartsselskaber. Det skal fremgå klart af loven, hvad der gælder, og hvad der er af muligheder.

Med hensyn til planen finder udvalgets medlemmer, at det bør fremgå af lovteksten og/eller bemærkningerne, at det fortsat vil være muligt for anpartshaverne at udarbejde en plan med de samme oplysninger, der gælder for aktieselskaber som følge af kravene i direktiverne om fusion og spaltning. Anpartshaverne kan dog ved en fusion eller spaltning i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en plan.

Anpartshaverne kan endvidere beslutte, at der skal udarbejdes en plan, men at denne plan skal være forenklet i forhold til kravene for aktieselskaber og dermed udelade en række af de oplysninger, der ellers er krav om for aktieselskaber. Fordelen ved en sådan model er efter udvalgets opfattelse, at den vil være en hjælp for anpartshaverne, når de skal vurdere, hvilke forhold der bør overvejes ved en fusion eller spaltning, uanset om de i den konkrete transaktion vælger, at der ikke skal udarbejdes en plan.

11.2.4.3. Fravigelse af 4-ugers fristen i anpartsselskaber

Det er udvalgets opfattelse, at udgangspunktet for anpartsselskaber, der vælger at udarbejde en plan, bør være, at der skal gå fire uger fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af den påtænkte disposition, og indtil transaktionen kan gennemføres, således som det også er tilfældet for aktieselskaber, hvor kravet følger af direktiverne.

Udvalget har overvejet, hvorvidt det skal være muligt for anpartshaverne konkret at fravige denne 4 ugers frist, således at anpartshaverne kan beslutte at gennemføre fusionen eller spaltningen med det samme.

Udvalget finder, at det eksisterende krav om, at det skal gå fire uger fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af planen m.v., og indtil transaktionen kan gennemføres, er en regel, der skal sikre, at anpartshaverne får et rimeligt varsel til at reagere i forhold til den påtænkte disposition. Hvis anpartshaverne er enige om at fravige dette varsel, taler dette for, at anpartshaverne skal kunne fravige fristen.

Der vil herefter kunne opstå følgende mulige scenarier med hensyn til plan og kreditorerklæring:

1. Plan og kreditorerklæring, hvor det antages, at kreditorerne er tilstrækkeligt sikrede
2. Plan og kreditorerklæring, hvor det antages, at kreditorerne ikke er tilstrækkeligt sikrede, og hvor kreditorerne derfor har mulighed for at anmelde deres krav
3. Plan men ingen kreditorerklæring, og hvor kreditorerne derfor har mulighed for at anmelde deres krav
4. Ingen plan men en kreditorerklæring, hvor det antages, at kreditorerne er tilstrækkeligt sikrede
5. Ingen plan men en kreditorerklæring, hvor det antages, at kreditorerne ikke er tilstrækkeligt sikrede, og hvor kreditorerne derfor har mulighed for at anmelde deres krav
6. Ingen plan og ingen kreditorerklæring, og hvor kreditorerne derfor har mulighed for at anmelde deres krav

Hvis der er tale om et af de tilfælde, hvor kreditorerne ikke har mulighed for at anmelde deres krav, dvs. hvor en vurderingsmand har udarbejdet en erklæring om kreditorernes retsstilling, og hvor vurderingsmanden i sin erklæring har konkluderet, at kreditorerne i de enkelte selskaber må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen eller spaltningen, er der efter en række af udvalgsmedlemmernes opfattelse ikke umiddelbart noget hensyn til kreditorerne. Efter flertallet af udvalgsmedlemmernes opfattelse bør det derfor i disse tilfælde være muligt for anpartshaverne at fravige kravet om, at modtagelsen af planen m.v. skal være offentliggjort mindst 4 uger før gennemførelsen.

Flertallet peger endvidere på, at det i aftaler mellem et selskab og dets kreditorer, eksempelvis dets bank, kan aftales, at kreditor skal samtykke til eksempelvis en fusion, og at kreditors tilgodehavende forfalder til indfrielse, hvis fusionen gennemføres uden samtykke.

Et mindretal bestående af FSR og FRR finder, at selvom kreditorerne ikke i henhold til lovgivningen har mulighed for at anmelde deres krav m.v., så kan det ikke afvises, at fire ugers fristen kan have betydning for kreditorerne. Kreditorerne vil således i fire ugers perioden have mulighed for bl.a. at tage kontakt til selskabet. Endvidere giver det mere ensartede regler, at fristen altid er 4 uger.

Disse udvalgsmedlemmer bemærker i den forbindelse, at vurderingsmanden i sin erklæring om kreditorernes retsstilling ikke skal udtale sig om, hvorvidt fusionen/spaltningen er en god eller dårlig ide, men alene om, hvorvidt kreditorerne vil være tilstrækkeligt sikrede efter transaktionen. En kreditor kan således have en anden vurdering end vurderingsmanden. Disse udvalgsmedlemmer finder desuden, at den eksisterende frist på 4 uger ikke i praksis udgør et stort problem bl.a. fordi transaktionen kan gennemføres regnskabsmæssigt med tilbagevirkende kraft, hvorfor datoen for beslutningen om gennemførelsen af transaktionen ikke har afgørende betydning.

Hertil bemærker flertallet af udvalgets medlemmer, at det forhold, at en transaktion regnskabsmæssigt kan gennemføres med tilbagevirkende kraft, ikke betyder, at transaktionen i selskabsretlig henseende er gennemført tilbage i tid. Efter disse udvalgsmedlemmers opfattelse overflødiggør muligheden for at fusionere eller spalte regnskabsmæssigt tilbage i tid ikke et forslag om, at anpartshaverne i enighed kan beslutte at fravige kravet om, at der skal være en 4 ugers periode mellem Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af planen m.v. og beslutningen om gennemførelse af transaktionen.

De medlemmer af udvalget, der støtter en mulighed for at fravige 4 ugers fristen, finder, at denne mulighed vil give anpartsselskaberne øget manøvre muligheder, og at anpartsselskaberne i en række tilfælde kan have en interesse i, at en transaktion kan gennemføres hurtigt.

Disse medlemmer af udvalget er opmærksomme på, at det kan være hensigtsmæssigt for kreditorerne, at der er en tidsperiode mellem planen og beslutningen om gennemførelsen, selvom kreditorerne ikke i henhold til loven har nogle særlige rettigheder. Efter disse udvalgsmedlemmers opfattelse bør hensynet til fleksibilitet imidlertid veje tungere i de tilfælde, hvor vurderingsmanden som uafhængig sagkyndig har afgivet en erklæring om, at kreditorerne må antages at være tilstrækkeligt sikrede. Efter omstændighederne må kreditorerne indskrive eventuelle behov for yderligere sikkerhed end, hvad der gælder efter loven, i de aftaler, de indgår med et anpartsselskab.

11.2.4.4. Hurtigere anmeldelse ved fravigelse af fristen i anpartsselskaber

Udvalget har i den forbindelse overvejet, om en mulighed for at fravige 4 ugers fristen bør følges op af et krav om hurtigere anmeldelse af fusionen eller spaltningens gennemførelse, hvis der er tale om en fusion eller spaltning, der gennemføres med det samme uden en forudgående plan. I disse tilfælde vil kreditorer m.v. således ikke vide, at der er gennemført ændringer i selskabet, før hele transaktionen er gennemført, og der kan derfor være et øget behov for hurtig information.

Den generelle anmeldelsesfrist for ændringer er i dag 4 uger. I visse tilfælde gælder der dog en forkortet anmeldelsesfrist på 2 uger, bl.a. for anmeldelser om gennemførelse af fusioner og spaltninger. Udvalget finder, at den eksisterende forkortede anmeldelsesfrist på 2 uger ved anmeldelser om gennemførelse af fusioner og spaltninger i tilstrækkeligt omfang varetager hensyn til også et øget behov for hurtig information om gennemførelse af fusioner og spaltninger.

11.2.4.5. Ændrede i regler om kreditorerklæring

For så vidt angår kreditorbeskyttelse i forbindelse med fusion og spaltning følger det af artikel 13 i 3. selskabsdirektiv om fusion og af artikel 12 i 6. selskabsdirektiv om spaltning, at medlemsstaterne skal fastsætte passende bestemmelser til sikring af de rettigheder, der tilkommer de fusionerende/det spaltede selskabs kreditorer, herunder ved i det mindste at fastsætte bestemmelser om, at kreditorerne har krav på passende sikkerhed, hvis de fusionerende selskabers henholdsvis det spaltede og det modtagende selskabs finansielle situation gør dette nødvendigt.

For så vidt angår spaltning skal medlemsstaterne endvidere fastsætte bestemmelser om solidarisk hæftelse blandt de modtagende selskaber for fordringer, der ikke bliver fyldestgjort efter spaltningen.

Kravet om en passende beskyttelse af kreditorerne skal ses i sammenhæng med, at en fusion og spaltning blandt andet indebærer, at kreditorerne skal acceptere et tvunget debtorskifte. Kreditorerne skal således ikke samtykke i, at de som led i en fusion eller spaltning får et andet selskab som debitor, således som der ellers er krav om.

Kravet om en passende sikring af kreditorerne har i dansk ret blandt andet ført til reglerne om en vurderingsmands erklæring om, hvorvidt kreditorerne efter spaltningen eller fusionen vil være tilstrækkeligt beskyttede kombineret med en mulighed for at anmelde sine krav, hvis det i vurderingsmandserklæringen blev antaget, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen eller spaltningen.

I forbindelse med den forestående modernisering af selskabsretten har udvalget derfor overvejet, hvorvidt kreditorbeskyttelsen ved fusioner og spaltninger kan udformes mere hensigtsmæssigt. Umiddelbart kan udvalget pege på følgende mulige løsninger, der bør overvejes nærmere:

- Mulighed for at fravælge kreditorerklæring mod i stedet at give kreditorerne ret til at anmelde deres krav og kræve indfrielse eller sikkerhedsstillelse (pkt. 11.2.4.6.)
- Erstatte kreditorerklæringen med et præciseret ledelsesansvar (pkt. 11.2.4.7.)
- Erstatte kreditorerklæringen med en hæftelse for de deltagende selskaber (pkt. 11.2.4.8.)
- Erstatte kreditorerklæringen med en hæftelse for aktionærerne/anpartshaverne (pkt. 11.2.4.9.)

11.2.4.6. Fravalg af kreditorerklæring mod ret til anmeldelse af kreditorernes krav

Det eksisterende krav i § 134 c, stk. 4, og § 136 c, stk. 4, om en vurderingsmands udtalelse om kreditorernes retsstilling efter fusionen eller spaltningen gælder uanset, om der i et konkret selskab er kreditorer eller ej.

En mulighed kunne derfor være at give kapitalejerne mulighed for at fravælge erklæring fra en vurderingsmand og i stedet give kreditorerne mulighed for at anmelde sig og kræve indfrielse eller sikkerhedsstillelse, således som de efter de gældende regler har ret til, hvis konklusionen i kreditorerklæringen er negativ, dvs. at vurderingsmanden finder, at kreditorerne efter transaktionens gennemførelse ikke længere vil være tilstrækkeligt sikrede.

Hovedparten af udvalgets medlemmer finder, at det vil være forsvarligt, hvis kapitalejerne i aktieselskaber og anpartsselskaber som et alternativ får mulighed for at fravælge erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes retsstilling og i stedet give kreditorerne mulighed for at anmelde sig og kræve indfrielse eller sikkerhedsstillelse, således som de efter de gældende regler har ret til, hvis konklusionen i kreditorerklæringen er negativ, dvs. i de tilfælde, hvor vurderingsmanden finder, at kreditorerne efter transaktionens gennemførelse ikke længere vil være tilstrækkeligt sikrede.

Flertallet af udvalgets medlemmer bemærker samtidigt, at der vil være en høj grad af selvregulering i denne ændring. Hvis ledelsen er i tvivl om, hvorvidt kreditorerne vil være tilstrækkeligt sikrede efter transaktionens gennemførelse, vil ledelsen vælge at få udarbejdet en erklæring om kreditorernes retsstilling.

Et mindretal bestående af FSR og FRR finder, at der ikke bør være muligt for ledelsen i aktieselskaber og anpartsselskaber at fravælge erklæringen fra en vurderingsmand om kreditorernes retsstilling.

Disse medlemmer finder, at det er problematisk, at en sådan ændring vil betyde, at der fremover ved en fusion eller en spaltning ikke vil være krav om, at en uafhængig part har været involveret i transaktionen. En sådan ændring af fusions- og spaltningsreglerne vil indebære en øget risiko for misbrug, og der bør af hensyn til kreditorerne være krav om ekstern kontrol i form af en revisorerklæring. Den manglende eksterne kontrol vil endvidere efter disse udvalgsmedlemmers opfattelse betyde en væsentligt øget risiko for fejl. Et krav om revisors medvirken har således tillige en præventiv effekt.

Hertil kommer, at disse udvalgsmedlemmer finder, at den foreslåede ændring samlet set ikke vil medføre en administrativ lettelse. I realiteten vil selskabernes byrde ved at skulle afholde omkostningerne ved vurderingsmandens erklæring

om kreditorerne ved den foreslåede ændring blot blive flyttet over på kreditorerne, som fremover vil skulle være mere aktive. Ændringen vil således indebære, at alle kreditorer individuelt skal følge med i, hvad der sker i selskabet, frem for at omkostningen til at gennemføre transaktionen afholdes af det selskab, der har fordelene ved transaktionen. Der opnås derfor efter disse udvalgsmedlemmers opfattelse en form for ”omvendt brugerbetaling”.

Flertallet af udvalgets medlemmer bemærker i relation hertil, at det er vigtigt at være opmærksom på, at hvis kapitalejerne fravælger vurderingsmandens erklæring om kreditorernes retsstilling, så får kreditorerne de rettigheder, de ville have haft i medfør af de gældende regler, hvis vurderingsmandens erklæring konkluderede, at kreditorerne i det enkelte selskab ikke måtte antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen eller spaltningen.

Hovedparten af udvalgets medlemmer finder på den baggrund, at den foreslåede ændring vil betyde en forbedring af kreditorernes eksisterende rettigheder. Hvis kapitalejerne fravælger vurderingsmandens erklæring vil det reelt set betyde en forbedring af kreditorernes rettigheder, idet kreditorerne får ret til at anmelde deres krav og kræve indfrielse og sikkerhedsstillelse, hvilket de ellers kun havde haft ret til, hvis vurderingsmandens erklæring var negativ.

Flertallet af medlemmer af udvalget bemærker i den forbindelse tillige, at opfordringen til kreditorerne i dag offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-system www.CVR.dk. Dette edb-system indeholder blandt andet en abonnementsløsning, der gør det muligt gratis at abonnere på et givent selskabs forhold. Hvis en kreditor abonnerer på oplysningerne vedrørende et konkret selskab, vil kreditorerne således få en mail, når der sker ændringer vedrørende det konkrete selskab. Mailen vil indeholde følgende oplysninger:

- Navn på det selskab, der er sket ændringer i
- Hvilken type ændring er der tale om (eksempelvis en ny registrering)
- Link til den konkrete registrering

Flertallet af udvalgets medlemmer finder således ikke, at der er tale om, at en byrde bliver flyttet over på kreditorerne, blot fordi der ikke bliver udarbejdet en vurderingsmands erklæring om kreditorernes retsstilling, og kreditorerne derfor får ret til at anmelde deres krav. Disse medlemmer finder, at det ikke vil være en ulempe for kreditorerne, hvis selskaberne fravælger kreditorerklæringen.

Samtlige udvalgets medlemmer bemærker i denne forbindelse, at det vil være positivt, hvis kreditorer vænnes til aktivt at følge med i de selskaber, som de har krav mod. Medlemmerne af udvalget er dog samtidig enige om, at der er tale om en afvejning, hvor der også skal tages hensyn til, hvor meget tid og hvor mange res-

sourcer en kreditor skal anvende på at være informeret om ændringer i et konkret selskab.

Udvalgets medlemmer finder endvidere, at det ligesom i dag bør være ledelsens ansvar, at påse, at evt. anmeldte forfaldne krav er blevet fyldestgjort, og at der er stillet betryggende sikkerhed for uforfaldne eller omtvistede krav.

Flertallet af udvalgets medlemmer, der støtter den foreslåede ændring med hensyn til vurderingsmandens erklæring om kreditorernes stilling, bemærker, at der ved udformningen af reguleringen bør tages udgangspunkt i adfærden hos det store flertal af virksomheder, der følger lovgivningen. Som på alle andre områder kan det imidlertid ikke udelukkes, at enkelte selskaber vil misbruge den øgede fleksibilitet og valgfrihed. Dette er efter flertallet af udvalgsmedlemmernes opfattelse imidlertid ikke anderledes end i dag. De brodne kar vil bryde reglerne, uanset hvordan regelsættet er. Et krav om en kreditorerklæring ved fusioner og spaltninger vil således efter disse medlemmers opfattelse ikke forhindre økonomisk kriminalitet.

Skulle det ske, at nogen misbruger de nye muligheder, vil man også fremover ligesom i dag kunne gøre såvel et erstatningsretligt som strafferetligt ansvar gældende mod selskabets ledelse.

Udvalget er enig om, at det i bemærkningerne til en sådan bestemmelse skal præciseres, at opfordringen til kreditorerne om at anmelde deres krav ikke skal have præklusiv karakter. Det skal endvidere fremgå af bemærkningerne, at ledelsens almindelige ansvar fortsat vil være gældende. Dette betyder endvidere, at hvis kreditorerne har haft ret til at anmelde deres krav som følge af, at der ikke er blevet udarbejdet en vurderingsmandserklæring om kreditorernes retsstilling, så skal en kreditors manglende anmeldelse af sit krav ikke betyde, at den pågældende er afskåret ud fra en egen skyld betragtning fra efterfølgende at gøre et ansvar gældende.

I forhold til ledelsens ansvar finder udvalget endvidere, at det bør præciseres, at hvis en fusion eller spaltning gennemføres uden involvering af rådgivere, så bliver ledelsens almindelige forpligtelse til at handle forsvarligt særligt relevant.

Med hensyn til det eksisterende krav om, at der skal være mindst en fire ugers periode mellem Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af planen m.v. og beslutningen om gennemførelse af transaktionen, henvises til pkt. 11.3.1.2.

11.2.4.7. Præciseret ledelsesansvar

En anden mulighed kunne være, at det som led i moderniseringen af selskabsretten overvejes, hvorvidt et præciseret ledelsesansvar vil være tilstrækkeligt til at opfylde direktivernes krav om en passende sikkerhed for de deltagende selskabers kreditorer. Et præciseret ledelsesansvar kunne eksempelvis udtrykkes ved, at ledelsen gøres ansvarlige for, at kreditorerne i det pågældende selskab er tilstrækkeligt sikrede efter fusionen eller spaltningen.

Finder ledelsen, ikke, at dette er tilfældet, skal kreditorerne have mulighed for at anmelde deres krav og kræve indfrielse af forfaldne fordringer og sikkerhed for uforfaldne krav, således som det er tilfældet efter det gældende regelsæt, hvis det i vurderingsmandens erklæring om kreditorernes retsstilling konkluderes, at kreditorerne i det enkelte selskab ikke må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen eller spaltningen

Hvis ledelsen har vurderet, at kreditorerne vil være tilstrækkeligt sikrede efter en fusion eller spaltning, og det desuagtet efterfølgende viser sig, at dette ikke er tilfældet, så vil det i denne model være sådan, at ledelsen vil kunne ifalde erstatningsansvar, hvis de almindelige erstatningsbetingelser er opfyldt.

Udvalget finder, at den foreslåede model vil lægge op til mange vanskelige diskussioner, herunder spørgsmålet om, hvornår ledelsen har skønnet fornuftigt. Hertil kommer, at et skærpet ledelsesansvar kan være uden reel værdi, hvis der anvendes stråmænd, eller hvis ledelsen er bosat i udlandet.

Udvalgets medlemmer bemærker i den forbindelse, at hvis man flere steder i selskabslovgivningen opererer med et særligt præciseret ledelsesansvar, vil det kunne betyde, at det almindelige ledelsesansvar bliver udvandet. Udvalget finder en sådan udvikling meget uhensigtsmæssig.

Udvalgets medlemmer finder på den baggrund ikke, at erklæringen fra en vurderingsmand om kreditorernes retsstilling bør erstattes af et præciseret ledelsesansvar.

11.2.4.8. Hæftelse for de deltagende selskaber (ved spaltninger)

I henhold til spaltningsdirektivet skal medlemsstaterne fastsætte bestemmelser om solidarisk hæftelse blandt de modtagende selskaber for fordringer, der ikke bliver fyldestgjort efter spaltningen.

Denne bestemmelse har ført til følgende formulering af aktieselskabslovens § 136, stk. 2:

”Stk. 2. Såfremt en kreditor i et selskab, der har deltaget i spaltningen, ikke bliver fyldestgjort, hæfter hvert af de deltagende øvrige selskaber solidarisk for forpligtelser, der bestod på tidspunktet for spaltningssplannens offentliggørelse, dog højst med et beløb svarende til den tilførte eller resterende nettoværdi i det enkelte selskab på dette tidspunkt.”

Det kan overvejes, hvorvidt et krav om hæftelse for de øvrige deltagende selskaber samtidigt vil være tilstrækkeligt til at opfylde spaltningsdirektivets krav om en passende sikkerhed for de deltagende selskabers kreditorer ved en spaltning. Dette forslag vil alene være relevant ved spaltninger og ikke ved fusioner. Fusioner er således karakteriseret ved, at der efter gennemførelsen af transaktionen kun er ét selskab, der fortsat eksisterer. Det vil derfor ikke give mening at tale om en hæftelse for de øvrige deltagende selskaber efter fusionens gennemførelse, da de øvrige deltagende selskaber i fusionen opløses som led i transaktionens gennemførelse.

Efter udvalgets opfattelse bør vurderingsmandens erklæring om kreditorernes retsstilling ikke erstattes af en hæftelse for de deltagende selskaber.

Udvalget finder det således hensigtsmæssigt, at der sker en stillingtagen til kreditorernes krav forud for transaktionens gennemførelse, således at en eventuel problemstilling i forhold til de deltagende selskabers kreditorer kommer frem i lyset forud for beslutningen om gennemførelsen. Herved kan dette indgå i overvejelserne om, hvorvidt spaltningen skal gennemføres.

Udvalget er endvidere tvivlende over for, hvorvidt en hæftelse for de øvrige deltagende selskaber er tilstrækkeligt til at opfylde spaltningsdirektivets krav. Udvalget bemærker i den forbindelse, at spaltningsdirektivet indeholder krav om, at medlemsstaterne skal fastsætte regler om solidarisk hæftelse hos de modtagende selskaber for fordringer, der ikke bliver fyldestgjort efter spaltningen **samt** om en passende sikkerhed for de deltagende selskabers kreditorer.

11.2.4.9. Hæftelse for aktionærene/anpartshaverne

Anpartsselskabslovens § 59 indeholder en forenklet opløsningsmåde for anpartsselskaber, når der ikke er krav om, at likvidationsproceduren skal iagttages. Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 om ændring af aktieselskabsloven blev denne forenklete opløsningsmetode også indført for aktieselskaber (aktieselskabslovens § 126 a) og virksomheder med begrænset ansvar omfattet af lov om visse erhvervsdrivende virksomheder (lovens § 20 a).

I denne forenklete opløsningsmetode varetages hensynet til kreditorerne ved, at aktionærene/anpartshaverne skal lave en erklæring om, at al gæld - forfalden som uforfalden - er betalt, og at aktionærene/anpartshaverne hæfter personligt, soli-

darisk og ubegrænset for al gæld, som bestod på tidspunktet for erklæringens afgivelse.

Inspireret af denne forenkledte opløsningsmetode kunne det som led i moderniseringen overvejes at indføre en bestemmelse om, at aktionærerne/anpartshaverne i de enkelte selskaber hæfter for al gæld, der bestod ved tidspunktet for transaktionens gennemførelse.

En sådan bestemmelse ville medføre, at hvis det efterfølgende viser sig, at en kreditor, hvis krav er opstået før gennemførelsen, som følge af gennemførelsen af en fusion eller spaltning ikke kan blive fyldestgjort, så ville aktionærerne/anpartshaverne i det selskab, som kreditoren oprindeligt var kreditor i, hæfte for denne gæld.

Det ville i den forbindelse skulle overvejes, hvorvidt en hæftelse for aktionærerne/anpartshaverne i de deltagende selskaber er et hensigtsmæssigt alternativ, og om en sådan bestemmelse ville opfylde direktivernes krav om en passende sikkerhed for de deltagende selskabers kreditorer ved en fusion eller spaltning.

Udvalget finder forslaget om at erstatte kreditorerklæringen med en hæftelse for aktionærerne/anpartshaverne i de enkelte deltagende selskaber meget vidtgående.

Udvalget bemærker samtidig, at en sådan model vil stride grundlæggende imod, at der er tale om selskaber med begrænset hæftelse.

Udvalget finder endvidere, at der vil være tilfælde, hvor en sådan model med hæftelse for aktionærerne/anpartshaverne ikke vil indebære en reel beskyttelse af kreditorerne. Dette vil eksempelvis være tilfældet, hvis der anvendes stråmænd og oversøiske holdingselskaber

Efter udvalgets opfattelse bør vurderingsmandens erklæring om kreditorernes retsstilling derfor ikke erstattes af en hæftelse for aktionærerne/anpartshaverne i de enkelte deltagende selskaber.

11.3. GENNEMFØRELSE AF FUSION ELLER SPALTNING

11.3.1. Gældende ret

11.3.1.1 Dokumentkrav

Ved gennemførelsen af en fusion/spaltning skal der som minimum indsendes dokumentation for beslutningens lovlighed (generalforsamlingsprotokollat). De øvrige dokumenter, der nævnes nedenfor, dvs. ledelsens redegørelse, vederlagserklæring, vurderingsberetning om apportindskud, mellembalance, og evt. frivilligt fusions-/spaltningssregnskab, kan indsendes både i forbindelse med offentliggørelse af planen og i forbindelse med anmeldelsen om gennemførelsen af fusionen eller spaltningen.

A. Protokollat – beslutning om gennemførelse

Beslutningen om gennemførelsen af en fusion/spaltning må tidligst træffes 4 uger efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har bekendtgjort modtagelsen af planen og af vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling.

Gennemførelsen af en fusion eller spaltning skal ske i overensstemmelse med den offentliggjorte fusions- eller spaltningssplan.

Vedtages gennemførelse ikke i overensstemmelse med den bekendtgjorte plan, anses forslaget som bortfaldet, jf. § 134 e, stk. 5/136 e, stk. 5. Hvis en fusion/spaltning ønskes gennemført på et andet grundlag end beskrevet i den offentliggjorte plan, må de bestående selskabers bestyrelser udarbejde en ny plan, som skal offentliggøres, og en ny 4 ugers periode skal forløbe, inden den kan gennemføres.

Fusion:

I det fortsættende selskab træffes beslutningen om fusion efter § 134 e, stk. 2, som udgangspunkt af bestyrelsen, medmindre der som led i fusionen skal foretages vedtægtsændringer af generalforsamlingen, bortset fra optagelse af det ophørende selskabs navn eller binavn som binavn for det fortsættende selskab. Det kan endvidere være tilfældet, at dispositionen er af en så vidtrækkende karakter, at det falder uden for bestyrelsens normale kompetence at træffe beslutning om en fusion.

Beslutningen i det fortsættende selskab skal endvidere træffes af generalforsamlingen, hvis aktionærer, der ejer mindst 5 pct. af aktiekapitalen, skriftligt forlanger det senest 2 uger efter fusionsplanens offentliggørelse. Beslutningen om gennemførelsen af fusionen træffes desuden af det fortsættende selskabs generalforsamling, hvis de aktionærer, der ifølge vedtægterne kan kræve ekstraordinær general-

forsamling afholdt, anmoder herom, jf. § 134 e, stk. 3. Hvis det er det fortsættende selskabs generalforsamling, der træffer beslutning om fusionens gennemførelse, træffes beslutningen med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer, jf. § 78, jf. § 134 e, stk. 2, 3. pkt.

Hvis der er tale om en egentlig fusion, hvor det fortsættende selskab opstår som følge af fusionen, skal der ikke træffes beslutning om fusionen i det nye selskab. Årsagen er, at det fortsættende nye selskab opstår som følge af fusionen og derfor ikke stiftes på almindelig vis. Hvis generalforsamlingerne i de ophørende selskaber ikke har truffet beslutning om valg af ledelse, evt. revisor og regnskabsår, må der efterfølgende afholdes generalforsamling i det fortsættende nye selskab.

Ved fusioner, hvor det fortsættende selskab ejer mindre end 90 pct. af aktiekapitalen i det ophørende selskab, jf. § 134 j, stk. 2, er det i det ophørende selskab generalforsamlingen, der skal træffe beslutning. Ejer det fortsættende selskab derimod mindst 90 pct. af det ophørende selskab, kan beslutningen træffes af det ophørende selskabs bestyrelse.

Hvis det fortsættende selskab ejer mellem 90-100 pct. af aktiekapitalen i det ophørende selskab, kan aktionærer, der ejer mindst 5 pct. af aktiekapitalen, forlange, at beslutningen skal træffes af generalforsamlingen.

Spaltning:

Beslutning om spaltning træffes i det indskydende selskab af generalforsamlingen, medmindre der er tale om en spaltning omfattet af § 136 j, hvor de modtagende selskaber ejer samtlige aktier i det indskydende selskab - en såkaldt lodret spaltning. Der er ikke - som det er tilfældet for fusion - en bestemmelse for spaltninger, der giver mulighed for, at bestyrelsen kan træffe beslutningen i det indskydende selskab, hvis de modtagende selskaber i spaltningen ejer mindst 90 pct. af aktiekapitalen.

Beslutning om spaltning træffes i allerede eksisterende modtagende selskaber som udgangspunkt af bestyrelsen, medmindre der af generalforsamlingen skal foretages andre vedtægtsændringer end optagelse af det indskydende selskabs navn eller binavn som binavn for det modtagende selskab.

Beslutningen i de allerede eksisterende modtagende selskaber skal endvidere træffes af generalforsamlingen, hvis aktionærer, der ejer mindst 5 pct. af aktiekapitalen skriftligt forlanger det. Endelig skal beslutningen træffes af generalforsamlingen, hvis de aktionærer, der ifølge vedtægterne kan forlange generalforsamlingen indkaldt, anmoder derom.

Hvis de modtagende selskaber opstår som følge af spaltningen, og dermed ikke stiftes på traditionel vis, skal der ligesom ved fusion ikke træffes beslutning om spaltningen i disse selskaber.

B. Ledelsens redegørelse

Det fremgår af aktieselskabslovens § 134 b, stk. 1/136 b, stk. 1, at bestyrelsen i hvert af de deltagende bestående selskaber skal udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken planen forklares og begrundes. Redegørelsen skal efter bestemmelsens 2. pkt. indeholde omtale af fastsættelsen af vederlag for aktierne i det ophørende/indskydende selskab, herunder særlige vanskeligheder forbundet med fastsættelsen.

Redegørelsen er således i modsætning til planen, som udarbejdes af de deltagende selskabers bestyrelser i fællesskab, en særskilt redegørelse fra hvert enkelt selskabs bestyrelse af hensyn til det konkrete selskabs aktionærer, medarbejdere og kreditorer. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen accepterer dog i praksis, at fusionsredegørelsen udarbejdedes af de deltagende selskaber i fællesskab.

Det er ligeledes muligt efter de gældende regler at lade planen og redegørelsen indgå i et fælles dokument, som så skal opfylde kravene til både en plan og en redegørelse.

C. Vederlagserklæring

Aktieselskabslovens § 134 c, stk. 1/136 c, stk. 1, indeholder et krav om, at en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd skal afgive en skriftlig udtalelse om planen for hvert af de deltagende selskaber. Udtalelsen kan dog være optaget i en samlet redegørelse, som er fælles for alle de involverede selskaber.

Ved en lodret fusion, hvor det fortsættende selskab ejer alle aktierne i det ophørende selskab, er der ikke krav om en udtalelse om vederlaget, jf. § 134 j. Ved en lodret spaltning, hvor de modtagende selskaber ejer alle aktierne i det indskydende selskab, er der ligeledes ikke krav om en vederlagsudtalelse, jf. § 136 j.

Aktieselskabslovens § 134 c, stk. 3/136 c, stk. 3, bestemmer, at de sagkyndige i deres udtalelse om planen altid skal erklære, hvorvidt vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet. I forbindelse hermed skal de angive den eller de metoder, der er anvendt ved fastsættelsen af vederlaget, og vurdere hensigtsmæssigheden heraf, samt angive hvilke værdier hver af de anvendte metoder resulterer i. Erklæringen skal endvidere indeholde en udtalelse om den betydning, der tillægges de anvendte værdier i forhold til hinanden ved værdiansættelsen. Endelig skal udtalelsen ligesom redegørelsen indeholde en omtale af eventuelle særlige vanskeligheder, der er forbundet med vurderingen. De nævnte krav er minimumskrav til udtalelsen. Finder de sagkyndige derfor, at det i det konkrete tilfælde ikke er tilstrækkeligt at opfylde disse minimumskrav, kan de give supplerende oplysninger i udtalelsen.

I 2008 er der blevet gennemført en lovændring, således at kapitalejerne i enighed kan beslutte at fravælge udtalelsen, jf. nærmere nedenfor i pkt. 11.3.2. og 11.3.4.4.

Bemærk i den forbindelse reglen i § 134 f/136 f efter hvilken aktionærer i de ophørende selskaber kan kræve godtgørelse af selskabet, hvis de har taget forbehold herom på generalforsamlingen, og hvis vederlaget for aktierne i det ophørende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet.

D. Vurderingsberetning om apportindskud

Indtil 1. april 2006 skulle der udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud, hvis der opstod nye selskaber ved fusionen/spaltningen, eller der skete kapitalforhøjelser i eksisterende selskaber.

Dette blev imidlertid ændret i begyndelsen af 2006 ved en lovændring, jf. lov nr. 246 af 27. marts 2006.

I praksis betyder denne lovændring, der trådte i kraft den 1. april 2006, at der kun skal udarbejdes vurderingsberetning om apportindskud for så vidt angår fusioner, hvis det fortsættende selskab er et aktieselskab, og der i forbindelse med fusionen sker en kapitalforhøjelse i selskabet ved fusion med et anpartsselskab.

Tilsvarende medførte lovændringen for spaltning, at der kun skal udarbejdes vurderingsberetning om apportindskud, hvis der sker en kapitalforhøjelse i et bestående modtagende aktieselskab som led i spaltningen, eller hvis et nyt modtagende aktieselskab opstår ved spaltningen.

En vurderingsberetning ved en fusion/spaltning skal indeholde det samme som en vurderingsberetning ved en stiftelse eller kapitalforhøjelse i andre værdier end kontanter. Det vil bl.a. sige en erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier, der skal udstedes med tillæg af eventuel overkurs.

Vurderingsberetningen skal være udarbejdet tidligst 3 måneder før fusionens/spaltningens eventuelle vedtagelse. Herved minimeres risikoen for, at der i tidsrummet mellem vurderingen og generalforsamlingen sker ændringer i de indskudte aktiver og forpligtelser.

E. Mellembalance

Hvis planen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører, skal der udarbejdes en mellembalance for hvert af de bestående selskaber, der deltager, jf. § 134 b, stk. 2, 2. pkt./136 b, stk. 2, 2. pkt. Mellembalancen må ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end 3 måneder forud for underskrivelsen af planen. Hvis der er tale om et nyt selskab, der endnu ikke har aflagt årsregnskab, regnes 6 måneders fristen fra stiftelsens regnskabsmæssige virkning.

Hvis eksempelvis et indskydende selskab, som anvender kalenderåret som regnskabsår og senest har aflagt årsrapport for 2005, underskriver en spaltplingsplan den 1. oktober 2006, vil der på underskriftstidspunktet være forløbet mere end 6 måneder efter seneste regnskabsårs udløb. Derfor skal der efter aktieselskabsloven udarbejdes en (revideret) mellembalance. Mellembalancens opgørelsesdato skal i dette tilfælde være den 1. juli 2006 eller senere jf. bestemmelsens 3. pkt.

Der skal kun udarbejdes mellembalance for det eller de selskaber, der overskrider 6 måneders fristen. Hvis der er tale om en fusion, hvor det fortsættende selskab overskrider 6 måneders fristen, mens det ophørende selskab ikke gør det, skal der kun udarbejdes mellembalance for det fortsættende selskab.

Mellembalancen skal udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

F. Frivilligt fusions- eller spaltplingsregnskab

Indtil den 1. april 2006 skulle ledelsens redegørelse vedhæftes et fusions- eller spaltplingsregnskab.

Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev aktieselskabsloven ændret således, at det ikke længere er et krav, at der skal udarbejdes et fusions- eller spaltplingsregnskab.

Der er intet til hinder for, at ledelserne eller aktionærerne i de deltagende selskaber frivilligt beslutter, at der i en konkret transaktion skal udarbejdes et sådant regnskab. SKAT kan endvidere stille krav om udarbejdelse et fusionsregnskab/spaltplingsregnskab i forbindelse med en ansøgning om tilladelse til skattefri fusion/spaltning.

Hvis der udarbejdes et fusions- eller spaltplingsregnskab, skal det fortsat udarbejdes i overensstemmelse med bestemmelserne i årsregnskabslovens § 129 og § 130.

11.3.1.2. Tidsfrister for anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

A. Beslutning

Selve beslutningen om at gennemføre fusionen/spaltningen kan som nævnt ovenfor først træffes 4 uger og en dag efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har offentliggjort fusionsplanen/spaltplingsplanen og kreditorerklæringen i styrelsens IT-system.

Hvis modtagelsen af planen og kreditorerklæringen er offentliggjort hver for sig, beregnes fristen som nævnt ovenfor fra styrelsens sidste offentliggørelse.

B. Indsendelse af anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Anmeldelsen om den vedtagne fusion/spaltning skal, jf. § 134 i, stk. 1/136 i, stk. 1, være modtaget hos styrelsen senest 2 uger efter at beslutningen blev truffet.

Hertil kommer, at en anmeldelse om gennemførelse af en fusion eller spaltning i medfør af § 134 i, stk. 2/136 i, stk. 2, senest skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for fusionens eller spaltningens regnskabsmæssige virkning indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af planen. Dermed er der også indirekte sat en frist for, hvor sent en gennemførelse kan besluttes.

For eksempel skal anmeldelsen om gennemførelsen af en fusion/spaltning, der har virkningsdato 1. januar 2008, senest være modtaget i styrelsen 30. maj 2009, hvis selskabet har kalenderåret som regnskabsår – dog senest 1 år efter styrelsen har offentliggjort planen.

Bestemmelsen skal sikre, at planen på beslutningstidspunktet fortsat har aktualitets- og informationsværdi.

11.3.2. EU-retlige regler

De gældende bestemmelser i aktieselskabsloven om fusion er en indarbejdelse af EU's 3. selskabsdirektiv af 9. oktober 1978 (78/855/EØF), fusionsdirektivet. Indarbejdelsen fandt sted ved lov nr. 282 af 9. juni 1982, og betød en gennemgribende omstrukturering af aktieselskabslovens kapitel 15.

Aktieselskabslovens spalttningsregler gennemfører EU's 6. selskabsdirektiv (82/891/EØF), spalttningsdirektivet, i dansk ret. Gennemførelsen skete oprindeligt ved lov nr. 1060 af 23. december 1992.

Følgende af aktieselskabslovens regler om gennemførelse af fusions- og spalttningsbestemmelser bygger ikke på en direktivbestemmelse:

§ 134 b, stk. 2/§ 136 b, stk. 2: Muligheden for at udarbejde et frivilligt fusionsregnskab/spalttningsregnskab, der i givet fald skal udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven, er et nationalt krav.

§ 134 e, stk. 7/§ 136 e, stk. 7: Kreditorernes ret til at få oplyst beslutningstidspunktet er fastsat under hensyntagen til, at medlemsstaterne skal fastsætte passende bestemmelser til sikring af de rettigheder, der tilkommer de fusionerende/det spaltede selskabs kreditorer.

§ 134 i, stk. 2/§ 136 i, stk. 2: Tidsfristen for anmeldelse af gennemførelsen af fusionen/spaltningen og muligheden for at hæve kontrakter indgået, før selskabet er registreret, er nationale krav, der ikke bygger på en direktivbestemmelse.

Opmærksomheden skal dog i relation til ovenstående henledes på, at 6. selskabsdirektiv (spaltningsdirektivet) i artikel 10 giver en mulighed for, at medlemsstaterne kan tillade, at følgende krav kan fraviges, hvis alle aktionærer giver afkald herpå:

- Spaltningsredegørelsen
- Vurderingsmandens udtalelse om spaltningsplanen, herunder vederlaget og
- En evt. mellembalance

Denne mulighed har ikke tidligere været udnyttet i gældende dansk ret, idet man hidtil ikke har ønsket, at der skal være forskel på reglerne om fusion og spaltning.

Opmærksomheden skal i denne forbindelse også henledes på, at 3. og 6. selskabsdirektiv om nationale fusioner og spaltninger blev ændret i 2007, jf. direktiv 2007/63/EF af 13. november 2007 om ændring af Rådets direktiv 78/855/EØF og 82/891/EØF.

Direktivændringen betød, at det fremover skal være muligt for kapitalejerne i enighed at fravælge vurderingsmandsudtalelsen om planen, herunder vederlaget. Direktivændringen blev gennemført i dansk ret ved lov nr. 510 af 17. juni 2008.

Hertil kommer, at Kommissionen den 25. september 2008 som nævnt tidligere har fremsat et forenklingsforslag vedrørende blandt andet 3. og 6. selskabsdirektiv. Direktivforslaget indeholder blandt andet forslag om følgende i relation til gennemførelse af fusioner og spaltninger:

- Indførelse af mulighed for, at aktionærerne i enighed kan fravælge redegørelsen ved både nationale fusioner og spaltninger
- Indførelse af mulighed for, at aktionærerne i enighed kan fravælge mellembalancen ved både nationale fusioner og spaltninger
- Undtagelsen for kravet om en vurderingsberetning ved en stiftelse eller kapitalforhøjelse i værdier, hvis stiftelsen eller kapitalforhøjelsen sker som led i en spaltning⁴.

11.3.3. Landeundersøgelsen

For så vidt angår de regler om fusion og spaltning, der følger af 3. og 6. selskabsdirektiv, har regelsættens bestemmelser som udgangspunkt en høj grad af parallelitet. I undersøgelsen er der som følge heraf spurgt, om der er ens regler for fusion og spaltning i de af undersøgelsen omfattede lande. Svarene viser, at hovedparten af de af undersøgelsen omfattede lande har implementeret bestemmelserne i 3. og

4 *Direktiverne indeholder allerede en tilsvarende undtagelse for fusioner.*

6. selskabsdirektiv, således at udgangspunktet om ens regler for fusion og spaltning er bibeholdt med de få specialbestemmelser, som følger af, at der er tale om to forskellige transaktionstyper.

Der er ikke i forbindelse med landeundersøgelse stillet spørgsmål om proceduren i forbindelse med gennemførelse af fusioner og spaltninger.

I landeundersøgelsen er der desuden blevet spurgt, om de af undersøgelsen omfattede lande har indført simplificerede bestemmelser om fusion og spaltning for den til anpartsselskab svarende selskabstype. Svarene fremgår af skemaet nedenfor:

Land	Simplificerede regler for den til ApS svarende selskabstype?	Bemærkninger
England	Ja	Der findes ikke bestemmelser om fusion for den til anpartsselskab svarende selskabstype. For så vidt angår spaltning af den til anpartsselskab svarende selskabstype, er dette tilladt i henhold til de principper, der også før 6. selskabsdirektiv var gældende i engelsk ret. En simpel spaltning kan vedtages med kvalificeret majoritet, mens en mere kompliceret spaltning kan kræve domstolens medvirken ("Scheme of Arrangement"). Der indtræder ikke universalsuccession ved spaltning af den til anpartsselskab svarende selskabstype.
Tyskland	Ja	Simplificeringen i forhold til de bestemmelser, der gælder for den til aktieselskab svarende selskabstype, er i hovedsagen følgende: ● Sagkyndig vurdering af fusions- eller spaltningssplanen gennemføres kun, hvis mindst en anpartshaver kræver det. ● Der sker ikke offentliggørelse af fusions- eller spaltningssplanen. Denne sendes til alle anpartshavere. ● De dokumenter, der skal fremlægges til gennemgang på selskabets kontor, omfatter kun selskabets årsrapport, som skal være tilgængelig i en periode på syv dage forud for den generalforsamling, hvor forslag om fusionen eller spaltningen skal behandles.
Italien	Nej	Ens bestemmelser finder anvendelse for begge selskabstyper.
Frankrig	Nej	Ens bestemmelser finder anvendelse for begge selskabstyper.

Land	Simplificerede regler for den til ApS svarende selskabstype?	Bemærkninger
Holland	Nej	Ens bestemmelser finder anvendelse for begge selskabstyper.
Irland	Ja	Der findes ikke bestemmelser om fusion for den til anpartsselskab svarende selskabstype. For så vidt angår spaltning af den til anpartsselskab svarende selskabstype, kan dette vedtages af anpartshaverne, idet der dog i sjældne tilfælde, hvis spaltningen er meget kompliceret, kræves godkendelse hos domstolene.
Spanien	Ja	Ved fusion og spaltning af den til anpartsselskab svarende selskabstype kræves der ikke sagkyndig vurdering af fusions- eller spaltningssplanen, medmindre et selskab af den til aktieselskab svarende selskabstype deltager i fusionen eller spaltningen.
Norge	Nej	Men det antages i den norske, juridiske teori, at begge selskabstyper kan undlade udarbejdelse af fusionsplan, hvis alle aktionærer/anpartshavere er enige.
Sverige	Ja	I tilfælde af fusion, hvor alle de deltagende selskaber er af den til anpartsselskab svarende selskabstype, kan en simplificeret fusionsproces finde sted, hvis samtlige anpartshavere i de deltagende selskaber underskriver fusionsplanen.
Finland	Nej	Ens bestemmelser finder anvendelse for begge selskabstyper.
Australien	-	Fusion og spaltning er ikke muligt i australsk selskabsret.

11.3.4. Udvalgets overvejelser

11.3.4.1. Forenklet procedure i anpartsselskaber

6. selskabsdirektiv om spaltning af aktieselskaber indeholder som nævnt tidligere en mulighed for, at medlemsstaterne kan tillade, at følgende krav kan fraviges, hvis alle aktionærer giver afkald herpå:

- Spaltningsredegørelsen og
- En evt. mellembalance

Denne mulighed er imidlertid ikke udnyttet i gældende dansk ret, idet man hidtil ikke har ønsket, at der skal være forskel på reglerne om fusion og spaltning. 3. selskabsdirektiv om fusion af aktieselskaber indeholder således ikke en tilsvarende mulighed.

Det er udvalgets opfattelse, at det bør tilstræbes, at de muligheder, som EU-reguleringen indeholder for at give danske selskaber fleksibilitet, bør udnyttes, medmindre der er nogle særligt tungtvejende nationale begrundelser, der taler imod dette.

Efter udvalgets opfattelse er de to spaltningsskemaer, der er omfattet af undtagelsen i direktivet, dokumenter, der skal sikre, at aktionærene træffer beslutninger på et oplyst grundlag. Dokumenterne kan endvidere anvendes som et kommunikationsmiddel i forhold til omverdenen. Dette gør sig især gældende i større selskaber, hvor omverdenens interesse for selskabet er væsentligt større end tilfældet er for det typiske anpartsselskab.

En udnyttelse af direktivets mulighed vil betyde, at aktionærene ikke længere vil få en del af den information, der er obligatorisk i den danske selskabsregulering i dag. Det er imidlertid aktionærene selv, der i enighed beslutter, hvorvidt de pågældende dokumenter skal udarbejdes.

Efter udvalgets opfattelse bør det være aktionærene selv, der beslutter, hvilke dokumenter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et oplyst grundlag.

Det er som følge heraf udvalgets opfattelse, at muligheden i 6. selskabsdirektiv for, at aktionærene selv i enighed kan bestemme, om der i en konkret spaltning skal udarbejdes en spaltningsskema, en vurderingsmandens udtalelse om spaltningsskemaen, herunder vederlaget, og en evt. mellembalance, bør udnyttes, selvom dette vil betyde, at der på dette punkt for aktieselskaber fremover vil blive forskel på reglerne om fusion og spaltning.

Det er dog samtidig udvalgets opfattelse, at der fremover bør arbejdes for, at mulighederne i 6. selskabsdirektiv om spaltninger også bør indføres i 3. selskabsdirektiv om fusioner, og at disse muligheder efterfølgende bør udnyttes nationalt. Se i den forbindelse også pkt. 11.3.4.4.

11.3.4.2. Afskaffelse af redegørelse ved fusion og spaltning i anparts-selskaber

Ved en fusion og spaltning er der i dag udover kravet om en plan også krav om en redegørelse.

Det øverste ledelsesorgan skal i redegørelsen forklare og begrunde planen. Redegørelsen skal endvidere forklare vederlagsfastsættelsen.

Formålet med redegørelsen er at sikre, at anpartshaverne træffer deres beslutning på et velinformeret grundlag.

Praksis har vist, at der er et betydeligt overlap mellem de to dokumenter. Hertil kommer, at redegørelserne ofte har en relativt begrænset informationsværdi og dermed ikke er praktisk anvendelige for selskabets ejere.

Udvalget finder, at anpartshaverne i enighed bør kunne beslutte, hvorvidt der skal udarbejdes en redegørelse i en fusion eller spaltning, hvor der kun indgår anpartsselskaber.

Med hensyn til aktieselskaber og redegørelsen henvises til pkt. 11.3.4.1.

11.3.4.3. Mellembalance ved fusion og spaltning i anpartsselskaber

Mellembalancen, der skal laves, hvis planen underskrives senere end seks måneder efter selskabets seneste afsluttede regnskabsår, skal sikre, at aktionærerne/anpartshaverne træffer deres beslutning på et oplyst grundlag.

En afskaffelse af kravet om udarbejdelse af en mellembalance, hvis planen underskrives senere end seks måneder efter selskabets seneste afsluttede regnskabsår vil betyde, at anpartsskaberne ikke vil få information om, hvorledes selskabets status har udviklet sig siden den seneste status.

Efter udvalgets opfattelse bør det imidlertid være anpartshaverne selv, der beslutter, hvilke dokumenter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et oplyst grundlag. Anpartshaverne bør derfor i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset planen blevet er underskrevet lang tid efter selskabets senest aflagte årsregnskab.

11.3.4.4. Vederlagserklæring ved fusion og spaltning i anpartsselskaber

3. og 6. selskabsdirektiv har hidtil fastslået, at der altid er krav om en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, medmindre der er tale om en såkaldt lodret fusion, hvor det fortsættende selskab ejer alle aktierne i det ophørende selskab, og hvor der derfor pr. definition ikke kan ydes et vederlag.

10. selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusioner, der omfatter både aktieselskaber og anpartsselskaber, fastslår, at der ved grænseoverskridende fusioner som udgangspunkt også skal være en vurderingsmandsudtalelse. Aktionærerne/

anpartshaverne skal imidlertid i henhold til 10. selskabsdirektiv have mulighed for i enighed at beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan erklæring.

En afskaffelse af kravet om en vurderingsmandsudtalelse om planen - herunder om vederlaget - vil få som konsekvens, at anpartshaverne ikke længere vil få en uafhængig vurdering af, hvorvidt det vederlag, som anpartshaverne i det ophørende selskab i en fusion eller det indskydende selskab i en spaltning får, er rimeligt og sagligt begrundet, og om de valgte fremgangsmåder til fastsættelsen af vederlaget har været hensigtsmæssige.

Udvalget finder imidlertid, at anpartshaverne også på dette punkt i enighed bør kunne beslutte, hvorvidt der i den konkrete fusion eller spaltning, hvor der kun indgår anpartsselskaber, er behov for en vurderingsmands udtalelse om planen, herunder vederlaget.

Udvalget finder det som følge af ovenstående meget positivt, at der under udvalgets arbejde er blevet gennemført en ændring af såvel selskabsdirektiverne som den danske selskabslovgivning, som har betydet, at det fremover vil være muligt for kapitalejerne i enighed at fravælge vurderingsmandsudtalelsen om planen, herunder vederlaget, jf. direktiv 2007/63/EF af 13. november 2007 om ændring af Rådets direktiv 78/855/EØF og 82/891/EØF og lov nr. 510 af 17. juni 2008.

11.3.4.5. Fusionsvederlag i kontanter

I forhold til fusionsvederlaget har udvalget overvejet, hvorvidt der er behov for at ændre fusionsreglerne i forhold til de tilfælde, hvor fusionsvederlaget til aktionærerne i det ophørende selskab består af kontanter. Beslutningen om gennemførelse af en fusion træffes efter de gældende regler af generalforsamlingen med vedtægtsændringsmajoritet, dvs. 2/3-flertal. I praksis bliver konsekvensen således, at det via fusionsreglerne er muligt at gennemføre tvangsindløsning af minoritetsaktionærer, selvom en hovedaktionær ikke opfylder de almindelige betingelser for tvangsindløsning, herunder en ejerandel på 90 pct. af aktiekapitalen.

Udvalget har i den forbindelse overvejet følgende muligheder:

1. Fastholde den eksisterende retstilstand, således at et evt. misbrug af fusionsregelsættet skal afgøres efter generalklausulen, der i dag fremgår af aktieselskabslovens § 80 (anpartsselskabslovens § 35)
2. Ændre majoritetskravet, således aktionærer, der tilsammen ejer 10 pct. af aktiekapitalen, kan forhindre gennemførelsen af en fusion, hvor fusionsvederlaget er kontanter.
3. Ændre regelsættet, således at det bliver muligt for aktionærerne at kræve en sagkyndig vurdering af vederlaget, hvis fusionsvederlaget er kontanter, således som det kendes fra reglerne om tvangsindløsning af minoritetsaktionærer.

Efter de gældende regler er der krav om en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, medmindre samtlige kapitalejere i enighed har besluttet, at der ikke skal udarbejdes en sådan udtalelse. Det skal bl.a. fremgå af udtalelsen, hvorvidt vederlaget til aktionærerne i det ophørende selskab efter vurderingsmandens opfattelse er rimeligt og sagligt begrundet.

Hvis en aktionær i det ophørende selskab finder, at vederlaget ikke er rimeligt og sagligt begrundet, og den pågældende tager forbehold herom på generalforsamlingen, så kan aktionæren kræve godtgørelse af selskabet. Dette skal i praksis ske ved, at aktionæren senest 2 uger efter generalforsamlingen, hvor fusionen er blevet besluttet gennemført i samtlige de deltagende selskaber, skal anlægge en retssag, jf. aktieselskabslovens § 134 f. Det er i den forbindelse vigtigt at være opmærksom på, at retten til at kræve godtgørelse gælder uafhængig af vurderingsmandens udtalelse om planen, herunder vederlaget. Selvom vurderingsmanden således i sin udtalelse har konkluderet, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, kan en aktionær i det ophørende selskab anlægge en sag med krav om en godtgørelse. Vurderingsmandens udtalelse har dog den betydning, at hvis det fremgår af vurderingsmandens udtalelse, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, så registrerer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen gennemførelsen af fusionen på trods af, at en aktionær har taget forbehold om anlæggelse af en sag vedrørende vederlaget, medmindre styrelsen er bekendt med, at en aktionær har anlagt en retssag herom, inden fusionens gennemførelse er blevet registreret.

Hertil kommer, at det fremgår af generalklausulen, der efter den gældende aktieselskabslov fremgår af § 80, at en generalforsamling ikke må træffe beslutninger, der er åbenbart egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller selskabets bekostning.

Det er på baggrund af ovenstående udvalgets opfattelse, at der ikke er behov for at ændre den eksisterende retstilstand. Dette skal også ses i sammenhæng med, at der udvalget bekendt ikke har været tilfælde, hvor fusionsreglerne er blevet misbrugt til at tvangsindløse aktionærerne. Hvis fusionsreglerne måtte blive anvendt til noget sådant, indeholder den eksisterende regulering, der forudsættes videreført, en række beskyttelsesregler, der i tilstrækkeligt omfang varetager hensynet til eventuelle minoritetsaktionærer, herunder generalklausulen i aktieselskabslovens § 80.

Efter udvalgets opfattelse er det også vigtigt at erindre, at det ikke er muligt i de generelle regler om eksempelvis fusion at forhindre ethvert muligt misbrugstilfælde. De generelle regler bør således efter udvalgets opfattelse udarbejdes med udgangspunkt i, hvad der må anses for en rimelig og hensigtsmæssig regulering af det store flertal af virksomheder.

Udvalget anfører i denne forbindelse desuden, at de nye regler om gruppesøgsmål efter udvalgets opfattelse har gjort det væsentligt lettere for små rettighedshavere at forfølge deres krav.

11.4. GRÆNSEOVERSKRIDENDE FUSIONER OG SPALTNINGER.

11.4.1. Gældende ret

Udgangspunktet har i dansk selskabsret været, at danske selskaber kun kan fusionere med danske selskaber, og at det ikke var muligt at fusionere grænseoverskridende, hvilket Erhvervsankenævnet også har tiltrådt.

Direktivet om grænseoverskridende fusion (10. selskabsdirektiv) er implementeret i dansk ret i 2007 og omfatter fusion af aktieselskaber og anpartsselskaber.

Loven til implementering af direktivet om grænseoverskridende fusion, indeholder tillige regler om grænseoverskridende spaltning, da det er blevet vurderet, at den argumentation, der er anvendt af EF-Domstolen i *Sevic*-afgørelse, jf. afsnit 11.5.2., medfører, at dommen har et mere generelt sigte end blot fusion, jf. ”enhver foranstaltning, der letter adgangen til medlemsstaternes erhvervsliv”. Det vurderes således, at det heller ikke er muligt generelt at forbyde en grænseoverskridende spaltning, der også må være omfattet af traktatens regler om etableringsfrihed.

Lovændringen betyder, at alle de selskabstyper, der i dag kan fusionere og spalte nationalt, ligeledes vil kunne fusionere og spalte med tilsvarende selskaber fra et andet EU/EØS-land under forudsætning af, at lovens regler om beskyttelse af selskabsdeltagere, kreditorer og medarbejdernes ret til medbestemmelse er opfyldt. Der er i forlængelse heraf også indført en bemyndigelse til økonomi- og erhvervsministeren, således at ministeren kan fastsætte regler om, at erhvervsdrivende fonde i visse tilfælde kan fusionere grænseoverskridende.

Som udgangspunkt gælder der ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger de samme beskyttelsesregler for selskabsdeltagere, kreditorer og medarbejdere, som ved nationale fusioner og spaltninger. Der indføres dog i overensstemmelse med direktivet nogle særlige regler til yderligere beskyttelse af selskabsdeltagere og medarbejdere ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Selskabsdeltagerne i det ophørende selskab vil således få mulighed for at kræve sig indløst, hvis de modsætter sig den grænseoverskridende fusion eller spaltning.

Loven indeholder desuden regler, som sikrer, at medarbejdere bevarer retten til medbestemmelse på mindst samme niveau efter en grænseoverskridende fusion eller spaltning. Udgangspunktet er derfor, at de danske regler om medbestemmelse skal finde anvendelse. Dog finder de fælles europæiske regler om medbestemmelse, som kendes fra SE-selskabet, anvendelse, i visse tilfælde. Det vil bl.a. være tilfældet, hvis anvendelsen af national ret ville betyde, at medarbejdere i de deltagende selskaber ville miste eller få forringet en ret til medbestemmelse.

11.4.2. EU-retlige regler

Direktivet om grænseoverskridende fusion (10. selskabsdirektiv) har gjort det muligt at fusionere grænseoverskridende. Direktivet er implementeret i dansk ret med udgangen i 2007 og omfatter i Danmark aktieselskaber og anpartsselskaber.

EF-Domstolen afsagde imidlertid den 13. december 2005 dom i sagen C-411/03 *Sevic Systems AG*. Ifølge dommen er det i strid med EF-traktatens artikel 43 om etableringsfrihed generelt at forbyde fusioner mellem selskaber beliggende i mindst to forskellige medlemsstater, når tilsvarende fusioner er tilladte i national ret.

EF-Domstolen slog i sagen fast, at fusion var omfattet af traktatens bestemmelser om etablering og at bestemmelserne omfatter ”enhver foranstaltning der letter adgangen til medlemsstaternes erhvervsliv”. Domstolen udtalte herefter, at det var en restriktion af etableringsretten generelt at forbyde fusioner mellem selskaber beliggende i forskellige medlemsstater. Restriktioner for sådanne fusioner kunne derfor alene tillades, hvis de var begrundet i tvingende almene hensyn, der ligeledes var i overensstemmelse med kravet om proportionalitet, jf. domstolens almindelige praksis herom.

Det blev fremført, at der var særlige problemer at tage højde for ved grænseoverskridende fusioner, herunder behovet for særlig beskyttelse af kreditorer, minoritetsaktionærer, medarbejdere mv. Domstolen anerkendte disse hensyn men fastslog samtidig, at en generel afvisning af muligheden for grænseoverskridende fusion for udenlandske selskaber rækker udover, hvad der er nødvendigt for at opfylde disse hensyn.

Ved EF-domstolens afgørelse i *Sevic*-sagen er det således blevet fastslået, at selskaber har ret til at gennemføre en grænseoverskridende fusion i henhold til traktaten, hvis den samme transaktion kan finde sted nationalt. Direktivet om grænseoverskridende fusion indeholder de nærmere udfyldende regler for, hvorledes en grænseoverskridende fusion i praksis skal finde sted, herunder hvorledes hensynet til medarbejdere, minoritetsaktionærer og kreditorer skal varetages ved en grænseoverskridende fusion. Dette er også baggrunden for, at implementeringen af 10.

selskabsdirektiv blev fremskyndet i dansk ret, idet direktivet således operationaliserer EF-domstolens afgørelse. EF-domstolens afgørelse i Sevic-sagen medførte således, at der i februar 2007 blev fremsat lovforslag om implementering af direktivet om grænseoverskridende fusioner. Lovforslaget blev vedtaget ved tredjebehandling af lovforslaget den 10. maj 2007. Loven træder i kraft den 1. juli 2007.

11.4.3. Landeundersøgelsen

Der er ikke i forbindelse med landeundersøgelse stillet specifikke spørgsmål om proceduren i relation til fusioner og spaltninger, herunder grænseoverskridende transaktioner af disse typer.

11.4.4. Udvalgets overvejelser

11.4.4.1 Indledning

Som nævnt tidligere indeholder aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven pr. 1. juli 2007 regler om grænseoverskridende fusion og spaltning.

Udvalget finder det positivt, at man fra dansk side har valgt at indføre regler om både grænseoverskridende fusioner og spaltninger, selvom der alene er et direktiv om grænseoverskridende fusion. Efter udvalgets opfattelse betyder dette en øget fleksibilitet for danske selskaber og en fremtidssikring af dansk selskabsret på dette område.

Udgangspunktet i reglerne om grænseoverskridende fusion og spaltning er, at det er beskyttelsesreglerne, der kendes fra reglerne om nationale fusioner og spaltninger, der skal varetage hensynet til selskabsdeltagere, kreditorer og medarbejdere ved en grænseoverskridende fusion eller spaltning. Regelsættet om grænseoverskridende fusion og spaltning indeholder dog visse yderligere krav, idet transaktionernes grænseoverskridende element på nogle punkter nødvendiggør visse yderligere krav til beskyttelse af selskabsdeltagere og medarbejdere.

Udvalget har derfor overvejet, hvorvidt de foreslåede ændringer til de nationale regler om fusioner og spaltninger også skal gælde for grænseoverskridende fusioner og spaltninger, eller om det hidtidige regler for nationale fusioner og spaltninger skal opretholdes for de grænseoverskridende transaktioner, således at den foreslåede øgede fleksibilitet begrænses til nationale fusioner og spaltninger.

Inden udvalgets konkrete forslag vurderes i forhold til grænseoverskridende fusioner og spaltninger, skal opmærksomheden henledes på, at den danske selskabslov-

givnings regler om grænseoverskridende fusioner og spaltninger kun finder anvendelse på de danske selskaber, der deltager i den grænseoverskridende transaktion. Hvis der i en grænseoverskridende fusion deltager et dansk aktieselskab og et tysk GmbH (svarer til et anpartsselskab), gælder aktieselskabslovens regler om grænseoverskridende fusion kun for det danske aktieselskab, mens det er den tyske selskabslovgivning, der regulerer, hvilke krav m.v. der vil skulle være opfyldt i forhold til det tyske GmbH.

Herefter vil enkelte af udvalgets forslag blive gennemgået og vurderet i forhold til grænseoverskridende fusioner og spaltninger:

11.4.4.2. Fravalg af kreditorerklæring mod anmeldelse af kreditorernes krav

Hovedparten af udvalgets medlemmer finder som nævnt tidligere, at det vil være hensigtsmæssigt, hvis ledelsen i aktieselskaber og anpartsselskaber som et alternativ får mulighed for at fravælge erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes retsstilling og i stedet give kreditorerne mulighed for at anmelde deres krav og kræve indfrielse eller sikkerhedsstillelse, således som de efter de gældende regler har ret til, hvis konklusionen i kreditorerklæringen er negativ, dvs. i de tilfælde, hvor vurderingsmanden finder, at kreditorerne efter transaktionens gennemførelse ikke længere vil være tilstrækkeligt sikrede.

Der er ikke noget i direktivet om grænseoverskridende fusion, der forhindrer, at denne foreslåede ændring også sættes i kraft i forhold til grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Flertallet af udvalgets medlemmer finder, at det også i grænseoverskridende fusioner og spaltninger skal være muligt at fravælge kreditorerklæringen mod at give kreditorerne ret til at anmelde deres krav.

Disse medlemmer af udvalget finder som nævnt tidligere, at den foreslåede ændring vil betyde en forbedring af kreditorernes eksisterende rettigheder. Hvis ledelsen fravælger vurderingsmandens erklæring vil det reelt set betyde en forbedring af kreditorernes rettigheder, idet kreditorerne får ret til at anmelde deres krav og kræve indfrielse og sikkerhedsstillelse, hvilket de ellers kun havde haft ret til, hvis vurderingsmandens erklæring var negativ. Dette gør sig efter disse udvalgsmedlemmers opfattelse sig i endnu højere grad gældende ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Ved en grænseoverskridende fusion eller spaltning vil en vurderingsmandserklæring, hvoraf det fremgår, at kreditorerne er tilstrækkeligt sikrede, således få som konsekvens, at kreditorerne uden videre bliver kreditorer i et selskab, der er hjemmehørende i et andet land, hvor kreditorbeskyttelsesreglerne kan afvige fra det

danske system. Det er således ikke en betingelse for at krav overføres som led i den grænseoverskridende fusion eller spaltning gennemførelse, at kreditorerne samtykker i debitorskiftet, medmindre dette fremgår af den konkrete aftale, som kreditoren har indgået med selskabet. Såfremt dette ikke er tilfældet, vil kreditorerne ikke have ret til at anmelde deres krav, hvis det antages i kreditorerklæringen, at kreditorerne er tilstrækkeligt sikrede.

De udvalgsmedlemmer (FSR og FRR), der finder, at det ikke bør være muligt ved nationale fusioner eller spaltninger at fravælge erklæringen fra en vurderingsmand om kreditorernes retsstilling, finder ud fra de samme synspunkter, at dette ikke skal være muligt at fravælge kreditorerklæringen ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger. De argumenter, som blev nævnt ovenfor vedrørende nationale transaktioner, synes at være mere robuste i forhold til grænseoverskridende transaktioner, hvor kreditorernes risiko ved, at transaktionerne gennemføres uden involvering af tredjemænd, synes endnu mere påtrængende. Det forhold, at man i EU-retlig henseende er tvunget til at have samme regler for nationale og grænseoverskridende transaktioner bør derfor føre til, at der ikke slækkes på kreditorbeskyttelsen i forhold til det nuværende system.

11.4.4.3. Ubenyttede muligheder i 6. selskabsdirektiv om spaltning af aktieselskaber

6. selskabsdirektiv om spaltning af aktieselskaber indeholder som nævnt tidligere en mulighed for, at medlemsstaterne kan tillade, at følgende krav kan fraviges, hvis alle aktionærer giver afkald herpå:

- Spaltningsredegørelsen og
- En evt. mellembalance

Som nævnt tidligere bør det efter udvalgets opfattelse være op til aktionærerne selv at beslutte, hvilke dokumenter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et oplyst grundlag.

Det er som følge heraf udvalgets opfattelse, at muligheden i 6. selskabsdirektiv for, at aktionærerne selv i enighed kan bestemme, om der i en konkret spaltning skal udarbejdes en spaltningsredegørelse og en evt. mellembalance, bør udnyttes.

Spaltningsredegørelsen

Direktivet om grænseoverskridende fusion stiller krav om, at redegørelsen ved en grænseoverskridende fusion skal indeholde en redegørelse for følgerne af den grænseoverskridende fusion for aktionærerne, kreditorerne og medarbejderne, jf. aktieselskabslovens § 137 b. Et tilsvarende krav er opstillet for grænseoverskridende spaltninger, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 4, jf. § 137 b. Ved en grænse-

overskridende spaltning vil det som følge heraf ikke være muligt at fravælge redøgørelsen.

En evt. mellembalance

Direktivet om grænseoverskridende fusion indeholder ikke en særregel om mellembalance ved grænseoverskridende fusioner. Der er ligeledes ikke fastsat et sådan særligt krav i forhold til grænseoverskridende spaltninger. Det er således den almindelige regel om udarbejdelse af mellembalance ved spaltninger, der også gælder ved grænseoverskridende spaltninger, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 2, § jf. 136 b, stk. 2.

Det er udvalgets opfattelse at det også ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger bør være aktionærerne selv, der beslutter, hvilke dokumenter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et oplyst grundlag.

Mellembalancen ved spaltninger, herunder grænseoverskridende spaltninger, der skal laves, hvis planen underskrives lang tid efter selskabets seneste aflagte årsregnskab, skal således sikre, at aktionærerne får information om, hvorledes selskabets økonomiske status har udviklet sig siden den seneste status. Der er således tale om et dokument, der skal sikre, at aktionærerne træffer deres beslutning på et oplyst grundlag.

Ved grænseoverskridende spaltninger bør aktionærerne efter udvalgets opfattelse også selv i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, selvom planen underskrives lang tid efter den periode, der senest er aflagt regnskab for.

11.4.4.4. Fravalg af plan ved fusioner eller spaltninger mellem anpartsselskaber

Direktivet om grænseoverskridende fusion, der gælder for både aktieselskaber og anpartsselskaber, stiller krav om, at fusionsplanen ved en grænseoverskridende fusion skal indeholde oplysning om den grænseoverskridende fusions sandsynlige følger for beskæftigelsen i de deltagende selskaber, jf. aktieselskabslovens § 137 a, jf. anpartsselskabslovens § 67 b. Et tilsvarende krav er opstillet for grænseoverskridende spaltninger, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 4, jf. anpartsselskabslovens § 67 c.

Ved en grænseoverskridende fusioner og spaltninger vil det som følge heraf ikke være muligt at fravælge planen.

Artikel 6 i direktivet om grænseoverskridende fusion fastslår, at planen for hvert af de fusionerende selskaber skal offentliggøres mindst en måned før datoen for den besluttende generalforsamling.

Det vil som følge heraf ikke være muligt ved en grænseoverskridende fusion at fravige kravet om, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal have offentliggjort styrelsens modtagelse af planen m.v. mindst 4 uger inden, at der kan træffes beslutning om gennemførelsen af transaktionen. Det er samtidig udvalgets opfattelse, at der ikke på dette punkt bør være forskel mellem grænseoverskridende fusioner og grænseoverskridende spaltninger.

Dette skal også ses i sammenhæng med, at der ikke findes et direktiv om grænseoverskridende spaltning. Muligheden for spalte grænseoverskridende følger som nævnt tidligere af EF-domstolens afgørelse i Sevic-sagen. Den manglende fællesskabsregulering om grænseoverskridende spaltning er i dansk selskabsret løst ved at lade reglerne om grænseoverskridende fusioner gælde tilsvarende for grænseoverskridende spaltninger.

Det er på den baggrund udvalgets opfattelse, at det heller ikke ved grænseoverskridende spaltninger skal være muligt at fravige 4 ugers fristen for perioden mellem offentliggørelsen af modtagelsen af planen og beslutningen om gennemførelse af transaktionen.

11.4.4.5. Afskaffelse af redegørelse ved fusion og spaltning mellem anpartsselskaber

Direktivet om grænseoverskridende fusion stiller krav om, at redegørelsen ved en grænseoverskridende fusion skal indeholde en redegørelse for følgerne af den grænseoverskridende fusion for aktionærene, kreditorerne og medarbejderne, jf. aktieselskabslovens § 137 b, jf. anpartsselskabslovens § 67 b. Et tilsvarende krav er opstillet for grænseoverskridende spaltninger, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 4, jf. anpartsselskabslovens § 67 c.

Ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger vil det som følge heraf ikke være muligt at fravælge redegørelsen.

11.4.4.6. Mellembalance ved fusion og spaltning mellem anpartsselskaber

Direktivet om grænseoverskridende fusion indeholder ikke en særregel om mellembalance ved grænseoverskridende fusioner. Der er ligeledes ikke fastsat et sådan særligt krav i forhold til grænseoverskridende spaltninger. Det er således også de almindelige regler om udarbejdelse af mellembalance ved fusioner og spaltninger, der gælder for grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Det er udvalgets opfattelse, at det også ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger bør være aktionærene og anpartshaverne selv, der beslutter, hvilke doku-

menter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et oplyst grundlag.

Mellembalancen ved fusioner og spaltninger, herunder grænseoverskridende fusioner og spaltninger skal sikre, at aktionærerne og anpartshaverne får information om, hvorledes selskabets status har udviklet sig siden den seneste status. Der er således tale om et dokument, der skal sikre, at aktionærerne og anpartshaverne træffer deres beslutning på et oplyst grundlag.

Ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger bør anpartshaverne således efter udvalgets opfattelse i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, selvom planen underskrives lang tid efter den periode, der senest er aflagt regnskab for.

11.4.4.7. Vederlagserklæring ved fusion og spaltning mellem anparts-selskaber

Direktivet om grænseoverskridende fusion fastslår, at hvis samtlige aktionærer og anpartshavere i de deltagende selskaber samtykker hertil, stilles der ikke krav om udarbejdelse af en vurderingsmandsudtalelse om fusionsplanen, herunder fusionsvederlaget, jf. aktieselskabslovens § 137 c, jf. anpartsselskabslovens § 67 b. Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 137 c gælder ligeledes for grænseoverskridende spaltninger, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 4, jf. anpartsselskabslovens § 67 c.

Den forslåede mulighed for i enighed at beslutte, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, gælder således allerede for grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

11.5. GRÆNSEOVERSKRIDENDE FLYTNING AF HJEMSTED

11.5.1. Gældende ret

Det er efter de gældende regler ikke muligt for et dansk selskab at flytte dets hjemsted til et andet land. På tilsvarende vis er det ikke muligt for et udenlandsk selskab at flytte sit hjemsted til Danmark.

Hvis et dansk selskab ønsker at flytte sit hjemsted til et andet land, vil det således efter de gældende regler være nødvendigt at foretage en opløsning af det danske selskab efter reglerne herom, og efter opløsningen vil man kunne stifte et nyt sel-

skab i det pågældende land i udlandet. Ulempen herved er blandt andet, at der ikke vil være tale om den samme juridiske nehed før og efter ”flytningen”.

11.5.2. EU-retlige regler

Der er ikke på nuværende tidspunkt EU-regulering vedrørende grænseoverskridende flytning af hjemsted.

Kommissionen har indtil 2007 arbejdet på et udkast til 14. selskabsdirektiv om grænseoverskridende flytning af hjemsted. I efteråret 2007 blev det imidlertid meddelt fra Kommissionens side, at direktivet er udskudt på ubestemt tid.

11.5.3. Landeundersøgelsen

Der er ikke i forbindelse med landeundersøgelse stillet specifikke spørgsmål om grænseoverskridende flytning af hjemsted.

11.5.4. Udvalgets overvejelser

I forlængelse af udvalgets overvejelser med hensyn til nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger har udvalget overvejet, hvorvidt der i dansk selskabslovgivning bør åbnes op for, at aktieselskaber og anpartsselskaber kan flytte deres hjemsted til og fra Danmark.

Det er udvalgets opfattelse, at indførelsen af en sådan mulighed i dansk selskabslovgivning vil betyde en øget fleksibilitet for danske virksomheder. Udvalget finder endvidere, at muligheden for at flytte hjemsted til og fra Danmark vil betyde en fremtidssikring af loven.

Et flertal af udvalgets medlemmer finder, at der ved grænseoverskridende flytninger af hjemsted vil være et særligt hensyn til eksempelvis minoritetsaktionærer og medarbejdere som følge af det grænseoverskridende element. Efter udvalgets opfattelse svarer dette særlig hensyn ved grænseoverskridende flytninger til det hensyn, der er til de pågældende persongrupper ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger. Det er som følge heraf udvalgets opfattelse, at hvis reglerne om grænseoverskridende flytninger udformes med udgangspunkt i reglerne om grænseoverskridende fusioner og spaltninger, så vil hensynet til blandt andet kreditorer, minoritetsaktionærer, medarbejdere m.v. være varetaget i tilstrækkeligt omfang.

Et mindretal i udvalget bestående af LO/AER finder, at spørgsmålet om grænseoverskridende flytning af hjemsted ikke er egnet til regulering i dansk selskabslovgivning, før der eventuelt er foretaget regulering heraf på EU-niveau, som bl.a. sikrer beskyttelsen af danske medarbejderes ret til medbestemmelse også i forhold til eventuelle senere flytninger af hjemsted, hvor dansk selskabslovgivning ikke finder anvendelse.

Kapitalafgang

12.1. INDLEDNING

Begrebet ”kapitalafgang” dækker de situationer, hvor der går midler ud af selskabet. Det sker ved udbetaling af ordinært og ekstraordinært udbytte, samt når kapitalen nedsættes. Det bemærkes, at selvom dette kapitel omfatter udbytte og ekstraordinært udbytte fra selskaber under likvidation, behandles udlodning i forbindelse med selskabets endelige opløsning (likvidation) ikke her, men i kapitel 15 om opløsning.

12.2. ORDINÆRT UDBYTTE

12.2.1. Gældende ret

12.2.1.1. Beslutning om udlodning

De gældende bestemmelser om udlodning af udbytte dækker den situation, hvor selskabet overdrager et aktiv, herunder penge, uden nogen modydelse. Bestemmelserne omfatter derimod ikke betalinger til aktionærerne i forbindelse med sædvanlige forretningsmæssige dispositioner. Situationer, hvor f.eks. aktiver eller serviceydelser sælges fra aktionærerne til selskabet til en pris over markedsprisen, kan dog efter omstændighederne betragtes som udlodninger, der skal beslattes efter bestemmelserne om udlodning.

Beslutningen om udlodning af ordinært udbytte træffes af generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 69 og anpartsselskabslovens § 29.

Generalforsamlingen kan ikke delegere retten til at træffe beslutning om udbetaling af ordinært udbytte til andre, f.eks. til selskabets bestyrelse/ledelse. I aktieselskaber kan generalforsamlingen dog ikke beslutte et større udbytte, end hvad bestyrelsen har foreslået eller tiltrådt, jf. aktieselskabslovens § 112. Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende regel.

Der er intet i vejen for, at generalforsamlingen i et aktieselskab beslutter, at der skal udbetales et mindre beløb end foreslået af bestyrelsen.

Der er på nuværende tidspunkt ikke regler i aktie- eller anpartsselskabsloven, der direkte forhindrer, at et flertal på generalforsamlingen nægter at vedtage en af

bestyrelsen indstillet udlodning af udbytte. Hvis denne situation gentager sig i flere år, kaldes den populært ”udsultning” og vil i helt ekstraordinære tilfælde kunne være i strid med generalklausulen i aktieselskabslovens §§ 63, stk. 1, og 80 (forbud for ledelsen/generalforsamlingen mod at skaffe sig utilbørlige fordele på andres eller selskabets bekostning).

Beslutningen om udbytte træffes i forbindelse med godkendelsen af selskabets årsrapport. Der kan ske udlodning af ordinært udbytte i selskaber under likvidation i op til to år fra registrering af likvidationen, jf. aktieselskabslovens § 124 a, og anpartsselskabslovens § 57 a.

Der er intet direkte krav om revisors medvirken ved uddeling af ordinært udbytte - hverken i aktieselskaber eller anpartsselskaber, jf. dog pkt. 12.2.1.4. om udbytte i værdier. Er selskabet underlagt revisionspligt, skal årsrapporten dog være revideret af en godkendt revisor.

12.2.1.2. Hvilke midler kan anvendes til udlodning af ordinært udbytte

Det er som nævnt selskabets årsrapport, der anvendes som grundlag for udbetaling af ordinært udbytte. Et eventuelt koncernregnskab kan derimod ikke anvendes ved beregning af de midler, der kan anvendes til udbytte. Koncernregnskabet kan dog få betydning for, hvorvidt et moderselskabs udbyttebetaling vil være forvarlig, jf. nærmere nedenfor.

I både aktieselskabslovens § 110, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 45, stk. 3, anvendes betegnelsen ”overført overskud”, hvilket er en fællesbetegnelse for årets resultat og overført resultat fra tidligere år. Det fremgår af de to bestemmelser, at ordinært udbytte kan udloddes af beløb, som i selskabets senest godkendte årsrapport er opført som overført overskud og reserver med fradrag af overført underskud – de såkaldte frie reserver.

Udgangspunktet i både aktieselskabslovens og anpartsselskabslovens bestemmelse om udbytte er, at alle reserver kan anvendes til udbetaling af udbytte. Dette gælder dog kun, hvis der er tale om frie reserver. De frie reserver omfatter beløb, som i selskabets årsrapport er opført som overskud og reserver med fradrag af overført underskud, jf. aktieselskabslovens § 110 og anpartsselskabslovens § 45, stk. 3.

Såkaldte bundne reserver kan ikke anvendes til udbytte. De bundne reserver er følgende:

1. fonden for amortiserede aktier (aktieselskaber),
2. reserven for egne kapitalandele (aktieselskaber og anpartsselskaber),
3. reserven for opskrivning efter indre værdis metode, (aktieselskaber og anpartsselskaber),

4. alle øvrige opskrivnings- og opreguleringsreserver (aktieselskaber og anpartsselskaber) samt
5. reserver, der er bundne i henhold til vedtægterne (aktieselskaber og anpartsselskaber).

Nedenfor redegøres kort for de enkelte typer bundne reserver:

Ad. 1. Fonden for amortiserede aktier (aktieselskaber)

Fonden for amortiserede aktier er reguleret i aktieselskabslovens § 47, stk. 3, nr. 3.

Det fremgår af denne bestemmelse, at der ved amortisation er pligt til at henlægge et beløb svarende til de annullerede aktiers pålydende værdi til en særlig fond. Denne fond kan helt eller delvis anvendes til eliminering af underskud, der ikke kan elimineres på anden måde eller overførsel til aktiekapitalen (fondsaktieemission), medmindre selskabet har et ikke udlignet underskud.

Ad. 2. Reserven for egne kapitalandele (aktieselskaber og anpartsselskaber)

Reserven for egne kapitalandele er reguleret i årsregnskabslovens § 35.

Bestemmelsen fastslår, at virksomheden kan indregne egne kapitalandele i balancen.

Denne reserve er bundet, idet den ikke kan elimineres med virksomhedens underskud eller formindskes på anden måde. Reserven skal opløses eller formindskes, i det omfang de indregnede egne kapitalandele realiseres, annulleres, nedskrives eller ikke længere indregnes med værdi.

Det skal for god ordens skyld bemærkes, at reserven for egne aktier efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse skal omfatte såvel egne aktier som datterselskabers aktier i moderselskabet.

Ad. 3. Reserve for opskrivning efter indre værdis metode (aktieselskaber og anpartsselskaber)

Den indre værdis metode kaldes også "equity-metoden". Metoden har siden 2006 været frivillig at anvende for alle virksomheder.

Reserven er reguleret i årsregnskabslovens § 43 a. Den dannes på baggrund af dattervirksomheders og associerede virksomheders egenkapitalbevægelser og resultater. Hvor der er tale om et nettooverskud af alle datter- og associerede virksomheder, skal beløbet bindes, men må godt anvendes til underskudsdækning.

Hvis reserven har været anvendt til dækning af underskud, er der ikke krav om, at den skal retableres igen, hvis selskabet atter får overskud. Reserven kan endvidere

anvendes til fondsforhøjelser. Reserven kan derimod ikke udloddes til aktionærerne/anpartshaverne.

Ad. 4. Alle øvrige opskrivnings- og opreguleringsreserver (aktieselskaber og anpartsselskaber)

Årsregnskabslovens udgangspunkt er, at aktiver skal indregnes i balancen til kostpris, med tvungne afskrivninger og nedskrivninger, men frivillige opskrivninger. Vælger selskabet at opskrive de anlægs- og omsætningsaktiver, som årsregnskabsloven tillader, skal den derved fremkomne ikke-realiserede værdistigning bindes på en opskrivningsreserve. Skat på værdistigningen skal indregnes som en udskudt skatteforpligtelse og reducerer derfor bindingskravet i forhold til det beløb, som opskrives.

Bindingen skal ske aktiv for aktiv, således at opskrivninger på ét aktiv ikke kan modregnes i nedskrivninger på et andet.

Efter aktieselskabsloven kan opskrivningshenlæggelser godt anvendes til en kapitalforhøjelse ved udstedelse af fondsaktier, men hverken anvendes til eliminering af underskud, til udbytte eller til udlodning.

Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis kan en opskrivningshenlæggelse, der anvendes til en kapitalforhøjelse, efter omstændighederne betragtes som en omgåelse af bindingskravet for sådanne opskrivningshenlæggelser, eksempelvis hvis der efterfølgende foretages en kapitalnedsættelse til udbetaling til aktionærerne.

Disse reserver kan ligesom de almindelige opskrivningsreserver hverken anvendes til eliminering af underskud, til udbytte eller til udlodning, men kan godt anvendes til en kapitalforhøjelse ved udstedelse af fondsaktier eller fondsanparter.

Ad. 5. Reserver, der er bundne i henhold til vedtægterne (aktieselskaber og anpartsselskaber)

Der er ikke noget til hinder for, at vedtægterne for et aktieselskab eller anpartselskab foreskriver, at der skal være yderligere bundne reserver.

Det accepteres, at generalforsamlingen kan træffe beslutning om undladelse af sådanne vedtægtsmæssige henlæggelser og anvendelse af midlerne til udbyttebetalinger. Generalforsamlingens beslutning skal i sådanne tilfælde vedtages med den majoritet, som kræves til vedtægtsændringer.

12.2.1.3. Krav om forsvarlighed

Det fremgår af aktieselskabslovens § 110, stk. 3, at udbytte ikke må overstige, hvad der er forsvarligt under hensyn til selskabets og, i moderselskaber, koncernens

økonomiske stilling. Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 110, stk. 3, suppleres af lovens § 111, hvoraf det fremgår, at der skal foretages de henlæggelser, der er nødvendige efter selskabets økonomiske stilling.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende udtrykkelig bestemmelse om forsvarlighed. Det antages dog, at dette også gælder for anpartsselskaber på et ulovreguleret grundlag.

Bestemmelsen om, at et udbytte skal være forsvarligt, antages at være den vigtigste restriktion på udbetaling af udbytte. I mange tilfælde vil det således ikke være muligt at udbetale alle de - formelt set - frie reserver som udbytte, da dette vil være uforsvarligt set i forhold til selskabets kapitalbehov og risici. Det gør sig særligt gældende i de tilfælde, hvor selskabets status i tiden mellem regnskabsårets afslutning og datoen for udbyttets udbetaling er forringet i et sådant omfang, at udbytteudbetalingen ikke bør finde sted.

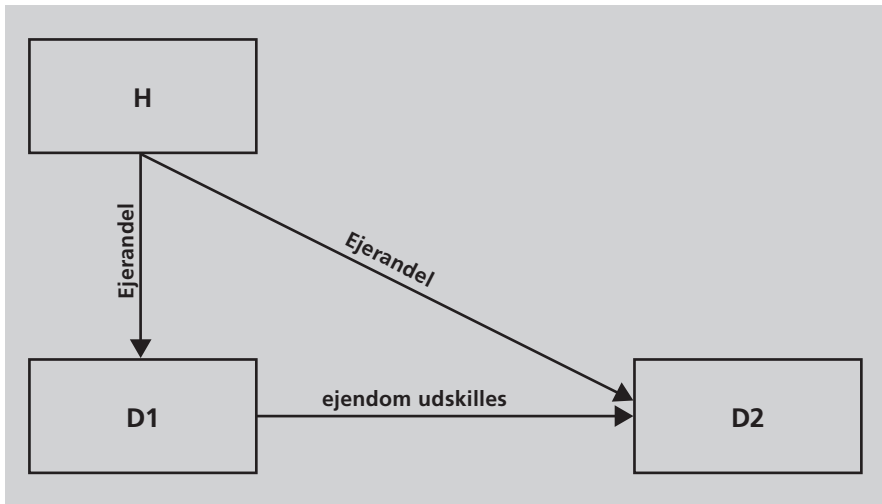
Bestyrelsen/ledelsen skal ikke alene tage hensyn til indtrufne begivenheder, men også til den forventede fremtidige udvikling. Hvis bestyrelsen/ledelsen finder indikationer på, at selskabet f.eks. i det kommende år vil få et lavere salg end tidligere forventet, skal bestyrelsen naturligvis tage hensyn til dette, når de vurderer udbyttets forsvarlighed.

Selskabet kan af samme grund ikke, f.eks. i vedtægterne, forpligtes til under alle omstændigheder at udbetale et vist minimumsbeløb. Dog kan der som et signal i vedtægterne optages en såkaldt "antiudsultningsbestemmelse" om, at bestyrelsen skal tilstræbe at udbetale et nærmere bestemt udbytte under forudsætning af, at selskabets økonomiske situation og lovens krav gør det muligt.

Likviditet er ikke en betingelse for udbetalingen af udbytte. Der er således intet til hinder for, at et selskab med frie reserver til brug for en udbyttebetaling optager et lån i selskabets hidtil ubelånte ejendomme, hvis de øvrige betingelser for udbyttebetalinger er opfyldt, herunder forsvarlighedsvurderingen.

Som nævnt tidligere kan koncernregnskabet ikke anvendes ved beregning af de midler, der kan anvendes til udbytte. Koncernregnskabet kan derimod have betydning for, hvorvidt et moderselskabs udbyttebetaling er forsvarlig. Ved moderselskabets beregning af udbytte skal der således tages hensyn til koncernens stilling som helhed, herunder størrelsen af den samlede egenkapital, der kan anvendes til uddeling af udbytte. Det er ikke muligt at foretage udbyttebetalinger, der er opstået ved koncerninterne transaktioner, som alene har haft til formål at skabe frie reserver, der kunne anvendes til udbytte til aktionærerne.

Et eksempel på en sådan transaktion er vist i følgende figur:



Her lader holdingselskabet H datterselskabet D1 overdrage en ejendom til et søsterselskab, D2. Udbyttemuligheden forøges her ved, at D1 realiserer en fortjeneste ved salget til D2. Denne fortjeneste udloddes så som udbytte til H. H kan herefter indregne udbyttet som en indtægt (idet det forudsættes, at H ikke anvender indre værdis metode). Indtægten i H er ikke bundet og kan derfor videreudloddet til aktionærene i H. Hvis denne transaktion gennemføres med henblik på at øge udbyttemuligheden i H, vil der være tale om en ulovlig omgåelse af reglerne om udbytte.

12.2.1.4. Udbytte i andre værdier end kontanter

Bestemmelserne om uddeling af selskabets midler tager ikke alene sigte på uddeling af kontanter, men også på overdragelse af formueværdier, f.eks. bygninger og - hvis der er tale om et aktieselskab - egne aktier, som selskabet lovligt har erhvervet i overensstemmelse med kapitel 8 i aktieselskabsloven.

Udbyttebetaling sker typisk ved udbetaling af kontanter. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen accepterer imidlertid i praksis, at udbytte også kan udbetales i andre værdier end kontanter.

Der er krav om udarbejdelse af vurderingsberetning om indskud i andre værdier end kontanter i forbindelse med udlodning af aktiver, jf. aktieselskabslovens § 110, stk. 4, og anpartsselskabslovens 45, stk. 5. Det skal bl.a. fremgå af erklæringen, at udbyttebetalingen mindst svarer til den ansatte værdi af det eller de aktiver, som udloddes til aktionærene.

Bestemmelserne blev indført ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, som en kodificering af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens faste praksis på området. I bemærkningerne til bestemmelserne er der lagt vægt på, at udbyttebetaling i andre værdier end kontanter udgør den samme risiko for kreditorerne som en stiftelse eller kapitalforhøjelse i værdier. Derfor valgte man, at loven skulle indeholde de samme beskyttelsesforanstaltninger for kapitalnedsættelser i værdier som for kapitalforhøjelser og stiftelser i andre værdier end kontanter.

Ved en udbyttebetaling i andre værdier end kontanter skal det pågældende aktivs markedsværdi kunne rummes inden for selskabets frie reserver. Det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens gældende administrative praksis, at der ved en udbyttebetaling i værdier ikke kan tages højde for de eventuelle frie reserver, der skabes ved uddelingen af aktivet. Hvis eksempelvis et selskab har et aktiv, der er bogført til en lavere værdi end handelsværdien, kan selskabet kun udlodde aktivet, hvis handelsværdien kan rummes indenfor de frie reserver. Styrelsen er dog i øjeblikket ved at genoverveje denne praksis, da den i princippet kan omgås ved, at selskabet sælger aktivet til eneaktionæren, der derefter kan få udloddet det kontante beløb.

12.2.2. EU-retlige forpligtelser

Bestemmelserne om de bundne reserver, der ikke kan anvendes til udbytte, bygger i vidt omfang på bestemmelser i 4. selskabsdirektiv¹ om årsregnskaber. Direktivet gælder blandt andet både for aktieselskaber og anpartsselskaber.

Der er herudover ikke EU-regulering om ordinært udbytte i kontanter.

12.2.3. Landeundersøgelsen

Den undersøgelse af selskabsreguleringen i en række andre lande, der blev foretaget som led i igangsættelsen af moderniseringsudvalgets arbejde, indeholdt ikke spørgsmål vedrørende kapitalafgang.

I forbindelse med reduktionen af revisionspligten i 2006², fik Erhvervs- og Selskabsstyrelsen gennemført en ekstern undersøgelse³ af, i hvilket omfang andre landes selskabsreguleringer stiller krav om revisormedvirken i forbindelse med kapitalforhold. Denne undersøgelse omfattede 11 EU/EØS-lande. De undersøgte

¹ (78/660/EØF)

² jf. L 50 og 51 2005/06, der dannede baggrund for lov nr. 245 og 246 af 27. marts 2006.

³ Landeundersøgelsen blev gennemført af advokatfirmaet Bech-Bruun og er dateret den 10. oktober 2005. Den blev udarbejdet i forbindelse med forberedelsen af lov nr. 246 af 27. marts 2006 vedrørende forenklinger og lettelse af administrative byrder samt ændringer som følge af reduktion af revisionspligten for visse små virksomheder m.v.

lande var Sverige, Norge, Finland, England, Tyskland, Frankrig, Nederlandene, Belgien, Italien, Spanien og Irland.

I forhold til udbytte viste undersøgelsen, at ingen af de 11 EU-lande har indført regler om revisors medvirken ved uddeling af ordinært udbytte. Dette var tilfældet både for selskaber med og uden revisionspligt, jf. afsnit 5, nedenfor.

12.2.4. Udvalgets overvejelser

Ordinært udbytte udloddes på generalforsamlingen på baggrund af den seneste årsrapport, jf. aktieselskabslovens § 110 og anpartsselskabslovens § 44. Det centrale ledelsesorgan indstiller i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten et forslag til overskudsanvendelse, herunder evt. udbytteudlodning. Kapitalejerne træffer beslutning om udlodning af ordinært udbytte. Hvis kapitalejerne ønsker et andet udbytte end foreslået af det centrale ledelsesorgan, er det en forudsætning, at ledelsesorganet tiltræder det foreslåede udbytte.

Hvis selskabet er underlagt revisionspligt, skal årsrapporten være revideret. Ledelsens forslag til udlodning af udbytte skal som nævnt fremgå af årsrapporten, og hvis dette forslag ikke er forsvarligt, vil revisor skulle afgive supplerende bemærkninger herom ved påtegningen, jf. erklæringsbekendtgørelsen § 6. Der er derudover ikke krav i de gældende danske regler om revisors direkte medvirken ved uddeling af ordinært udbytte.

Ved uddeling af udbytte i andre værdier end kontanter er der dog i de gældende regler for både anparts- og aktieselskaber krav om en vurderingsberetning, som skal udarbejdes af en revisor, jf. aktieselskabslovens § 110, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 45, stk. 5.

Der er intet direktivkrav vedrørende revisors eller anden sagkyndig medvirken i forbindelse med uddeling af ordinært udbytte i kontanter.

Ingen af de 11 EU-lande, som blev undersøgt i landeundersøgelsen fra 2005, har indført regler om revisors medvirken ved uddeling af ordinært udbytte. I forbindelse med landeundersøgelsen blev der ikke spurgt til, hvorvidt det i de pågældende lande var muligt at foretage udbyttebetalinger i andre værdier end kontanter, eller om revisor skulle medvirke hertil. Flere udvalgsmedlemmer har dog oplyst, at mange af de lande, Danmark normalt sammenligner sig med, ikke har et tilsvarende krav.

Kravet om vurderingsberetning ved udlodning i andre værdier end kontanter er indsat for at beskytte aktionærerne mod, at der udloddes aktiver, der er mere eller mindre værd end den påståede værdi. I mange selskaber er der betydelig sammen-

fald mellem ledelse og ejerkreds, og der er i så fald mindre behov for at beskytte aktionærerne.

I selskaber, hvor der efter udlodningen kun er få eller ingen frie reserver tilbage, kan vurderingsberetningen også have betydning for kreditorerne. Formentligt kan kravet om involvering af en vurderingsmand afholde nogle selskaber fra at misbruge denne udlodningsform. Desuden kan en kreditor være bedre stillet ved retsforfølgning af et krav mod en professionel rådgiver med en lovpligtig ansvarsforsikring end mod et medlem af selskabets ledelse.

Heroverfor kan nævnes, at der næppe kan opstilles generelle regler, som fuldstændigt kan sikre mod misbrug, og at der ikke bør udformes byrdefulde regler, der er til ulempe for det store flertal, med henblik på at ramme de få, som vil foretage misbrug uanset regelgrundlaget. Det skal i den forbindelse bemærkes, at reglen om vurderingsberetning ved udlodning af andre værdier end kontanter i praksis kan omgås ved at sælge aktivet til aktionæren og derefter udlodde det kontante salgsprovenu.

Ledelsen vil som udgangspunkt kunne ifalde ansvar, hvis aktionærer eller kreditorer påføres tab ved, at et udloddet aktiv viser sig at have en helt anden værdi end oplyst ved udlodningen.

Der var generel enighed i udvalget om, at emnet skal ses i nær sammenhæng med andre af de af udvalget behandlede emner, eksempelvis købe af egne aktier, lån samt fusion og spaltning. Der var også enighed om, at der bør gælde ens regler for udlodning og kapitalnedsættelse i værdier, da disse to typer kapitalafgang minder meget om hinanden.

Udvalgets medlemmer er betænkelige ved at tillade ordinær udlodning af udbytte i værdier uden vurderingsberetning, da der er relativt stor usikkerhed ved værdiansættelsen af udlodninger i værdier, og da sådanne typer udlodning bruges i stigende omfang. Efter udvalgets opfattelse giver det god forebyggende sikkerhed for kreditorerne, at der kommer en uafhængig tredjemand ind over bestyrelsens vurdering. Særligt de mindre kreditorer og aktionærer kan have svært ved at varetage deres interesser, hvis kravet om vurderingsberetning ophæves. Ledelsesansvaret kan først gøres gældende efterfølgende.

Udvalget foreslår, at det alene i visse nærmere afgrænsede tilfælde, jf. den seneste ændring af 2. selskabsdirektiv, f.eks. ved udlodning af børsnoterede aktier, overlades til bestyrelsens vurdering under ansvar, om der er behov for at indhente en vurderingsberetning. En sådan løsning vil også hænge godt sammen med, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen så sent som i 2006 har kodificeret kravet om en vurderingsberetning ved bl.a. udbytte i værdier. Det vil samtidig hænge godt sam-

men med reglerne i 2. selskabsdirektiv om stiftelse i værdier, hvis man bevarer kravet om en vurderingsberetning ved udlodning i værdier.

12.3. EKSTRAORDINÆRT UDBYTTE

12.3.1. Gældende ret

12.3.1.1 Indledning

Reglerne om ekstraordinært udbytte, jf. aktieselskabslovens § 109 a, og anparts-selskabslovens § 44 a, blev indført ved lov nr. 226 af 31. marts 2004, efter mange års ønske fra erhvervsorganisationerne. Reglerne blev ændret ved lov nr. 246 af 27. marts 2006.

I modsætning til ordinært udbytte, der vedtages på den ordinære generalforsamling på baggrund af selskabets årsrapport, vedtages ekstraordinært udbytte af bestyrelsen/ledelsen på baggrund af en forudgående bemyndigelse fra generalforsamlingen.

Der kan ske udlodning af ekstraordinært udbytte i selskaber under likvidation i op til to år fra registrering af likvidationen, jf. aktieselskabslovens § 124 a, og anparts-selskabslovens § 57 a.

Der kan derimod ikke efter danske regler udbetales såkaldt á conto udbytte til aktionærerne (det vil sige forlods udbytte forud for den besluttende generalforsamling).

12.3.1.2. Beslutning om ekstraordinært udbytte

Generalforsamlingen kan bemyndige bestyrelsen/ledelsen til at udbetale ekstraordinært udbytte, jf. aktieselskabslovens § 109 a, stk. 1, og den tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 44 a, stk. 1.

Beslutningen om ekstraordinært udbytte træffes med almindeligt stemmeflertal, medmindre selskabets vedtægter bestemmer andet, ligesom det er tilfældet ved uddeling af ordinært udbytte.

12.3.1.3. Bemyndigelse til bestyrelsen

Bemyndigelse til bestyrelsen/ledelsen kan gives på såvel en ordinær som en ekstraordinær generalforsamling.

Reglerne om ekstraordinært udbytte blev indført ved lov nr. 226 af 31. marts 2004. Efter dette regelsæt kunne bemyndigelsen højst gives frem til næste ordinære generalforsamling.

Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev det imidlertid muligt at give en såkaldt stående bemyndigelse til udbetaling af ekstraordinært udbytte. Ændringen blev i bemærkningerne begrundet med, at det daværende krav om årlige vedtægtsændringer byggede på en forudsætning om, at en sådan bemyndigelse var noget særligt. Denne forudsætning havde dog vist sig ikke at holde, da en betydelig andel af selskaberne benyttede sig af muligheden for at bemyndige ledelsen. Derfor blev reglerne ændret, således at aktionærerne kunne give bestyrelsen en stående bemyndigelse til at udbetale ekstraordinært udbytte.

Generalforsamlingens bemyndigelse til bestyrelsen/ledelsen er ikke et tilsagn til aktionærerne/anpartshaverne om ekstraordinært udbytte, men en lovhemlet adgang for bestyrelsen/ledelsen til efter selskabets ordinære generalforsamling at imødekomme aktionærernes/anpartshavernes tilkendegivelse om et ønske om udbytte, hvis selskabets økonomiske situation giver grundlag for dette.

I bemyndigelsen til bestyrelsen/ledelsen kan generalforsamlingen eventuelt opstille nærmere betingelser for bestyrelsens/ledelsens udnyttelse af bemyndigelsen. Betingelserne kan have såvel økonomisk som tidsmæssig karakter, og en bemyndigelse kan således også begrænses til kun at kunne finde anvendelse i en ganske bestemt situation. Det er for eksempel muligt at fastsætte, at bemyndigelsen kun løber indtil næste ordinære generalforsamling, således som det var tilfældet i de oprindelige regler.

Hvis bestyrelsen/ledelsen vælger at udnytte bemyndigelsen til at udbetale ekstraordinært udbytte, er der tale om et endeligt udbytte. Der er ikke krav om, at generalforsamlingen efterfølgende skal godkende bestyrelsens/ledelsens disposition, ligesom generalforsamlingen ikke kan ”fortryde” bestyrelsens/ledelsens beslutning.

Generalforsamlingens bemyndigelse af bestyrelsen/ledelsen til at udbetale ekstraordinært udbytte skal optages i selskabets vedtægter. Bemyndigelsen skal udelukkende sættes ind i vedtægterne den første gang, der træffes beslutning om ekstraordinært udbytte. Bemyndigelsen kan herefter blive stående i vedtægterne, indtil aktionærerne - igen med simpelt flertal - træffer beslutning om, at bestyrelsen ikke længere skal være bemyndiget til at uddele ekstraordinært udbytte.

Beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte kan tidligst træffes dagen efter, at vedtægtsændringen, der indeholder bemyndigelsen til bestyrelsen, er registreret og bekendtgjort i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. aktieselskabslovens § 109 a, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 44 a, stk. 4.

Et selskab kan først udbetale ekstraordinært udbytte efter, at selskabet har aflagt sin første årsrapport. Dette følger direkte af lovteksten og er i overensstemmelse med 2. selskabsdirektiv(kapitaldirektivet)⁴, artikel 15, stk. 2, litra b. Det gælder også, selvom bemyndigelsen allerede indsættes i vedtægterne ved stiftelsen.

Et selskab, der for eksempel opstår som led i en spaltning, kan efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse først udbetale ekstraordinært udbytte, når det nye selskab selv har aflagt sin første årsrapport. Det er ikke tilstrækkeligt, at det indskydende selskab har aflagt en årsrapport inden spaltningen. Dette spørgsmål har været forelagt EU-Kommissionen, der har erklæret sig enig i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse.

12.3.1.4. Hvilke midler kan anvendes til ekstraordinært udbytte

Et selskab kan til udbytte anvende beløb, som i selskabets seneste årsrapport er opført som overskud og reserver, med fradrag af overført underskud, jf. aktieselskabslovens § 110, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 45, stk. 2. Det samme gælder som udgangspunkt ekstraordinært udbytte.

Selskabet kan dog også benytte overskud i det indeværende regnskabsår frem til datoen for mellembalancen, hvis beløbet ikke er uddelt, forbrugt eller bundet. Frie reserver, der er opstået eller blevet frigjort i det indeværende regnskabsår, kan også anvendes til ekstraordinært udbytte, jf. aktieselskabslovens § 110, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 45, stk. 2.

For en gennemgang af mellembalancens indhold henvises der til afsnit 3.2.5.

12.3.1.5. Krav om forsvarlighed/erklæring fra bestyrelsen

Der gælder som udgangspunkt samme krav om forsvarlighed ved udbetaling af ekstraordinært udbytte som ved ordinært udbytte. Der henvises derfor til afsnit 12.2.1.2. ovenfor.

Derudover fremgår det af aktieselskabslovens § 109 a, stk. 3, nr. 2, og den tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 44 a, stk. 3, nr. 2, at der som bilag til bestyrelsens/ledelsens beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte skal vedlægges en erklæring fra bestyrelsen/ledelsen om, at det ekstraordinære udbytte ikke overstiger, hvad der er forsvarligt.

Dette krav har i henhold til bemærkningerne til lov nr. 226 af 31. marts 2004 til formål at sikre, at det ekstraordinære udbytte uddeles på et forsvarligt grundlag.

4 Rådets andet direktiv 77/91/EØF

Ved uddeling af ekstraordinært udbytte er det selskabets bestyrelse/ledelse, der er den ansvarlige beslutningstager. I bemærkningerne til bestemmelsen præciseres det, at bestyrelsens mulighed for at beslutte at uddele udbytte afhænger af selskabets økonomiske stilling, og at bestyrelsen er underlagt sit almindelige ansvar for at sikre forsvarligheden af selskabets kapitalberedskab, jf. aktieselskabslovens § 54, stk. 3 og § 110, stk. 2.

Lovgiver ønskede at sikre, at grundlaget for beslutningen er fuldstændigt oplyst, og at selskabet eller dets kreditorer ikke vil lide skade som følge af udbytteuddelingen. Det blev også præciseret, at bestyrelsen/ledelsen skal oplyse om begivenheder af væsentlig betydning for selskabets stilling, som er indtruffet efter seneste årsrapports afgivelse i det omfang, det har relevans for beslutningen.

Dette kræves dog alene, i den udstrækning det kan gøres uden at skade selskabet. Det nævnes endvidere, at bestyrelsen må sikre sig de fornødne oplysninger om udviklingen i selskabets økonomiske stilling, særligt i perioden efter mellembalancens afgivelse og til beslutningen træffes. Der vil eksempelvis være pligt til at omtale, hvis det foreslås at udlodde reserver, der var bundne reserver på statusdagen, men som efterfølgende i det indeværende regnskabsår er blevet til frie reserver. Det gælder også, hvis der udloddes frie reserver, der er opstået i regnskabsåret.

Træffer bestyrelsen/ledelsen beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte, og påfører denne beslutning selskabet, aktionærerne eller kreditorer tab, vil bestyrelsen/ledelsen kunne blive erstatningsansvarlige. Bedømmelsen vil som udgangspunkt skulle ske efter dansk rets almindelige culpanorm. Indsættelsen af kravet om ledelsens erklæring i loven kan dog evt. betragtes som en skærpelse af forsvarlighedskravet ved ekstraordinære udbytteudlodninger.

12.3.1.6. Optagelse af beslutning i ledelsens protokol

Bestyrelsens beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte fra et aktieselskab skal optages i bestyrelsens protokol, jf. aktieselskabslovens § 109 a, stk. 3, 1. pkt.

Hvis der er tale om et anpartsselskab, hvor ledelsen består af flere medlemmer, skal beslutningen om uddeling af ekstraordinært udbytte ligeledes optages i ledelsens protokol. Er der derimod tale om et anpartsselskab, hvor ledelsen kun består af et medlem, skal beslutningen om uddeling af ekstraordinært udbytte nedfældes skriftligt og dateres, jf. anpartsselskabslovens § 44 a, stk. 3, 1. pkt.

Formålet med disse krav i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven er at sikre, at det efterfølgende kan dokumenteres, på hvilket grundlag beslutningen om uddeling af ekstraordinært udbytte er truffet. Er beslutningen truffet på et man-

gelfuldt grundlag, eller er dokumentationskravet helt tilsidesat, vil det kunne få afgørende betydning i en eventuel erstatningssag mod selskabets ledelse.

12.3.1.7. Krav om mellembalance

Det er en betingelse for uddeling af ekstraordinært udbytte, at der er udarbejdet en mellembalance, der viser, at der er tilstrækkelige midler til rådighed for uddelingen, jf. aktieselskabslovens § 109 a, stk. 3, nr. 1, og anpartsselskabslovens § 44 a, stk. 3, nr. 1.

Mellembalancen er til bestyrelsens/ledelsens brug og skal i modsætning til en mellembalance ved en fusion eller spaltning ikke indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Hvis der er tale om en koncern, udarbejdes mellembalancen kun for moderselskabet. Der er ikke krav om udarbejdelse af mellembalance på koncernniveau, hvilket betyder, at udbyttet beregnes på baggrund af moderselskabets årsrapport. Det betyder ikke, at bestyrelsen ikke skal tage hensyn til den økonomiske udvikling i koncernen. Udbytte fra et moderselskab skal eksempelvis være forsvareligt i forhold til hele koncernen.

Kravet om mellembalance blev indført ved lov nr. 226 af 31. marts 2004. Begrebet var ikke tidligere blevet benyttet i dansk ret. Det fremgår af bemærkningerne til bestemmelsen, at mellembalancen kan være et halvårsregnskab eller et andet perioderegnskab udarbejdet særligt til brug for beslutningen om ekstraordinært udbytte. Mellembalancen kan være mindre omfattende end et perioderegnskab, hvis f.eks. perioden fra aflæggelse af seneste årsrapport frem til beslutningen træffes er kort.

Mellembalancen skal være udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Hvis selskabet i henhold til årsregnskabslovens § 137 udarbejder årsregnskab efter de internationale regnskabsstandarder – IFRS – kan mellembalancen også udarbejdes efter IFRS. IFRS vil dog her alene blive anvendt på indregning og måling, hvorfor der ikke vil være tale om et IFRS regnskab.

Mellembalancen skal i henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis indeholde følgende:

- En balance
- En henvisning til anvendt regnskabspraksis i den seneste årsrapport eller en beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvis regnskabspraksis i mellembalancen er ændret i forhold til selskabets seneste årsrapport
- Ledelsespåtegning
- Revisorerklæring

- De noter, der er nødvendige af hensyn til et retvisende billede, jf. reglerne om fusionsregnskaber i årsregnskabslovens § 129, se dog nedenfor.

Det fremgår ikke af aktieselskabsloven eller anpartsselskabsloven, hvor gammel mellembalancen må være, når det ekstraordinære udbytte udbetales. I praksis anvender selskaber indimellem den senest aflagte årsrapport som mellembalance, hvis der ikke er tvivl om, at selskabet har de fornødne frie reserver til det ekstraordinære udbytte.

Det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens generelle opfattelse, at der som udgangspunkt vil være behov for at udarbejde en særskilt mellembalance, når selskabets årsrapport er blevet godkendt på en generalforsamling. Det er dog bestyrelsen/ledelsen, som under deres almindelige ansvar må afgøre, hvor gammel en mellembalance kan være ved uddeling af ekstraordinært udbytte. En stor tidsmæssig spredning mellem mellembalancen og udbetalingen af det ekstraordinære udbytte medfører derfor skærpede krav til bestyrelsens erklæring om selskabets eller koncernens økonomiske stilling.

Ved lov nr. 226 af 31. marts 2004, blev der indført regler om ekstraordinært udbytte. Dengang var det et krav for alle selskaber, at mellembalancen skulle være gennemgået af en revisor. Af bemærkningerne til lovforslaget fremgår det, at målet med revisors gennemgang (review) af mellembalancen er at gøre revisor i stand til - på baggrund af forespørgsler og analytiske handlinger - at afgive en erklæring. I erklæringen tager revisor stilling til, om den pågældende er blevet opmærksom på forhold, som afkræfter, at mellembalancen i væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med principperne i årsregnskabsloven. Revisor erklærer dermed, at de relevante regler i årsregnskabslovens er overholdt..

Review er mindre omfattende end revision. Den omfatter normalt ikke en vurdering af selskabernes regnskabssystemer og interne kontrolsystemer, efterprøvning af registreringer og af svar på forespørgsler gennem indhentelse af understøttende revisionsbevis ved eftersyn, observation, bekræftelse og beregning. Review af mellembalancen er således normalt mindre tids- og omkostningskrævende end en revision.

Revisors påtegning har til formål at give bestyrelsen mulighed for på kvalificeret grundlag at afgive sin erklæring efter § 109 a, stk. 3, nr. 2, om, at der er tilstrækkelige midler i selskabet til den påtænkte uddeling.

Det blev ved lovændringen fremhævet i bemærkningerne, at bestyrelsen i visse tilfælde kunne og burde vælge at lade mellembalancen revidere, hvis særlige forhold bevirkede, at det var hensigtsmæssigt eller nødvendigt for at opnå tilstrækkelig sikkerhed for beslutningens forsvarlighed. Som et eksempel herpå blev nævnt, at selskabet har undergået omstrukturering, har opkøbt anden virksomhed

siden aflæggelse af sidste årsrapport eller, hvis der i selskabet er indikationer på mangelfuld bogføring.

Bestyrelsens/ledelsens ansvar kan således konkret nødvendiggøre, at en mellembalance bliver revideret, selvom lovens udgangspunkt er, at mellembalancen alene skal være gennemgået af en revisor.

Den 1. april 2006 trådte lov nr. 246 af 27. marts 2006 i kraft. Loven indeholdt bl.a. konsekvensændringerne til selskabslovene som følge af reduktionen af revisionspligten. For en gennemgang af reglerne om revisionspligt henvises til betænkningens kapitel 3 om revision.

En konsekvens af reduktionen af revisionspligten er, at der nu kun er krav om, at mellembalancen skal være gennemgået af en revisor, hvis selskabet er underlagt revisionspligt, eller hvis generalforsamlingen eller bestyrelsen frivilligt har tilvalgt revision af mellembalancen. Der er således ikke strammere krav til revision af mellembalancer end til revision af årsrapporter, som er det dokument, der anvendes som grundlag for udbetaling af ordinært udbytte.

12.3.1.8. Ekstraordinært udbytte i forbindelse med fusioner og spaltninger

Efter de regnskabsretlige regler kan et selskab, der indgår i en fusion eller spaltning, regnskabsmæssigt vælge mellem at benytte sig af realisationsprincippet eller successionsprincippet.

Successionsprincippet indebærer, at de overtagne aktiver videreføres som hidtil med den bogførte værdi. Realisationsprincippet indebærer derimod, at aktiverne betragtes som afstået i forbindelse med den selskabsretlige omstrukturering. I så fald kan de optages til handelsværdi i regnskabet.

Et selskab kan i et forenklet eksempel have en ejendom med en handelsværdi på 2 mio. kr., men som på grund af afskrivninger er bogført til 1 mio. kr. på overtagelsesdagen. Hvis selskabet indgår i en fusion som det ophørende selskab, og det fortsættende selskab benytter sig af realisationsmetoden, vil der blive frigjort reserver på 1 mio. kr., som herefter kan udloddes. Dette accepteres efter de nuværende regler.

12.3.2. EU-retlige forpligtelser

2. selskabsdirektiv, der alene vedrører aktieselskaber, stiller i artikel 15, stk. 2, krav om, at hvis medlemsstaterne tillader á conto udbetaling, skal der mindst opstilles

en mellembalance, der viser, at de midler, der er til rådighed for uddeling, er tilstrækkelige.

Det er endvidere fortolkningen af artikel 15, stk. 2, i 2. selskabsdirektiv, der gør, at der ikke kan uddeles ekstraordinært udbytte i det første regnskabsår.

Bestemmelserne om de bundne reserver, der ikke kan anvendes til udbytte og ekstraordinært udbytte, bygger i vidt omfang på bestemmelser i 4. selskabsdirektiv. Direktivet gælder blandt andet både for aktieselskaber og anpartsselskaber.

Der er herudover ikke EU-regulering om ekstraordinært udbytte.

12.3.3. Landeundersøgelsen

Den undersøgelse af selskabsreguleringen i en række andre lande, der blev foretaget som led i igangsættelsen af moderniseringsudvalgets arbejde, indeholdt ikke spørgsmål vedrørende kapitalafgang.

Den eksterne undersøgelse, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fik foretaget i forbindelse med reduktionen af revisionspligten af selskabsreguleringen af 11 EU/EØS-lande, viste, at 5 ud af 11 lande havde krav om revisors medvirken i forbindelse med ekstraordinært udbytte fra aktieselskaber underlagt revisionspligt, og 4 ud af 11 lande havde krav herom for anpartsselskaber underlagt revisionspligt. Hvis man ser på selskaber uden revisionspligt, stillede ingen af de undersøgte lande krav om revisors medvirken, når der var tale om aktieselskaber, mens et enkelt land stillede krav herom med hensyn til anpartsselskaber.

12.3.4. Udvalgets overvejelser

12.3.4.1. Bemyndigelse til bestyrelsen

Hvis et selskab udover det ordinære udbytte udlodder midler til sine aktionærer/anpartshavere, er der tale om ekstraordinært udbytte, jf. aktieselskabslovens § 109 a, og anpartsselskabslovens § 44 a. Dette kan ske ved, at generalforsamlingen bemyndiger bestyrelsen/ledelsen til at udbetale ekstraordinært udbytte.

I aktie- og anpartsselskaber kan generalforsamlingen bemyndige bestyrelsen til at træffe beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte, jf. aktieselskabslovens § 109 a, og anpartsselskabslovens § 44 a. Beslutningen har siden 1. april 2006⁵ ikke

⁵ Jf. lov nr. 246 af 27. marts 2006.

skullet fornyes hvert år men kan træffes med virkning indtil det modsatte besluttet. Beslutningen skal optages i vedtægterne.

Kravet blev indført med henblik på at gøre offentligheden, herunder kreditorer og potentielle investorer, opmærksom på de selskaber, der havde benyttet sig af muligheden for at bemyndige bestyrelsen. Kravet om optagelse i vedtægterne bygger ikke på direktivbestemmelser. I forbindelse med landeundersøgelsen blev der ikke spurgt til, om de øvrige undersøgte europæiske lande har et tilsvarende krav.

Det har siden indførelsen af reglerne vist sig, at størstedelen af selskaberne benytter sig af adgangen til at bemyndige bestyrelsen. Det er administrativt byrdefuldt at gennemføre en vedtægtsændring.

Den tilsvarende bemyndigelse til erhvervelse af egne aktier skal ikke optages i vedtægterne. I praksis gør det ikke væsentlig forskel for en aktionær/anpartshaver, om den pågældende får udbytte, eller om selskabet foretager tilbagekøb af dennes aktier.

Spørgsmålet er endvidere, hvorfor reglerne om udlodning af ekstraordinært udbytte skal være væsentligt mere komplicerede end reglerne om udlodning af ordinært udbytte. Ledelsen har i begge tilfælde pligt til at vurdere forsvarligheden af udbytteudlodningen, inden den foreslås/gennemføres.

Udvalget har derfor overvejet, om man kan ophæve kravet om, at bemyndigelsen skal optages i vedtægterne, uden at dette vil forringe kreditorernes stilling.

Udvalget finder, at der ikke bør være krav om at optage en bemyndigelse i vedtægterne, da det efterhånden er blevet ren rutine at benytte denne type udlodning. Investorer, långivere m.fl. må fremover være forberedt på, at et selskab kan udbetale ekstraordinært udbytte, selvom det ikke fremgår af vedtægterne. Udvalget har i den forbindelse lagt vægt på, at der ikke er et tilsvarende krav om optagelse af en oplysning i vedtægterne om, at der kan udbetales ordinært udbytte. Udvalget finder ligeledes ikke behov for at opstille supplerende krav til sikring af aktionærer eller kreditorer.

Både aktie- og anpartsselskaber kan først udbetale ekstraordinært udbytte efter aflæggelse af første årsrapport. Det gælder også, selvom bemyndigelsen allerede indsættes i vedtægterne ved stiftelsen, og selvom der er tale om et selskab, der er stiftet ved fusion/spaltning af selskaber, der har eksisteret længe og dermed aflagt årsrapport. For så vidt angår aktieselskaber er dette tiltrådt af EU-kommissionen, der fik forelagt spørgsmålet i forbindelse med en konkret sag⁶.

6 Jf. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens j.nr. 05-164.221

Reglen er indført på baggrund af 2. selskabsdirektiv (kapitaldirektivet)⁷, artikel 15, stk. 2, litra b, der kun omfatter aktieselskaber. I national ret er reglerne for aktie- og anpartsselskaber ikke desto mindre ens. Baggrunden for reglerne er, at man mente, at ledelsen først efter første årsrapport ville have tilstrækkelige oplysninger om selskabets økonomiske situation.

Udvalget har overvejet at lade det være op til ledelsen i anpartsselskaber selv at vurdere, om den har tilstrækkelige oplysninger til at vurdere forsvarligheden af en ekstraordinær udbytteudlodning allerede i selskabets første regnskabsår.

Udvalget har også overvejet at lempe reglerne for ekstraordinær udbytteudlodning i anpartsselskaber, hvis selskabet er stiftet ved fusion/spaltning af selskaber, der har aflagt årsrapport. I disse situationer kan ledelsen basere deres beslutning på oplysninger fra tidligere årsrapporter.

Et flertal i udvalget fandt, at der ikke burde gælde andre regler for anpartsselskaber end for aktieselskaber på dette område og fandt det generelt betryggende, at der er blevet aflagt et første regnskab, inden der foretages ekstraordinære udlodninger. Dette gælder efter flertallets opfattelse også, selvom der er tale om et selskab, der er blevet stiftet ved fusion eller spaltning, og det indskydende anpartsselskab har aflagt et eller flere regnskaber.

Et mindretal i udvalget (DI) finder, at man bør tillade, at ledelsen baserer deres beslutning om udlodning på oplysninger fra tidligere årsrapporter, således at der kan udloddes udbytte i anpartsselskaber, hvis selskabet er stiftet ved fusion/spaltning af selskaber, der har aflagt årsrapport. En sådan ændring vil være på linje med kommissoriet for Udvalget til Modernisering af Selskabsretten.

12.3.4.2. Udarbejdelse af mellembalance

I både aktie- og anpartsselskaber er det en betingelse for udlodning af ekstraordinært udbytte, at der er udarbejdet en mellembalance, jf. aktieselskabslovens § 109 a, stk. 3, nr. 1, og anpartsselskabslovens § 44 a, stk. 3, nr. 1. Kravet er indsat, da der i modsætning til udlodning af ordinært udbytte ikke ved ekstraordinære udlodninger foreligger en årsrapport, som bestyrelsen/ledelsen kan indstille udbytte på grundlag af.

2. selskabsdirektiv stiller i artikel 15, stk. 2, krav om, at hvis medlemsstaterne tillader á conto udbetaling, skal der mindst opstilles en mellembalance, der viser, at de midler, der er til rådighed for uddeling, er tilstrækkelige. Direktivet omfatter ikke anpartsselskaber.

⁷ Rådets andet direktiv 77/91/EØF

Der er ikke i forbindelse med landeundersøgelsen spurgt til, om de øvrige europæiske lande har et tilsvarende krav.

Ved indførelse af kravet, blev der lagt vægt på, at mellembalancen ved ekstraordinært udbytte er et instrument, som ledelsen kan benytte til at vurdere, om der kan udbetales udbytte. I nogle selskaber er der ikke den mindste tvivl om, at der er tilstrækkelige frie reserver. Men da kravet om mellembalance er fastsat i loven, kan det ikke fraviges.

Mellembalancen er ikke noget egentligt regnskab, da den ikke indeholder en resultatopgørelse. Det er ikke reguleret, hvor gammel mellembalancen må være, når det ekstraordinære udbytte udbetales. I henhold til bemærkningerne til reglerne om ekstraordinært udbytte er det ledelsen, der må afgøre, hvor gammel en mellembalance kan være ved uddeling af ekstraordinært udbytte. Hvis der er tvivl om, hvorvidt selskabet har de fornødne frie reserver, eller om udbyttet vil være forsvarligt, må mellembalancen eksempelvis ikke være ret gammel.

På baggrund af de spørgsmål, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager, kan det konstateres, at man i en række selskaber anvender årsrapporten som mellembalance, hvis der ikke er tvivl om, at selskabet har de fornødne frie reserver til at udbetale det ekstraordinære udbytte, da årsrapporten bl.a. indeholder en mellembalance, og da der ikke i loven er fastsat grænser for, hvor gammel mellembalancen må være på beslutningstidspunktet, kan årsrapporten anvendes i hele det efterfølgende regnskabsår.

Hvis aktionærerne ønsker at binde ledelsen til at fremskaffe bestemte oplysninger, at involvere en revisor eller at opstille forudsætninger for udlodningen, kan dette præciseres i bemyndigelsen.

Ved udlodning af ordinært udbytte tager ledelsen udgangspunkt i en årsrapport med en balance, der kan være op til 5 måneder gammel, når der træffes beslutning om udbyttebetalingen. I perioden mellem statustidspunktet og tidspunktet for afholdelsen af selskabets ordinære generalforsamling, hvor der træffes beslutningen om udbetaling af ordinært udbytte, kan der være sket meget væsentlige ændringer. Disse efterfølgende ændringer skal ledelsen tage højde for som følge af deres forsvarlighedsforpligtelse. Hvis et foreslået udbytte i den mellemliggende periode er blevet uforsvarligt, vil ledelsens ansvar medføre, at ledelsen ikke kan tiltræde det foreslåede udbytte. Ledelsen har pligt til at oplyse, hvis der er sket noget af betydning for udbytteudlodningen siden regnskabsåret afslutning.

Udvalget har på denne baggrund overvejet at erstatte kravet om mellembalance ved ekstraordinært udbytte med et lignende krav om, at ledelsen har pligt til at oplyse, hvis der er sket noget af betydning for udbytteudlodningen siden regnskabsåret afslutning. Ledelsens pligt til at oplyse om væsentlige begivenheder ved

udbetaling af ordinært udbytte, skal dog ses i sammenhæng med, at det er generalforsamlingen, der træffer beslutning om uddeling af ordinært udbytte. Hvis generalforsamlingen skal træffe denne beslutning på et oplyst grundlag, er det nødvendigt, at ledelsen oplyser, hvad der sket i den mellemliggende periode. Ved udbetaling af ekstraordinært udbytte er derimod ledelsen selv, der træffer beslutningen.

Ikke desto mindre har udvalget overvejet, om anpartshaverne/ledelsen i anpartsselskabet frit bør kunne bestemme, på hvilket grundlag de ønsker, at der træffes afgørelse om udlodning af ekstraordinært udbytte.

Der er enighed i udvalget om, at kravet om mellembalance i anpartsselskaber bør afskaffes. Det bør præciseres i bemærkningerne, at ledelsen til enhver tid kan lade udarbejde en mellembalance, hvis den ser behov herfor, eller hvis de enkelte ledelsesmedlemmer ikke ønsker at påtage sig det ansvar, der er forbundet med udlodningen uden at have en mellembalance.

Udlodning uden udarbejdelse af mellembalance vil formentligt hovedsageligt være på tale i selskaber med meget store frie reserver. Hvis der er usikkerhed om, hvorvidt det er forsvarligt at udlodde udbytte, eksempelvis hvis udbyttet er af en størrelse, så der ikke med sikkerhed er dækning for bundne reserver, eller det er på grænsen til at være forsvarligt, vil ledelsen efter omstændighederne kunne ifalde ansvar for ikke at have udarbejdet en mellembalance.

Indtil videre har aktieselskaber imidlertid en direktivbaseret pligt til at udarbejde en mellembalance. Udvalget anbefaler, at der arbejdes for, at det også i aktieselskaber bliver muligt for ledelsen selv at vurdere, om der er behov for at lade udarbejde en mellembalance, inden den træffer beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte. Et flertal i udvalget finder det endvidere hensigtsmæssigt at præcisere i lovforslaget, at ledelsen i aktieselskaber konkret kan vurdere, om balancen fra selskabets seneste årsrapport kan benyttes som mellembalance.

12.3.4.3. Review af mellembalancen

Der er ikke i national ret krav om, at mellembalancen skal være revideret. For selskaber, der er omfattet af revisionspligt, skal mellembalancen dog være gennemgået af en revisor (review), jf. aktieselskabslovens § 109 a, stk. 3, nr. 1, og anpartsselskabslovens § 44 a, stk. 3, nr. 1. Det er fremhævet i bemærkningerne til bestemmelserne, at ledelsen efter omstændighederne kan være i en situation, hvor den bør få revisor til at gennemføre en egentlig revision af mellembalancen.

2. selskabsdirektiv, der kun gælder aktieselskaber, stiller i artikel 15, stk. 2, krav om, at hvis medlemsstaterne tillader á conto udbetaling, skal der mindst opstilles en mellembalance, der viser, at de midler, der er til rådighed for uddeling, er til-

strækkelige. Dette blev ved indførelsen af muligheden for uddeling af ekstraordinært udbytte fortolket til også at omfatte ekstraordinært udbytte. Direktivet stiller ikke krav om revision/review af mellembalancen, der således er et rent nationalt krav.

I de lande, der i landeundersøgelsen fra 2005 var genstand for styrelsens undersøgelse af nationale krav om revisors medvirken, havde 5 ud af 11 lande krav om revisors medvirken i forbindelse med ekstraordinært udbytte i aktieselskaber, og 4 ud af 11 lande havde krav herom for anpartsselskaber. De pågældende danske krav kendes altså kun i relativt få af de EU/EØS-lande, som styrelsen har undersøgt.

Hensynet bag det eksisterende krav er, at selskabets kreditorer bedst tilgodeses ved, at en uafhængig tredjemand gennemgår den mellembalance, der ligger til grund for udbytteudlodningen.

Udvalget har imidlertid overvejet, om reglerne om ledelsens ansvar er tilstrækkelige til at varetage hensynet bag de gældende regler. Det fremgår allerede af reglerne om udbetaling af ekstraordinært udbytte, at ledelsen er ansvarlig for, at et ekstraordinært udbytte er forsvarligt under hensyn til selskabets, og i moderselskaber koncernens, økonomiske stilling. I bemærkningerne til bestemmelsen om mellembalancen ved ekstraordinært udbytte fremhæves det, at selvom der kun er lovkrav om review, kan ledelsens ansvar for, at det ekstraordinære udbytte er forsvarligt, betyde, at det i visse tilfælde kan være nødvendigt, at mellembalancen bliver revideret.

På den baggrund finder udvalget, at det bør være op til det centrale ledelsesorgan under ansvar at vurdere, hvorvidt en mellembalance i forbindelse med udbetaling af ekstraordinært udbytte kan være uden erklæring fra en revisor, eller om der er behov for, at revisor eksempelvis gennemgår eller reviderer mellembalancen. Dette bør gælde uafhængig af, hvorvidt aktieselskabet er underlagt revisionspligt. Udvalget anser det ikke for nødvendigt at præcisere ledelsesansvaret eller opstille andre regler af hensyn til selskabets kreditorer/aktionærer.

12.3.4.4. Bestyrelsens erklæring

I forbindelse med beslutningen om ekstraordinært udbytte stilles der krav om, at der som bilag til bestyrelsens/ledelsens beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte skal vedlægges en erklæring fra bestyrelsen/ledelsen om, at det ekstraordinære udbytte ikke overstiger, hvad der er forsvarligt, jf. aktieselskabslovens § 109 a, stk. 3, nr. 2, og anpartsselskabslovens § 44 a, stk. 3, nr. 2.

Kravet er rent nationalt og har til formål at dokumentere, at ledelsen er opmærksom på deres ansvar for, at det ekstraordinære udbytte uddeles på et forsvarligt

grundlag. Der er ikke i forbindelse med landeundersøgelsen spurgt til, om de øvrige europæiske lande har krav om en tilsvarende erklæring.

Kravet om erklæring er administrativt byrdefuldt. I selskaber, hvor der er fuldstændigt eller væsentligt sammenfald mellem ledelsen og ejerkreds, vil nytteværdien af erklæringen være relativt mindre.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 54, stk. 3, at bestyrelsen skal tage stilling til, om selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt. Det samme antages at gælde for ledelsen i anpartsselskaber. Selskabets ledelse er således altid ansvarlig for, at en udlodning er forsvarlig. Dette illustreres også af, at der ved udbetaling af ordinært udbytte, hvor ledelsen har en tilsvarende forsvarlighedsforpligtelse, ikke er krav om en erklæring.

Udvalgets medlemmer er på denne baggrund enige om, at der ikke er behov for et lovkrav om erklæring fra det centrale ledelsesorgan i forbindelse med beslutning om ekstraordinært udbytte i selskaber, der er omfattet af revisionspligt. Udvalget finder ikke behov for i den forbindelse at præcisere ledelsesansvaret.

Udvalget finder imidlertid, at det vil være hensigtsmæssigt at præcisere i lovforslagets kapitel om kapitalafgang, at medlemmerne af det centrale ledelsesorgan er ansvarlige for, at beslutninger om udlodning er forsvarlige og ikke påfører selskabet, kreditorer og aftaleparter tab. Det samme gælder de andre former for kapitalafgang.

12.3.4.5. Ekstraordinært udbytte i andre værdier end kontanter

Ved uddeling af ekstraordinært udbytte i andre værdier end kontanter er der i de gældende regler for både anparts- og aktieselskaber krav om en vurderingsberetning, som skal udarbejdes af en revisor, jf. aktieselskabslovens § 110, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 45, stk. 5.

Der er intet direktivkrav vedrørende revisors eller anden sagkyndig medvirken i forbindelse med uddeling af ordinært udbytte i kontanter.

Ingen af de 11 EU-lande, som blev undersøgt i landeundersøgelsen fra 2005, har indført regler om revisors medvirken ved uddeling af ordinært udbytte. I forbindelse med landeundersøgelsen blev der ikke spurgt til, hvorvidt det i de pågældende lande var muligt at foretage udbyttebetalinger i andre værdier end kontanter, eller om revisor skulle medvirke hertil. Flere udvalgsmedlemmer har dog oplyst, at mange af de lande, Danmark normalt sammenligner sig med, ikke har et tilsvarende krav.

Kravet om vurderingsberetning ved udlodning i andre værdier end kontanter er indsat for at beskytte aktionærerne mod, at der udloddes aktiver, der er mere eller mindre værd end den påståede værdi. I mange selskaber er der betydelig sammenfald mellem ledelse og ejerkreds, og der er i så fald mindre behov for at beskytte aktionærerne.

I selskaber, hvor der efter udlodningen kun er få eller ingen frie reserver tilbage, kan vurderingsberetningen også have betydning for kreditorerne. Formentligt kan kravet om involvering af en vurderingsmand afholde nogle selskaber fra at misbruge denne udlodningsform. Desuden kan en kreditor være bedre stillet ved retsforfølgning af et krav mod en professionel rådgiver med en lovpligtig ansvarsforsikring end mod et medlem af selskabets ledelse.

Heroverfor kan nævnes, at der næppe kan opstilles generelle regler, som fuldstændigt kan sikre mod misbrug, og at der ikke bør udformes byrdefulde regler, der er til ulempe for det store flertal, med henblik på at ramme de få, som vil foretage misbrug uanset regelgrundlaget. Det skal i den forbindelse bemærkes, at reglen om vurderingsberetning ved udlodning af andre værdier end kontanter i praksis kan omgås ved at sælge aktivet til aktionæren og derefter udlodde det kontante salgsprovenu.

Ledelsen vil som udgangspunkt kunne ifalde ansvar, hvis aktionærer eller kreditorer påføres tab ved, at et udloddet aktiv viser sig at have en helt anden værdi end oplyst ved udlodningen.

Der var generelt enighed i udvalget om, at emnet skal ses i nær sammenhæng med andre af de af udvalget behandlede emner, eksempelvis køb af egne aktier, lån samt fusion og spaltning. Der var også enighed om, at der bør gælde ens regler for udlodning og kapitalnedsættelse i værdier, da disse to typer kapitalafgang minder meget om hinanden.

Udvalget er betænkelig ved at tillade udlodning af ekstraordinært udbytte i værdier uden vurderingsberetning, da der er relativt stor usikkerhed ved værdiansættelsen af udlodninger i værdier, og da sådanne typer udlodning bruges i stigende omfang. Efter udvalgets opfattelse giver det god forebyggende sikkerhed for kreditorerne og aktionærerne, at der kommer en uafhængig tredjemand ind over bestyrelsens vurdering. Særligt de mindre kreditorer kan have svært ved at varetage deres interesser, hvis kravet om vurderingsberetning ophæves. Ledelsesansvaret kan først gøres gældende efterfølgende.

Udvalget foreslår, at det alene i visse nærmere afgrænsede tilfælde, jf. den seneste ændring af 2. selskabsdirektiv (f.eks. ved udlodning af børsnoterede aktier), overlades til bestyrelsens vurdering (under ansvar), om der er behov for at indhente en vurderingsberetning. En sådan løsning vil også hænge godt sammen med, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen så sent som i 2006 har kodificeret kravet om en

vurderingsberetning ved bl.a. udbytte i værdier. Det vil samtidig hænge godt sammen med reglerne i 2. selskabsdirektiv om stiftelse i værdier, hvis man bevarer kravet om en vurderingsberetning ved udlodning i værdier.

12.4. ORDINÆRT OG EKSTRAORDINÆRT UDBYTTE I SELSKABER I LIKVIDATION

12.4.1. Gældende ret

12.4.1.1. Ordinært udbytte fra selskaber i likvidation

Et selskab under likvidation fik ved lov nr. 226 af 31. marts 2004 mulighed for at udbetale ordinært udbytte, jf. aktieselskabslovens § 124 a og anpartsselskabslovens § 57 a. Ved samme lovændring fik selskaber under likvidation mulighed for at udbetale ekstraordinært udbytte.

Udbetaling af udbytte kan fra udløbet af fristen fastsat efter aktieselskabslovens § 123 og anpartsselskabslovens 56, stk. 1 ske op til to år efter, selskabet er trådt i likvidation. Baggrunden for to års-fristen er, at man fra lovgivers side ikke ønskede at likvidationer trak ud i flere år. Det blev antaget, at likvidatorerne ville være mere interesseret i at få afsluttet en likvidation, hvis der var begrænsning for, hvor længe der kunne udloddes udbytte.

Det er i øvrigt de almindelige regler om udbytte, der gælder for et selskab under likvidation.

12.4.1.2. Ekstraordinært udbytte fra selskaber i likvidation

Et selskab under likvidation har mulighed for at udbetale ekstraordinært udbytte jf. aktieselskabslovens § 124 a og anpartsselskabslovens § 57 a.

Udbetaling af ekstraordinært udbytte kan ske i den samme periode som udbetaling af ordinært udbytte, dvs. op til to år efter, selskabet er trådt i likvidation.

Der henvises til afsnit 12.2.2.4. om udbetaling af ordinært udbytte under likvidation.

12.4.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ikke særlige EU-regler for uddeling af udbytte under likvidation. Der henvises til afsnit 12.2.2. og afsnit 12.3.2. om EU-regler for henholdsvis ordinært og ekstraordinært udbytte.

12.4.3. Landeundersøgelsen

Den undersøgelse af selskabsreguleringen i en række andre lande, der blev foretaget som led i igangsættelsen af moderniseringsudvalgets arbejde, indeholdt ikke spørgsmål vedrørende kapitalafgang.

12.4.4. Udvalgets overvejelser

Et selskab, der er i likvidation, kan både udlodde ordinært og ekstraordinært udbytte, jf. aktieselskabslovens § 124 a, stk. 1 og 2, og anpartsselskabslovens 57 a, stk. 1 og 2.

Udbytteudlodninger kan kun ske i op til to år efter offentliggørelse af beslutningen om, at selskabet er trådt i likvidation. Fristen på de to år regnes fra datoen for generalforsamlingens/anpartshavernes beslutning om at træde i likvidation.

Baggrunden for denne regel er, at man fra lovgivers side ikke ønskede, at likvidationer trak ud i årevis. To års-fristen er fastlagt på baggrund af statistisk materiale fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registreringssystem, der viste, at ca. 90 pct. af alle likvidationer er afsluttede inden for denne periode. Selskabets likvidatorer får dermed rimelig tid til at afklare de mindre komplicerede udeståender for selskabet og danne sig et overblik over, hvor meget af selskabets kapital der kan uddeles uden at udsætte kreditorerne for risici. Det har vist sig i praksis, at likvidationers længde ikke har ændret sig mærkbart siden reglens indførelse.

Fristen bygger ikke på direktivbestemmelser. Der er i forbindelse med landeundersøgelsen ikke spurgt til, om de øvrige europæiske lande tillader udbytte m.v. fra selskaber under likvidation, og om der i givet fald er en frist for, hvor lang tid efter selskabets indtræden i likvidation der kan udbetales udbytte m.v.

Udvalget har overvejet, om to års-fristen fortsat er hensigtsmæssig og nødvendig, eller om det fremover skal være overladt til likvidator at vurdere, om der er behov for udlodning i løbet af likvidationsperioden.

Et flertal i udvalget finder, at det bør være tilladt for selskaber under likvidation at udbetale udbytte og ekstraordinært udbytte, uanset at der er gået mere end to år, fra selskabet er trådt i likvidation. I praksis kan der være flere gode grunde til, at

likvidationer trækker ud, selvom likvidator gør alt for at afslutte den hurtigt. Som eksempel herpå kan nævnes afsigelse af dom i en retssag anlagt af eller mod selskabet. Alle ønsker normalt, at en likvidation afsluttes så hurtigt som muligt, men sker dette ikke, bør det være muligt efter behov at udbetale udbytte.

Et mindretal i udvalget, bestående af Noe Munck og Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, finder, at 2-års reglen bør bevares med henblik på at undgå, at nogle likvidationer trækker ud. Formålet med en likvidation er, at selskabet skal opløses, og de fleste likvidationer afsluttes konkret indenfor 18 måneder. 2-års-reglen vil efter disse udvalgsmedlemmers opfattelse give et yderligere incitament til, at likvidationer gennemføres så hurtigt som muligt.

12.5. KAPITALNEDSÆTTELSE

12.5.1. Gældende ret

12.5.1.1. Forskellige typer kapitalnedsættelse

Kapitalnedsættelse er reguleret i aktieselskabslovens kapitel 7 og anpartsselskabslovens §§ 46 og 47.

Efter aktieselskabslovens § 44 a og anpartsselskabslovens § 46 kan en kapitalnedsættelse ske til følgende formål:

1. Dækning af underskud
2. udbetaling til aktionærerne/anpartshaverne
3. henlæggelse til en særlig fond, der kun kan anvendes efter beslutning af generalforsamlingen

Proceduren for kapitalnedsættelser til dækning af underskud adskiller sig væsentligt for kapitalnedsættelser til udbetaling til aktionærerne eller anpartshaverne og nedsættelser til henlæggelse til en særlig fond og behandles derfor særskilt under pkt. A. Kapitalnedsættelser til udbetaling til aktionærerne/anpartshaverne og nedsættelser til henlæggelse til en særlig fond er derimod undergivet de samme regler og behandles samlet i pkt. B.

A. Kapitalnedsættelse til dækning af underskud

En kapitalnedsættelse til dækning af underskud kan i modsætning til kapitalnedsættelser til udbetaling eller henlæggelse til en særlig fond gennemføres med det samme. Det skyldes først og fremmest, at gennemførelsen af beslutningen i denne situation sker ved en rent bogholderimæssig postering, og at denne type kapital-

nedsættelser ikke skal afvente, at selskabets kreditorer eventuelt anmelder deres krav.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har tidligere i henhold til administrativ praksis ved kapitalnedsættelser til dækning af underskud krævet en erklæring fra en uvildig vurderingsmand om, at nedsættelsesbeløbet ikke overstiger selskabets overførte underskud på datoen for beslutningen.

Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis kodificeret i lovteksten. Af bemærkningerne fremgår, at baggrunden for kravet om vurderingsberetning er, at der kan blive overført midler fra selskabets bundne reserver til dets frie reserver, hvis kapitalen ved en kapitalnedsættelse til dækning af underskud nedsættes med et større beløb end underskuddet. Samtidig lægges der vægt på, at transaktionen kan gennemføres, uden at selskabets kreditorer gøres opmærksom herpå - f.eks. ved et proklama – og uden at de tillægges nogle særlige beskyttelsesrettigheder.

Kravet om en vurderingsmandserklæring ved kapitalnedsættelser til dækning af underskud gælder også for selskaber, som ikke er undergivet revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

I den situation, hvor man nedsætter aktiekapitalen til dækning af et underskud, men hvor nedskrivningsbeløbet overstiger underskudssaldoen, således at der ved nedskrivningen skabes en fri reserve, skal den resterende del af kapitalnedsættelsen behandles efter reglerne om kapitalnedsættelser til udbetaling eller henlæggelse til en særlig fond.

Der er ikke krav om en vurderingsmandserklæring ved kapitalnedsættelser til dækning af underskud, hvis der samtidig foretages en kapitalforhøjelse ved tegning, der beløbsmæssigt mindst svarer til kapitalnedsættelsen. En samtidig fondsforhøjelse til samme nominelle beløb vil derimod betyde, at der fortsat vil blive stillet krav om en vurderingsmandserklæring, da en sådan kapitalforhøjelse ikke tegnes. Det bemærkes i den forbindelse, at en kapitalnedsættelse til dækning af underskud altid sker til kurs 100, og at kapitalforhøjelsen ikke kan ske til under kurs 100, og det er derfor det nominelle beløb, der er det afgørende.

B. Kapitalnedsættelse til udbetaling til aktionærerne/anpartshaverne og til henlæggelse til en særlig fond

Beslutning om en kapitalnedsættelse til udbetaling til aktionærerne eller til henlæggelse til en særlig fond efter aktieselskabsloven forudsætter, at bestyrelsen stiller eller godkender et forslag herom. Forslag om nedsættelse af kapitalen vil normalt være fremsat af bestyrelsen.

Reglen om bestyrelsens forslag eller tiltræden hviler på den betragtning, at ansvaret for nedsættelsens forsvarlighed og lovlighed påhviler bestyrelsen. Det er således bestyrelsens ansvar, at der efter nedsættelsen er dækning for selskabskapitalen og de øvrige bundne reserver, jf. nærmere nedenfor. Selskabslovgivningen tillægger derfor også bestyrelsen beføjelse til at forhindre en beslutning om kapitalnedsættelse, når den skønner, at effektueringen vil være lovstridig eller uforsvarlig. Er generalforsamlingen ikke enig i bestyrelsens bedømmelse, må konsekvensen blive, at bestyrelsen fratræder eller afsættes af generalforsamlingen, og at der på en efterfølgende generalforsamling vælges en ny bestyrelse, der vil tage ansvaret for nedsættelsens gennemførelse.

Indtil 1. april 2006 var det et krav, at der som bilag til anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om den endelige gennemførelse af kapitalnedsættelsen blev indsendt en af bestyrelsen og selskabets revisor underskrevet erklæring om, at de regnskabsmæssige betingelser var iagttaget ved beslutningens gennemførelse, og at de oplyste bundne reserver var i behold efter kapitalnedsættelsen.

Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev kravet om en erklæring fra bestyrelsen og revisor afskaffet. Det fremgår nu i stedet af aktie- og anpartsselskabsloven, at det er bestyrelsens ansvar, at der efter kapitalnedsættelsen er dækning for selskabets aktiekapital og øvrige bundne reserver. Ændringerne blev begrundet med, at der ikke ved udbyttebetalinger var et tilsvarende krav om erklæring. Man så ikke behov for en højere grad af beskyttelse ved kapitalnedsættelser i forhold til udbyttebetalinger og henviste til, at ledelsens almindelige ansvar, herunder til at sørge for, at et aktieselskabs kapitalberedskab er tilstrækkeligt, jf. aktieselskabslovens § 54, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 46, stk. 4, måtte være tilstrækkeligt.

12.5.1.2 Beslutning om kapitalnedsættelse

Det er aktionæerne/anpartshaverne, der træffer beslutning om nedsættelse af kapitalen, jf. aktieselskabslovens § 44, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 46, stk. 1.

Der er ikke hjemmel i aktie- og anpartsselskabslovene til, at generalforsamlingen kan give bestyrelsen/ledelsen bemyndigelse til at fortage kapitalnedsættelser.

Generalforsamlingens beslutning om at nedsætte kapitalen skal som udgangspunkt træffes med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer. Selv når denne majoritet er til stede, forudsættes det, at ingen aktionær/anpartshaver ved nedskrivningen får en ringere stilling end hidtil i forhold til de øvrige aktionærer/anpartshavere, jf. aktieselskabslovens § 17 og anpartsselskabslovens § 14.

Generalforsamlingens beslutning om kapitalnedsættelsen skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Anmeldelsesfristen er 4 uger.

For aktieselskaber er der et procedurekrav ved kapitalnedsættelser, jf. aktieselskabslovens § 29. Der er således krav om, at bestyrelsen skal fremlægge forslaget om kapitalnedsættelse til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor, sende det til aktionærerne, samt fremlægge det på generalforsamlingen.

Hvis årsrapporten for sidste regnskabsår ikke skal behandles på samme generalforsamling (dvs. der er tale om en ekstraordinær generalforsamling), skal aktionærerne på generalforsamlingen også have fremlagt den seneste godkendte årsrapport og en beretning fra bestyrelsen med oplysning om begivenheder af væsentlig betydning for selskabets stilling, som er indtruffet efter aflæggelse af årsrapporten. Aktionærerne kan dog i enighed beslutte, at disse dokumenter ikke skal fremlægges forud for generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 44 a, stk. 1, der henviser til § 29, stk. 2, om kapitalforhøjelser. Beretningen skal dog under alle omstændigheder udarbejdes og fremlægges på generalforsamlingen.

Hvis aktieselskabets årsrapport er omfattet af revisionspligt, skal der ifølge de gældende regler endvidere i forbindelse med beslutningen om en kapitalnedsættelse fremlægges en erklæring fra selskabets revisor om bestyrelsens beretning om væsentlige begivenheder, der er indtruffet efter aflæggelsen af årsrapporten – medmindre denne skal behandles på samme generalforsamling.

Samtlige aktionærer kan, som ved kapitalforhøjelser, samtykke i, at denne erklæring ikke skal fremlægges forud for generalforsamlingen. Den skal dog under alle omstændigheder udarbejdes og fremlægges på selve generalforsamlingen.

12.5.1.3. Kreditorernes ret til at anmelde deres krav

Hvis nedsættelsesbeløbet helt eller delvist anvendes til udbetaling eller henlæggelse til en særlig fond, opfordres selskabets kreditorer til at anmelde deres krav til selskabet i forbindelse med Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registrering og offentliggørelse af generalforsamlingens beslutning om kapitalnedsættelsen. Dette er dog ikke tilfældet, hvis kapitalen samtidig forhøjes ved tegning af et beløb svarende til det nominelle nedsættelsesbeløb med tillæg af eventuel overkurs.

Hvis kreditorerne ikke skal opfordres til at anmelde deres krav, skal det beløb, der indbetales ved den samtidige kapitalforhøjelse, mindst udgøre det samme beløb, som er udbetalt ved nedskrivningen, og det nominelle aktiebeløb, hvormed der udvides, må mindst svare til den nominelle nedsættelse. Hvis der eksempelvis sker en kapitalnedsættelse til udbetaling til aktionærerne på 100.000 kr. til kurs 200, så vil en samtidig kontant kapitalforhøjelse på 50.000 til kurs 400, ikke betyde, at selskabet undtages fra kravet om en meddelelse til kreditorerne.

Der skal være tale om en kapitalforhøjelse, der sker ved tegning. Hvis der laves en fondsforhøjelse samtidig med kapitalnedsættelsen, vil kreditorerne således have ret til at anmelde deres krav, da en fondsforhøjelse ikke sker ved tegning.

Tidligere var der krav om, at selskabets kreditorer ved en bekendtgørelse i Statstidende med et varsel af mindst tre måneder skulle opfordres til at anmelde deres krav, hvis nedsættelsesbeløbet i en kapitalnedsættelse helt eller delvist skulle anvendes til udbetaling. Dette gjaldt ligeledes, hvis kapitalnedsættelsen skete med henblik på henlæggelse til en særlig fond.

Fra 1. april 2006 blev dette krav om et proklama afskaffet, jf. lov nr. 246 af 27. marts 2006. I stedet blev Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registrering af beslutningen om sådanne kapitalforhøjelser suppleret med en opfordring til selskabets kreditorer om at anmelde deres krav. Ændringen er i lovforslagets bemærkninger begrundet med, at der efter de gældende regler var tale om to offentliggørelser af de samme oplysninger, nemlig Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registrering og proklama i Statstidende.

Der blev samtidig henvist til, at der i henhold til reglerne om fusion og spaltning alene skete offentliggørelse én gang, selvom der var samme behov for at informere aktionærer og/eller kreditorer. Ved fusion og spaltning indeholdt Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af den påtænkte transaktion samtidig oplysning om kreditorernes rettighed til at anmelde deres fordringer.

Der blev lagt vægt på, at fusions- og spaltningsordningen vedrørende oplysning til kreditorerne i praksis havde vist sig velfungerende og havde ikke betydet en forringelse af kreditorernes retsstilling.

Opfordringen til kreditorerne om at anmelde deres krav og fristen herfor er ikke præklusiv.

12.5.1.4. Frist for gennemførelse

Kapitalnedsættelser til udbetaling eller henlæggelse til en særlig fond kan som hidtil tidligst gennemføres endeligt 3 måneder efter, at offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem har fundet sted. Der er ikke tale om nogen materiel ændring i forhold til den tidligere retstilstand, hvor der var krav om et proklama i Statstidende. Efter de tidligere regler skulle kreditorerne også varsles i mindst 3 måneder, før kapitalnedsættelsen kunne effektueres.

Det er endvidere som hidtil en forudsætning for kapitalnedsættelsens gennemførelse, at anmeldte forfaldne krav er fyldestgjort, og at der på forlangende er stillet betryggende sikkerhed for uforfaldne eller omtvistede krav.

Anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om effektivering af kapitalnedsættelse skulle tidligere vedlægges en af bestyrelse og revisor underskrevet erklæring herom. Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev dette krav ophævet. I stedet blev det udtrykkeligt fastslået i såvel aktieselskabsloven som anpartsselskabsloven, at det er bestyrelsen/ledelsen, der er ansvarlige for, at en kapitalnedsættelse ikke gennemføres, før anmeldte forfaldne krav er fyldestgjort, og at der på forlangende er stillet betryggende sikkerhed for uforfaldne eller omtvistede krav.

I bemærkningerne til ændringen blev der lagt vægt på, at indhentelse af en erklæring fra en uvildig vurderingsmand var omkostningsfuldt og kunne udgøre en administrativ byrde for selskaberne. Samtidig bestod revisors opgave alene i at gennemgå de anmeldte krav og erklære, at de var betalt, eller at der var stillet betryggende sikkerhed herfor. Man valgte således at lette virksomhederne for en administrativ byrde ved at gøre ledelsen eneansvarlige for, at anmeldte, forfaldne krav er fyldestgjort, og at der på forlangende er stillet sikkerhed for uforfaldne eller omtvistede krav.

Det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som skal afgøre, hvorvidt en tilbudt sikkerhed for et uforfaldent eller omtvistet krav er betryggende, hvis der er strid om dette. Ifølge Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis kræves almindeligvis bankgaranti.

Er kravet eller størrelsen af dette omtvistet, må der ved afgørelsen af sikkerhedsstillelsens forsvarlighed tages foreløbig stilling til rimeligheden af det rejste kravets størrelse. Udenfor helt ekstraordinære tilfælde vil dette formentlig indebære, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil kræve en sikkerhedsstillelse, der fuldt ud dækker det rejste krav, eventuelt efter forudgående at have præciseret overfor kreditor dennes mulige ansvar for de konsekvenser en stor sikkerhedsstillelse måtte indebære for selskabet.

12.5.1.5. Effektivering af kapitalnedsættelsen

Når de krav, som kreditorerne har anmeldt, er blevet fyldestgjort, og/eller der er blevet stillet betryggende sikkerhed herfor, kan kapitalnedsættelsen til udbetaling eller henlæggelse til en særlig fond effektueres. Alternativt kan beslutningen annulleres, hvis kapitalnedsættelsen alligevel ikke ønskes gennemført.

Der er ikke krav om, at generalforsamlingen på ny skal træffe en beslutning om kapitalnedsættelsens eventuelle gennemførelse.

En anmeldelse om gennemførelse af en kapitalnedsættelse skal være modtaget senest 12 måneder efter beslutningens registrering, jf. aktieselskabslovens § 46, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 47, stk. 5. Hvis dette ikke er tilfældet, mister den tidligere beslutning om kapitalnedsættelsen sin gyldighed, og den tidligere regi-

strerede anmeldelse om beslutningen om kapitalnedsættelse slettes af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens selskabsregister.

Det beløb, der anmeldes i forbindelse med effektueringen af kapitalnedsættelsen, skal være identisk med det beløb, der blev registreret i forbindelse med beslutningen om kapitalnedsættelsen. Det er altså ikke muligt at træffe beslutning om en kapitalnedsættelse med et beløb og så efterfølgende for eksempel på grund af anmeldte krav fra selskabets kreditorer at effektuere en kapitalnedsættelse med et mindre beløb. I så fald må generalforsamlingen træffe en ny beslutning.

Denne nye beslutning skal anmeldes og registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvor styrelsen opfordrer selskabets kreditorer til at anmelde deres krav. Efter udløbet af 3 måneders fristen, kan kapitalnedsættelsen gennemføres med det tilrettede mindre beløb.

12.5.1.6. Kapitalnedsættelser til underkurs

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har tidligere haft en administrativ praksis om at nægte at registrere kapitalnedsættelser til underkurs, hvilket vil sige, at det beløb, der for eksempel udbetales til aktionærerne, er lavere end aktiernes pålydende, og kursen således er under 100.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ændrede imidlertid i sommeren 2005 sin administrative praksis, således at styrelsen accepterede kapitalnedsættelser til underkurs.

Hvis en kapitalnedsættelse sker til underkurs, overføres det resterende beløb op til aktiernes/anparternes pålydende til selskabets frie reserver.

Da de frie reserver efterfølgende blandt andet kan anvendes til udbetaling af udbytte eller ekstraordinært udbytte, blev det ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 af hensyn til blandt andet kreditorerne tydeliggjort i aktieselskabslovens § 44 a, og anpartsselskabslovens 46 som et nyt stykke, at det resterende beløb op til aktiernes/anparternes pålydende overføres til de frie reserver ved en kapitalnedsættelse til underkurs.

Det er udelukkende kapitalnedsættelser til udbetaling eller henlæggelse til særlig fond, der kan ske til underkurs. En kapitalnedsættelse til dækning af underskud kan som nævnt tidligere udelukkende ske til kurs 100.

12.5.1.7. Kapitalnedsættelse efter fondsforhøjelse med bundne reserver

Det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis at nægte at registrere kapitalnedsættelser, hvorved ikke realiserede opskrivninger udloddes til aktionærerne, uanset at disse inden kapitalnedsættelsen er blevet overført til selskabskapitalen ved en fondsforhøjelse i overensstemmelse med reglerne herom.

Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse må dispositionerne set som en helhed betragtes en omgåelse af bindingskravet for opskrivningshenlæggelser, uanset at de enkeltvis er i overensstemmelse med selskabslovgivningen. Så længe et aktiv ikke er realiseret, skal opskrivningsbeløbet efter styrelsens opfattelse være en bunden reserve – enten som en opskrivningshenlæggelse eller som selskabskapital.

12.5.1.8. Kapitalnedsættelse i værdier

En kapitalnedsættelse til udbetaling eller henlæggelse til særlig fond sker typisk i kontanter. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har dog accepteret, at kapitalnedsættelser også kan finde sted i andre værdier end kontanter.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen stillede tidligere i henhold til administrativ praksis krav om, at der blev udarbejdet en vurderingsberetning i henhold til aktieselskabslovens § 6 a. Denne praksis blev kodificeret ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, jf. aktieselskabslovens § 46 og anpartsselskabslovens § 47.

Kravet om en vurderingsberetning ved kapitalnedsættelser i værdier gælder, uanset om selskabet er undergivet revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, jf. afsnit 5, nedenfor.

Vurderingsberetningen skal foreligge på beslutningstidspunktet. Det skal bl.a. fremgå af erklæringen, at kapitalnedsættelsen, med tillæg af eventuel overkurs, mindst svarer til den ansatte værdi af det eller de aktiver, som udloddes til aktionærerne.

Kravet er begrundet i et hensyn til kreditorerne. Det har således været antaget, at en kapitalnedsættelse i andre værdier end kontanter kan udgøre den samme risiko for kreditorerne som en stiftelse eller kapitalforhøjelse i værdier. De samme beskyttelsesforanstaltninger, som opstilles for kapitalforhøjelser og stiftelser i andre værdier end kontanter, blev som følge heraf opstillet for kapitalnedsættelser i værdier.

Den kapitalnedsættelse, der effektueres, skal som nævnt tidligere være identisk med den kapitalnedsættelse, der oprindeligt blev besluttet og offentliggjort i for-

bindelse med Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registrering af beslutningen og den samtidige opfordring til kreditorerne. I modsat fald vil anmeldelsen om kapitalnedsættelsens gennemførelse blive registreringsnægtet.

De henvendelser, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har modtaget, har vist, at der har været stor tvivl blandt eksempelvis revisorer og advokater om, hvad dette betyder ved kapitalnedsættelser i værdier. I henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis er aktivets værdi på beslutningstidspunktet afgørende. En efterfølgende værdistigning eller fald på aktivet betyder således ikke, at kapitalnedsættelsen ikke kan gennemføres, eller at den kan gennemføres med et andet nominelt beløb eller en anden kurs.

De henvendelser, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager vedrørende kapitalnedsættelser i værdier, viser, at det meget ofte er aktier i datterselskaber, der udloddes.

12.5.2. EU-retlige forpligtelser

2. selskabsdirektiv indeholder i artikel 30 til 34 bestemmelser om kapitalnedsættelser. 2. selskabsdirektiv omhandler kun aktieselskaber. Der er således ingen EU-regulering om kapitalnedsættelse for anpartsselskaber.

De pågældende bestemmelser om kapitalnedsættelser i 2. selskabsdirektiv omhandler:

- Artikel 30: Kapitalnedsættelser skal beslutes af generalforsamlingen og mindst med vedtægtsmajoritet
- Artikel 31: Krav til procedure for generalforsamlingens beslutning, hvis aktiekapitalen er opdelt i klasser.
- Artikel 32: Ret for kreditorerne til at få stillet sikkerhed for uforfaldne krav.
- Artikel 33: Medlemsstaterne kan undlade at anvende artikel 32 blandt andet ved kapitalnedsættelser til dækning af underskud, hvor medlemsstaterne til gengæld skal sikre, at nedsættelsesbeløbet ikke kan anvendes til udbetaling til aktionærerne.
- Artikel 34: En kapitalnedsættelse må ikke betyde, at et aktieselskabs kapital kommer under direktivets minimumsgrænse for selskabskapitalen for et aktieselskab.

12.5.3. Landeundersøgelsen

Den undersøgelse af selskabsreguleringen i en række andre lande, der blev foretaget som led i igangsættelsen af moderniseringsudvalgets arbejde, indeholdt ikke spørgsmål vedrørende kapitalafgang.

Den eksterne undersøgelse, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fik foretaget i forbindelse med reduktionen af revisionspligten af selskabsreguleringen af 11 EU/EØS-lande, viste, at 6 ud af 11 lande havde krav om revisors medvirken i forbindelse med kapitalnedsættelser i aktieselskaber underlagt revisionspligt, og 7 ud af de 11 undersøgte lande havde krav herom for anpartsselskaber underlagt revisionspligt. Hvis man ser på selskaber uden revisionspligt, stillede 1 af de undersøgte lande krav om revisors medvirken, når der var tale om aktieselskaber, mens 3 lande stillede krav herom med hensyn til anpartsselskaber.

Der blev i forbindelse med undersøgelserne ikke stillet spørgsmål om, hvorvidt ledelsen ved kapitalnedsættelse til udbetaling eller dækning af underskud skulle følge proceduren i stil med aktieselskabslovens § 29, herunder udarbejde erklæring.

12.5.4. Udvalgets overvejelser

12.5.4.1 Indledning

Aktie- og anpartsselskaber har en registreret selskabskapital, der skal være mindst 500.000/125.000 kr. Det foreslås i denne betæknings kapitel 5, at kapitalkravet for anpartsselskaber afskaffes, men det er i den forbindelse forudsat, at ethvert kapitalsekskab fortsat vil have en selskabskapital. Samtidig vil der fortsat være anpartsselskaber, der har en høj selskabskapital.

Hvis kapitalen er større end det i loven fastsatte minimumskrav, kan generalforsamlingen træffe beslutning om nedsættelse af kapitalen.

Kapitalnedsættelse kan ske på følgende måder:

- Til dækning af underskud
- Til udbetaling til aktionærerne/anpartshaverne eller
- Til henlæggelse til en særlig fond, der kun kan anvendes efter beslutning af generalforsamlingen.

12.5.4.2. Procedureregler inden beslutning

For aktieselskaber er der i loven et krav om, at bestyrelsen skal fremlægge forslaget om kapitalnedsættelse til eftersyn for aktionærene på selskabets kontor, sende det til aktionærene og fremlægge det på generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 44 a, der henviser til § 29, stk. 2. I praksis antages det, at aktionærene kan fravige kravet i enighed, men dette fremgår ikke direkte af loven.

Der er tale om et rent nationalt krav, og der er ikke i landeundersøgelsen spurgt til, om de øvrige undersøgte EU-lande har tilsvarende krav.

Hvis årsrapporten for sidste regnskabsår ikke skal behandles på samme generalforsamling som kapitalnedsættelsen, skal aktionærene på generalforsamlingen også have fremlagt den senest godkendte årsrapport og en beretning fra bestyrelsen med oplysning om begivenheder af væsentlig betydning for selskabets stilling, som er indtruffet efter aflæggelse af årsrapporten. Aktionærene kan i enighed beslutte, at disse dokumenter ikke skal fremlægges på forhånd, jf. aktieselskabslovens § 44 a, stk. 1, jf. § 29, stk. 2.

Hvis selskabets årsrapport er omfattet af revisionspligt, skal der ifølge de gældende regler endvidere i forbindelse med beslutningen om en kapitalnedsættelse fremlægges en erklæring fra selskabets revisor om bestyrelsens beretning om væsentlige begivenheder, der er indtruffet efter aflæggelsen af årsrapporten – medmindre denne skal behandles på samme generalforsamling.

I dag kan samtlige aktionærer, ligesom ved kapitalforhøjelser, samtykke i, at denne erklæring ikke skal fremlægges forud for generalforsamlingen. Den skal dog i så fald udarbejdes alligevel og fremlægges på selve generalforsamlingen.

De beskrevne procedureregler er indsat i loven for at sikre, at aktionærene kan træffe beslutning om kapitalnedsættelse på et oplyst grundlag.

Da størstedelen af danske selskaber har ganske få aktionærer/anpartshavere, har udvalget overvejet, om det er nødvendigt at opstille så omfattende procedurekrav i loven, eller om man i stedet kunne overlade det til aktionærene selv at vurdere, på hvilket grundlag de vil træffe en afgørelse.

Udvalget har på denne baggrund anbefalet, at det skal fremgå direkte af loven, at aktionærene kan fravige kravet om fremlæggelse af forslaget på selskabets kontor, fremsendelse til aktionærene og fremlæggelse på generalforsamlingen i forbindelse med kapitalnedsættelse. Fravigelse af kravet om fremlæggelse på generalforsamlingen vil formentligt alene være relevant i selskaber med en eller muligvis to aktionærer, da fravigelsen kan indebære, at dokumentet slet ikke er udarbejdet på tidspunktet for generalforsamlingen.

Udvalget er endvidere af den opfattelse, at kravet om at skulle fremlægge noget på selskabets kontor, er forældet, da det er de færreste aktionærer, der fysisk indfinder sig på selskabets kontor med henblik på at gennemgå dokumenter. Udvalget finder, at der i stedet skal stilles krav om offentliggørelse, eksempelvis på selskabets hjemmeside.

Der er også enighed i udvalget om, at aktionærerne fremover i enighed skal kunne fravige kravet om udarbejdelse af revisorerklæring om bestyrelsens beretning i forbindelse med kapitalnedsættelse for aktieselskaber, der besluttet på en ekstraordinær generalforsamling.

12.5.4.3. Revisorerklæring ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud og udbetaling til aktionærerne i andre værdier end kontanter

De gældende regler for både aktie- og anpartsselskaber (uafhængigt af en eventuel revisionspligt) stiller krav om revisors medvirken ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud. Ved en sådan kapitalnedsættelse skal der udarbejdes en erklæring om, at underskuddet på datoen for nedsættelsen svarer mindst til nedsættelsesbeløbet, jf. aktieselskabslovens § 44 a, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 46, stk. 7.

Sker en kapitalnedsættelse til udbetaling til aktionærerne ved udlodning af andre værdier end kontanter, skal der også udarbejdes en vurderingsberetning, jf. aktieselskabslovens § 46, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 47, stk. 4.

Der er ingen direktivkrav vedrørende revisors medvirken ved kapitalnedsættelse.

I de øvrige EU/EØS-lande, som blev undersøgt ved landeundersøgelsen fra 2005, havde 6 ud af 11 lande krav om revisors medvirken i forbindelse med kapitalnedsættelse, når der var tale om aktieselskaber, og 7 ud af 11 lande havde krav herom, når der var tale om anpartsselskaber.

Kravet om revisorerklæring ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud blev indført for at sikre, at man ikke nedsatte kapitalen med et større beløb end underskuddet. Der skal ikke udstedes proklama ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud. Hvis kapitalen nedsættes med et større beløb end underskuddet, vil man kunne overføre midler fra de bundne til de frie reserver, uden at kreditorerne gøres opmærksom herpå.

Kravet om vurderingsberetning ved kapitalnedsættelse til udbetaling til aktionærerne i andre værdier end kontanter er tilsvarende indført for at hindre, at der reelt udloddes en større værdi, end man har gjort kreditorerne opmærksom på via proklamaet.

Reglen skal ses i sammenhæng med det gældende krav om revisorerklæring i forbindelse med udlodning, kapitalnedsættelse i værdier, og ved indskud i værdier. Det sidste emne er behandlet under emnet kapital i betænkningens kapitel 5. I begge tilfælde har et flertal i udvalget anbefalet, at det i visse nærmere afgrænsede tilfælde, jf. den seneste ændring af 2. selskabsdirektiv (f.eks. børsnoterede aktier) overlades til bestyrelsen under ansvar at vurdere, om der er behov for at indhente en vurderingsberetning/erklæring fra revisor.

Reglen om vurderingsberetning ved kapitalnedsættelse til udbetaling i værdier kan dog omgås ved at sælge aktivet til aktionæren (evt. til en lavere pris, end det er værd) og derefter udlodde det kontante salgsprovenu.

Samtidig fremgår det direkte af aktieselskabslovens § 54, stk. 3, at bestyrelsen skal tage stilling til, om selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt. Det samme antages at gælde for ledelsen i anpartsselskaber. Selskabets ledelse er således altid ansvarlig for, at en kapitalnedsættelse er forsvarlig. Denne regel forudsættes videreført i den nye selskabslov.

Udvalget har på baggrund af disse argumenter overvejet, om de nationale krav om vurderingsberetninger ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud og med udbetaling til aktionærerne i andre værdier end kontanter bør afskaffes.

Udvalget har i den forbindelse overvejet, om der er behov for at præcisere ledelsens ansvar i forbindelse med disse typer kapitalnedsættelser.

Udvalget er af den opfattelse, at der er behov for en liberalisering af reglerne, og at det i visse tilfælde, jf. 2. selskabsdirektiv, eksempelvis ved børsnoterede aktier, bør være op til ledelsen at vurdere, om der er behov for at indhente en vurderingsberetning ved kapitalnedsættelse i værdier. Det samme gør sig gældende i forhold til revisorerklæringen ved kapitalnedsættelser til dækning af underskud. Det bør være et individuelt behov og ikke et lovkrav, der afgør, om et selskab vælger at indhente en vurderingsberetning. Udvalget finder ikke, at der er behov for at præcisere ledelsens ansvar i den forbindelse, da ledelsen allerede efter de gældende ansvarsregler vil kunne ifalde ansvar, hvis kapitalnedsættelserne ikke sker på et forsvarligt grundlag, eller der ikke er dækning for de bunde reserver.

12.5.4.4. Gennemførelse af beslutning om kapitalnedsættelse

Kapitalnedsættelser til udbetaling eller henlæggelse til en særlig fond kan tidligst gennemføres endeligt 3 måneder efter, at offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem har fundet sted, jf. aktieselskabslovens § 44, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 46, stk. 1.

Formålet med fristen er at give kreditorerne mulighed for at anmelde deres krav med henblik på at få dem fyldestgjort eller at få stillet sikkerhed herfor, inden kapitalnedsættelsen blev effektueret.

Ved fusioner og spaltninger har kreditorerne kun 4 uger fra offentliggørelse af planen til at gøre deres krav gældende. I forbindelse med fusionen/spaltningen skal der udarbejdes en kreditorerklæring. Hvis vurderingsmanden vurderer, at kreditorerne i de involverede selskaber ikke er tilstrækkeligt sikrede ved omstruktureringen, har disse mulighed for at anmelde deres krav eller få stillet sikkerhed herfor. Spørgsmålet er, om der er behov for længere frist ved kapitalnedsættelser end ved fusioner/spaltninger.

På denne baggrund har udvalget overvejet, om 3-måneders fristen kan forkortes eller afskaffes helt. I det omfang kreditorerne har behov for supplerende beskyttelse i denne situation, kunne man overveje at give dem mulighed for at anmelde deres krav efterfølgende henholdsvis at kræve sikkerhed herfor på samme måde som i fusioner/spaltninger.

Udvalget er enig om, at fristen kan nedsættes til 4 uger, selvom fristens længde indvirker på sikkerheden for kreditorerne.

Udvalget har i den forbindelse lagt særligt vægt på, at kreditorer i dag også kun har 4 uger til at anmelde deres krav i forbindelse med fusioner og spaltninger. Det er udvalgets opfattelse, at fristen bør ensrettes i forhold til fristen ved anmeldelse af fusioner/spaltninger og lignende anmeldelser i loven. Når fristen forkortes, er det dog vigtigt, at kreditorerne har let adgang til oplysninger om det konkrete selskab.

Udvalget anser det derimod ikke for nødvendigt at præcisere ledelsens ansvar eller opstille supplerende krav af hensyn til kreditorer, eksempelvis mulighed for, at kreditorerne kan anmelde deres krav efterfølgende.

Når fristen er udløbet, kræves det efter de gældende regler, at effektueringen af kapitalnedsættelse til udbetaling eller henlæggelse til en særlig fond anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det kræves i praksis, at der er fuldstændig samfald mellem den oprindelige beslutning og den effektuerede gennemførelse. Hvis anmeldte krav medfører, at kapitalnedsættelsen kun kan ske med et mindre beløb, skal der træffes ny beslutning herom, og fristen begynder forfra.

I praksis gennemføres langt størstedelen af de anmeldte kapitalnedsættelser uden ændringsproceduren. Spørgsmålet er, om den dobbelte anmeldelse er nødvendig, eller om der er tale om en unødigt administrativ byrde.

Udvalget finder på denne baggrund, at man bør afskaffe kravet om anmeldelse af gennemførelse af en kapitalnedsættelse. I stedet bør der stilles krav om, at det skal anmeldes, hvis kapitalnedsættelsen ikke gennemføres i den oprindeligt anmeldte form.

Det er også blevet overvejet, om generalforsamlingen i anpartsselskaber skal kunne bemyndige det centrale ledelsesorgan til at gennemføre en kapitalnedsættelse, sådan at der skabes parallellitet til reglerne om kapitalforhøjelse. Der er generel enighed i udvalget om, at dette burde være en mulighed. Det er på grund af bestemmelserne om kapitalnedsættelser i 2. selskabsdirektiv, art. 30 ikke muligt at indføre en tilsvarende mulighed for aktieselskaber.

Endelig har det været overvejet, om bemyndigelsen til det centrale ledelsesorgan skal kunne gives op til et vist beløb. Denne model har den fordel, at generalforsamlingen ikke behøver at godkende en ændring af nedsættelsesbeløbet, hvis det er mindre end det oprindeligt vedtagne beløb. Proklamaet bør i så fald lyde på ”op til” et vist beløb med henblik på, at investorer og kreditorer er informerede. Dermed kommer reglerne for kapitalnedsættelser i anpartsselskaber til at minde om reglerne for kapitalforhøjelser.

Der er enighed i udvalget om, at generalforsamlingen i anpartsselskaber skal kunne bemyndige bestyrelsen til at gennemføre en kapitalnedsættelse op til et vist beløb, således at reglerne for kapitalnedsættelser kommer til at minde om reglerne for kapitalforhøjelser.

Egne kapitalandele

13.1. INDLEDNING

Køb af egne aktier anvendes i stigende grad som et redskab, hvormed et selskab kan regulere eller tilpasse selskabets kapitalstruktur for dermed at opnå den rette balance mellem selskabets egne midler og dets fremmedkapital.

Opkøb af egne aktier anvendes endvidere som et alternativ til udbytte. Et opkøb af egne aktier vil eksempelvis typisk betyde, at markedsværdien af de resterende aktier stiger.

Det har som følge heraf været anført i den selskabsretlige teori, at den tilgang, der i dag er til egne aktier, er i modstrid med den opfattelse, der var gældende, da de eksisterende regler om erhvervelse af egne aktier og anparter blev udformet. På daværende tidspunkt var den generelle opfattelse, at køb af egne aktier og anparter medførte en risiko for en udhuling af selskabskapitalen, hvilket betød en øget risiko for selskabets kreditorer.

13.2. GÆLDENDE RET

13.2.1. Aktieselskaber

13.2.1.1. Indledning

Kapitel 8 i aktieselskabsloven omhandler et aktieselskabs erhvervelse af egne aktier.

Det er vigtigt at være opmærksom på, at reglerne alene tillader et aktieselskab at erhverve allerede udstedte aktier i selskabet. Efter aktieselskabslovens § 48 h må et aktieselskab således ikke tegne egne aktier – dvs. nye aktier i selskabet. Det skyldes, at hvis selskabet kunne tegne egne aktier, ville konsekvensen i praksis være, at de pågældende aktier ikke blev indbetalt, da selskabet ikke kan indbetale til sig selv.

Den væsentligste bestemmelse vedrørende aktieselskabers erhvervelse af egne aktier er aktieselskabslovens § 48.

13.2.1.2. Aktieselskabslovens § 48

Det fremgår af aktieselskabslovens § 48, stk. 1, at et aktieselskab ikke mod vederlag må erhverve egne aktier, hvis den pålydende værdi af selskabets og dets datterselskabers samlede beholdning af aktier i selskabet overstiger eller som følge af erhvervelsen vil overstige 10 pct. af aktiekapitalen, jf. dog nedenfor vedrørende § 48, stk. 4.

Hvis bestyrelsen i et aktieselskab ønsker, at selskabet skal erhverve egne aktier mod vederlag, forudsætter dette endvidere efter bestemmelsen i § 48, stk. 2, at bestyrelsen er blevet bemyndiget til at købe egne aktier af generalforsamlingen. Bemyndigelsen kan kun gives for et bestemt tidsrum, der ikke må overstige 18 måneder. Der er ikke krav om, at bemyndigelsen skal optages i selskabets vedtægter.

Aktieselskabslovens § 48, stk. 3, omhandler de oplysninger, der skal fremgå af generalforsamlingens bemyndigelse. Det drejer sig om følgende oplysninger:

- største samlede pålydende værdi af de aktier, som selskabet må erhverve, og
- det mindste og højeste beløb, som selskabet må yde som vederlag for aktierne.

Efter § 48, stk. 4, må et aktieselskab kun erhverve egne aktier inden for selskabets frie reserver, dvs. inden for de samme midler, der kan anvendes til udbyttebetalinger. Aktiekapitalen kan således ikke anvendes til at købe egne aktier.

Hertil kommer, at aktiekapitalen i selskabet efter erhvervelsen ikke må udgøre mindre end 500.000 kr., når man fratrækker de egne aktier fra selskabets nominelle aktiekapital, jf. § 48, stk. 4, 2. pkt.

Hvis et aktieselskab for eksempel har en nominel aktiekapital på 525.000 kr., må selskabet, uanset aktieselskabslovens § 48, stk. 1, ikke erhverve 10 pct. egne aktier (svarende til 52.500 kr.). I eksemplet vil selskabet således kun kunne erhverve egne aktier for ca. 5 pct. (svarende til 25.000 kr.).

Et aktieselskab må kun erhverve egne aktier, der er fuldt indbetalt, jf. § 48, stk. 5. I dag er der krav om fuld indbetaling af den tegnede kapital som betingelse for registrering. Da der i 1992 blev indført krav om fuld indbetaling, fik de eksisterende selskaber frist til 1. januar 1997 til at indbetale hele aktiekapitalen. § 48, stk. 5, har således ikke længere praktisk betydning.

Efter § 48, stk. 6, finder bestemmelserne i § 48, stk. 1 til 5, tilsvarende anvendelse på et datterselskabs erhvervelse til eje eller pant af aktier i moderselskabet mod vederlag.

Indtil maj 2001 var det Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, at de moderselskaber, der var omfattet af § 48, stk. 6, kun kunne være danske aktie- eller anpartsselskaber, ligesom det kun var disse selskabstyper, der lovligt kunne modtage moderselskabslån efter aktieselskabslovens § 115 a.

I maj 2001 ændrede Erhvervs- og Selskabsstyrelsen imidlertid administrativ fortolkning i forhold til aktieselskabslovens § 115 a om lovlige moderselskabslån.

Baggrunden for praksisændringen var en konkret sag, der startede i 1998. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen pålagde i en afgørelse i 1998 et dansk selskab at søge et lån til sit udenlandske ”moderselskab” tilbagebetalt.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fandt, at lånet var ydet i strid med aktieselskabslovens bestemmelser herom, da den særlige adgang til at yde lån til moderselskaber - ifølge årelang praksis - alene gjaldt for lån til selskaber, der var omfattet af aktie- og anpartsselskabslovenes bestemmelser.

Afgørelsen blev indbragt for Erhvervsankenævnet, hvor flertallet i en kendelse af 13. oktober 2000 erklærede sig enig med styrelsens standpunkt.

Sagen blev efterfølgende indbragt for Østre Landsret. Da det var Kammeradvokatens vurdering, at EF-Domstolen - i lyset af Domstolens seneste praksis vedrørende fortolkningen af EU-traktatens bestemmelser om fri bevægelighed - højst sandsynligt ville komme til det resultat, at der var tale om en diskriminerende praksis over for udenlandske ”moderselskaber” i strid med EU-retten, valgte Erhvervs- og Selskabsstyrelsen - efter indstilling fra Kammeradvokaten - at tage bekræftende til genmæle i sagen den 6. maj 2001.

Som konsekvens heraf har det siden maj 2001 været Erhvervs- og Selskabsstyrelsens fortolkning, at visse udenlandske moderselskaber har de samme rettigheder i forhold til lovligt at kunne modtage moderselskabslån fra et dansk datterselskab som et dansk moderselskab har. Praksis blev således ændret med henblik på at sikre en ens behandling af moderselskaber i Danmark, EU og EØS-området.

Moderselskaber beliggende indenfor EU/EØS-området, der har en retsform svarende til aktieselskaber og anpartsselskaber, har således siden maj 2001 lovligt kunnet modtage moderselskabslån fra datterselskaber.

Praksisændringen vedrørende lovlige moderselskabslån havde en række afledte konsekvenser. En af disse drejer sig om aktieselskabslovens § 48, stk. 6. Hvis et dansk datterselskab erhverver aktier i et moderselskab, der er beliggende indenfor EU/EØS-området, og som har en retsform svarende til aktieselskaber og anpartsselskaber, er datterselskabets erhvervelse af aktier i moderselskabet omfattet af § 48, stk. 6, og dermed underlagt de restriktioner, der følger af § 48.

Det fremgår ikke af bemærkningerne til § 48, hvorledes henvisningen til bestemmelserne i stk. 1-5 konkret skal forstås i forhold til et datterselskabs erhvervelse af aktier i et moderselskab.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i en konkret sag fortolket, hvorledes henvisningen til stk. 4 i stk. 6 efter styrelsens opfattelse skal forstås. Efter stk. 4 kan en erhvervelse af egne aktier som nævnt tidligere kun ske i det omfang, hvori selskabets egenkapital overstiger det beløb, der ikke kan anvendes til uddeling af udbytte, dvs. de frie reserver. Hvis der er tale om et datterselskabs erhvervelse af aktier i et moderselskab, er det ud fra et kreditorbeskyttelseshensyn Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, at henvisningen i stk. 6 til stk. 4 medfører, at både datterselskabet og moderselskabet skal have tilstrækkelige frie reserver.

Formålet med bestemmelsen i stk. 4 er således at undgå, at opkøb af egne aktier medfører, at det ansvarlige kapitalgrundlag i selskabet reelt udhules. Det er derfor vigtigt, at der kun erhverves egne aktier i det omfang, der er frie reserver.

Aktieselskabslovens § 48, stk. 7, fastslår, at et aktieselskab, der er datterselskab af et anpartsselskab, hverken kan tegne, erhverve eller besidde anparter i sit moderselskab. Dette skal ses i sammenhæng med anparts-selskabslovens § 51, der er gennemgået nedenfor.

En række af de andre bestemmelser i lovens kapitel 8 indeholder dog visse modifikationer til kravene, der er opstillet i § 48.

Disse undtagelser fremgår af:

- Aktieselskabslovens § 48 a og
- Aktieselskabslovens § 48 b.

13.2.1.3. Aktieselskabslovens § 48 a

Aktieselskabslovens § 48 a fastslår, at hvis en erhvervelse af egne aktier er nødvendig for at undgå betydelig og truende skade for aktieselskabet, kan bestyrelsen gøre dette, selvom bestyrelsen ikke forud for erhvervelsen har fået en bemyndigelse fra generalforsamlingen, således som der ellers er krav om i § 48, stk. 2. Begrænsningen om, at den samlede pålydende værdi af et selskabs og dets datterselskabers aktier i selskabet ikke må overstige 10 pct. af aktiekapitalen, gælder derimod fortsat i disse tilfælde.

13.2.1.4. Aktieselskabslovens § 48 b

Aktieselskabslovens § 48 b indeholder fire typer situationer, hvor de sædvanlige begrænsninger i § 48 ikke gælder. Dette betyder bl.a., at erhvervelsen kan overstige

begrænsningen i § 48, stk. 1, hvorefter den samlede pålydende værdi af et selskabs og dets datterselskabers aktier i selskabet ikke må overstige 10 pct. af aktiekapitalen. Selskabet kan i disse tilfælde også erhverve egne aktier, selvom bestyrelsen ikke forud for erhvervelsen har fået en bemyndigelse fra generalforsamlingen, således som det ellers forudsættes i aktieselskabslovens § 48, stk. 2.

Tilfældene, der er omfattet af § 48 b, er:

- Erhvervelse af egne aktier som led i en kapitalnedsættelse, hvor loven indeholder en række andre krav, der skal være opfyldt, herunder kravet om at selskabets kreditorer skal opfordres til at anmelde deres krav.
- Erhvervelse af egne aktier som led i en overtagelse af formueværdier ved fusion, spaltning eller på anden måde
- Erhvervelse af egne aktier som følge af en lovbestemt indløsningspligt. Et eksempel herpå er aktieselskabslovens § 81 a, hvorefter en aktionær under visse betingelser kan kræve, at selskabet skal indløse den pågældendes aktier.
- Erhvervelse af egne aktier på en tvangsauktion til fyldestgørelse af en fordring, der tilkommer selskabet.

Egne aktier, der er erhvervet i overensstemmelse med reglerne i § 48 b, nr. 2-4, eller som arv eller gave, jf. § 48 c, skal først afhændes, så snart det kan ske uden skade for selskabet og senest 3 år efter erhvervelsen, medmindre den pålydende værdi af selskabets og dets datterselskabers samlede beholdning af aktier i selskabet ikke overstiger 10 pct. af aktiekapitalen.

Egne aktier, der er erhvervet i strid med reglerne i lovens kapitel 8, hvor et selskab har erhvervet egne aktier uden en forudgående bemyndigelse fra generalforsamlingen, og hvor erhvervelsen ikke er omfattet af undtagelserne i eksempelvis § 48 b, skal derimod afhændes snarest muligt og senest 6 måneder efter erhvervelsen, jf. aktieselskabslovens § 48 e.

13.2.2. Anpartsselskaber

Det fremgår af anpartsselskabslovens § 51, stk. 1, at et anpartsselskab som udgangspunkt ikke må erhverve anparter i selskabet selv, eller anparter eller aktier i et moderselskab til dette. Et datterselskab af et anpartsselskab må på tilsvarende vis ikke erhverve anparter i et moderselskab mod vederlag.

Efter § 51, stk. 2, er forbuddet i stk. 1 dog ikke til hinder for, anparter erhverves til opfyldelse af en lovbestemt indløsningspligt, som påhviler selskabet. Sådanne anparter skal dog afhændes, så snart det kan ske uden tab for selskabet og senest 3 år efter erhvervelsen.

Det eksisterende forbud mod anpartsselskabers erhvervelse af egne anparter har hidtil været begrundet med, at anpartsselskaber er karakteriseret ved, at ejerkredsen typisk er lille, og at kapitalgrundlaget ligeledes typisk er begrænset. Det betragtes derfor som vigtigt at sikre kapitalens tilstedeværelse.

13.3. EU-RETLIGE FORPLIGTELSE

13.3.1. Aktieselskaber

2. selskabsdirektiv indeholder en række restriktioner vedrørende den til aktieselskab svarende selskabstypes erhvervelse af egne aktier.

Hvis et EU/EØS-medlemsland tillader den til aktieselskab svarende selskabstype at erhverve egne aktier, skal de restriktioner, som følger af direktivet som minimum være implementeret i national ret.

Disse restriktioner er i hovedsagen følgende:

1. Erhvervelsen af egne aktier skal ske på grundlag af bemyndigelse fra generalforsamlingen,
2. Bemyndigelsen kan højst gives for en periode på 18 måneder ad gangen,
3. Den pålydende værdi af de erhvervede aktier må ikke overstige 10 pct. af den samlede aktiekapital, og
4. Betaling i forbindelse med selskabets erhvervelse af egne aktier må ikke overstige selskabets frie reserver.

2. selskabsdirektiv blev ændret i efteråret 2006. Ændringen indebærer, at medlemsstaterne fremover kan tillade, at generalforsamlingens bemyndigelse til erhvervelse af egne aktier gives for en periode på op til fem år, og at medlemsstaterne ikke er forpligtede til at bibeholde grænsen for erhvervelse af egne aktier til højst 10 pct. af den nominelle aktiekapital. Hvis et medlemsland vælger at opretholde en forholdsmæssig grænse, kan denne grænse ikke være lavere end 10 pct. af den nominelle aktiekapital.

Det er frivilligt for medlemsstaterne, om de vil implementere de lempelser vedrørende erhvervelse af egne aktier, som følger af ændringsdirektivet. Det følger dog af direktivet, at 10 pct.-grænsen fremover skal være en mindstegrænse. Et medlemsland kan således ikke fastsætte en lavere grænse end 10 pct.

13.3.2. Anpartsselskaber

For anpartsselskaber er der ikke nogen EU-regulering på dette punkt.

13.4. LANDEUNDERSØGELSE

Den foretagne landeundersøgelse har indeholdt et spørgsmål om, hvilke restriktioner, de af undersøgelsen omfattede lande har fastsat for selskabers erhvervelse af egne kapitalandele.

På grundlag af de indkomne svar kan det konstateres, at langt de fleste EU/EØS-lande tillader den til aktieselskab svarende selskabstype at erhverve egne aktier inden for de rammer, der følger af bestemmelserne i 2. selskabsdirektiv, og at en betydelig del af disse lande ligeledes tillader den til anpartsselskab svarende selskabstype at erhverve egne anparter på enten tilsvarende eller mere lempelige betingelser. Kun i Sverige er det som udgangspunkt forbudt for et selskab at erhverve egne kapitalandele, og svensk lovgivning indeholder undtagelser hertil, dels for de tilfælde, hvor et selskab er nødsaget til at erhverve egne kapitalandele, og dels for børsnoterede selskaber.

En række af de af undersøgelsen omfattede lande har endnu ikke taget stilling til, hvorvidt de vil gøre brug af de lempelser til bestemmelserne om erhvervelse af egne aktier, som ændringen af 2. selskabsdirektiv giver mulighed for.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har efterfølgende modtaget en rapport fra det svenske Justitsministerium, hvori det indstilles, at der ikke gøres brug af direktivændringen i svensk selskabsret.

13.5. UDVALGETS OVERVEJELSER

13.5.1. Øget mulighed for erhvervelse af egne aktier

Reglerne om erhvervelse af egne aktier er i vist omfang direktivbundet.

Hovedkravene i den gældende danske regulering er, at:

1. Erhvervelsen af egne aktier skal ske på grundlag af bemyndigelse fra generalforsamlingen,
2. bemyndigelsen højst kan gives for en periode på 18 måneder ad gangen,
3. den pålydende værdi af de erhvervede aktier må ikke overstige 10 pct. af den samlede aktiekapital, og

1. betaling i forbindelse med selskabets erhvervelse af egne aktier må ikke overstige selskabets frie reserver.

2. selskabsdirektiv blev imidlertid ændret i efteråret 2006. Ændringen indebærer, at medlemsstaterne fremover kan tillade, at generalforsamlingens bemyndigelse til erhvervelse af egne aktier gives for en periode på op til fem år, og at medlemsstaterne ikke er forpligtede til at bibeholde grænsen for erhvervelse af egne aktier til højst 10 pct. af den nominelle aktiekapital. Hvis et medlemsland vælger at opretholde en forholdsmæssig grænse for, hvor stor en andel selskabets egne aktier kan udgøre af den samlede aktiekapital, kan denne grænse ikke være lavere end 10 pct. af den nominelle aktiekapital.

I henhold til udvalgets kommissorium skal den danske selskabsregulering følge den internationale udvikling. Overimplementering af EU-direktiver skal således være undtagelsen, og udvalget skal desuden tilstræbe at udnytte de muligheder, som EU-reguleringen indeholder for at sikre en dynamisk og fleksibel lovregulering, der er til størst mulig fordel for danske virksomheder og dansk erhvervslivs konkurrenceevne.

Udvalget har derfor overvejet, hvorvidt ændringen af 2. selskabsdirektiv bør udnyttes i danske aktieselskaber.

Udvalgets medlemmer finder, at ændringen af 2. selskabsdirektiv skal udnyttes fuldt ud i dansk ret, således at generalforsamlingens bemyndigelse til erhvervelse af egne aktier fremover gives for en periode på op til fem år.

Flertallet af udvalgets medlemmer finder ligeledes, at den eksisterende grænse, hvorefter beholdningen af egne aktier højst må udgøre 10 pct. af den nominelle aktiekapital, skal ophæves.

Flertallet af udvalgets medlemmer finder således, at danske aktieselskaber bør have den øgede fleksibilitet, der er lagt op til ved ændringen af EU-reguleringen. Flertallet af udvalgets medlemmer bemærker i den forbindelse, at det foreslåede centrale ejerregister vil sikre, at der skabes åbenhed omkring et selskabs besiddelse af egne aktier. Der vil således blive gennemsigtighed omkring forholdene i det enkelte selskab. Det er efter flertallets opfattelse endvidere vigtigt at huske på, at eventuelle misbrugstilfælde vil blive omfattet af ligeretsgrundsætningen, således som den i dag kendes fra aktieselskabslovens § 17, og generalklausulerne, jf. de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 63 og § 80.

Et mindretal i udvalget bestående af ATP/LD, LO/AE og Noe Munck finder, at der fortsat bør være en øvre grænse for selskabets beholdning af egne aktier, og at en sådan grænse eksempelvis kunne være 20 pct. Det er således mindretallets vurdering, at en fuld liberalisering af grænsen for selskabet til at erhverve egne kapi-

talandele for minoriteten bl.a. vil kunne indebære en øget risiko for, at denne kan miste sin andel af selskabet som følge af de udvidede muligheder for erhvervelse af egne kapitalandele og dermed et eventuelt efterfølgende salg af egne kapitalandele. Dette skyldes, at såvel købstilbud som salgstilbud kan rettes mod en bestemt storaktionær. Dertil kommer, at der ikke gælder regler for fastsættelsen af kursen ved køb og salg af egne kapitalandele

Udvalget er enigt om, at det i bemærkninger til den nye selskabslovs regler om egne aktier bør fremgå, at misbrug af de foreslåede ændrede regler om erhvervelse af egne aktier vil kunne sanktioneres efter bestemmelserne svarende til den gældende aktieselskabslovs § 63 og § 80.

Udvalget finder ligeledes, at det bør fremgå af bemærkningerne, at hensigten med den foreslåede yderligere fleksibilitet i forhold til erhvervelse af egne aktier ikke er, at ledelsen skal deltage i spekulation omkring selskabets aktier, og at en sådan spekulation ikke kan finde sted inden for de foreslåede regler om erhvervelse af egne aktier.

Udvalget har endvidere overvejet, hvorvidt generalforsamlingen ligesom i Sverige skal give en bemyndigelse til både køb og efterfølgende salg af egne aktier. Begge bemyndigelser kan gives på samme generalforsamling.

Det er udvalgets opfattelse, at der ikke er behov for at stille yderligere krav i forhold til det ændrede 2. selskabsdirektiv. Det er endvidere udvalgets opfattelse, at bemyndigelsen til bestyrelsen til at erhverve egne aktier udstedes helt standardmæssigt i større danske selskaber i dag. Formentligt vil noget tilsvarende komme til at ske, hvis der indføres et nyt krav om bemyndigelse til efterfølgende salg af erhvervede egne aktier. Et sådan yderligere krav vil derfor i praksis ikke tilføre øget beskyttelse.

13.5.2. Mulighed for at erhverve egne anparter

Efter den eksisterende anpartsselskabslov må et anpartsselskab ikke erhverve anparter i selskabet selv, eller anparter eller aktier i et moderselskab til dette. Et datterselskab af et anpartsselskab må på tilsvarende vis ikke erhverve anparter i et moderselskab mod vederlag.

Det eksisterende forbud mod anpartsselskabers erhvervelse af egne anparter har hidtil været begrundet med, at anpartsselskaber er karakteriseret ved, at ejerkredsen typisk er lille, og at kapitalgrundlaget ligeledes typisk er begrænset. Det betragtes derfor som vigtigt at sikre kapitalens tilstedeværelse.

Udvalget har derfor overvejet, om anpartsselskaber også fremover skal være afskåret fra at erhverve egne anparter, eller om anpartsselskaber fremover skal have den samme mulighed som aktieselskaber, således at erhvervelse af egne kapitalandele også i anpartsselskaber kan anvendes som et redskab, hvormed et selskab kan regulere eller tilpasse selskabets kapitalstruktur. Udvalget har i samme forbindelse overvejet, hvorvidt der er behov for at opstille supplerende krav - eksempelvis et præciseret ledelsesansvar - af hensyn til blandt andet kreditorerne, hvis der åbnes op for, at anpartsselskaber kan erhverve egne anparter.

Det skal i den forbindelse nævnes, at anpartsselskaber i modsætning til aktieselskaber ikke er omfattet af 2. selskabsdirektiv, og det vil således være muligt at indføre nogle endnu mere fleksible betingelser for anpartsselskabers erhvervelse af egne anparter, end det ifølge direktivet er muligt for aktieselskaber.

En sådan fleksibilitet kunne for eksempel ligge i en afskaffelse af kravet om, at der som udgangspunkt skal foreligge en forudgående bemyndigelse fra generalforsamlingen, før ledelsen må lade selskabet erhverve egne anparter.

Det kunne på tilsvarende vis overvejes, hvorvidt kravet om, at generalforsamlingens bemyndigelse til at selskabet kan erhverve egne aktier, højst kan gælde for periode på 18 måneder – med ændringen af 2. selskabsdirektiv bliver det muligt at forlænge perioden til 5 år – ikke skal gælde for anpartsselskaber. Herved ville det i anpartsselskaber blive muligt at lave en såkaldt stående bemyndigelse til at købe egne aktier, således som det også kendes fra reglerne om ekstraordinært udbytte.

Der er i udvalget enighed om, at det eksisterende forbud mod, at anpartsselskaber kan erhverve egne anparter, bør ophæves. Udvalget nævner i den forbindelse, at det eksisterende forbud for anpartsselskaber af og til giver problemer ved bl.a. generationsskifter.

Efter udvalgets opfattelse bør anpartsselskaber i stedet undergives de samme regler som aktieselskaber. Udvalget finder således ikke, at der på dette punkt er nogen begrundelse for, hvorfor der skulle være forskel på reglerne for aktieselskaber og anpartsselskaber.

Aktionærlån og selvfinansiering

14.1. GENERELT OM AKTIONÆRLÅN

14.1.1. Gældende ret

De danske selskabslove indeholder et forbud mod at yde lån til og stille sikkerhed for aktionærer og ledelsesmedlemmer. Lovene undtager dog blandt andet lån til et moderselskab og sikkerhedsstillelse for et moderselskabs forpligtelser fra forbuddet.

Det primære formål bag det eksisterende aktionærlånsforbud har været at beskytte kreditorerne mod, at selskabets ledelse og aktionærer bevilger sig selv lån, som kan påføre selskabet - og derigennem kreditorerne - tab. Når en direktør, som tillige er hovedaktionær, bevilger sig selv et lån, er de almindelige markedsmekanismer sat ud af spil. Direktøren afgør her sin egen kreditværdighed og på hvilke vilkår, lånet skal ydes. Hvis direktøren har en skrantende økonomi og ikke kan få lån andre steder, kan det være fristende at optage et lån i selskabet. Forbuddet har derfor skullet beskytte mod disse situationer.

Et sekundært formål har været, at aktionærerne ikke skal kunne få midler ud af selskabet uden at betale skat af dem. Hvis aktionærlån var tilladt, kunne aktionærerne i stedet for udbytte trække midler ud som lån fra selskabet. Herved udskydes beskattningen af "udbyttet" på ubestemt tid. Skattemyndighederne vil herved blive påført en kreditrisiko, da det ikke er sikkert, at aktionæren kan betale den skat, som udløses, når lånet i fremtiden konverteres til udbytte.

Det skal allerede i denne forbindelse præciseres, at forbuddet mod at yde lån til aktionærer – eller medlemmer af ledelsen - ikke er betinget af, at de har bestemmende indflydelse i selskabet. Det er således tilstrækkeligt, at en person har én aktie i en stor børsnoteret virksomhed for, at det bliver ulovligt for virksomheden at yde lån til aktionæren.

Den oprindelige aktieselskabslov fra 1917 indeholdt ikke bestemmelser om aktionær- og moderselskabslån. Loven blev dog fortolket som om, der var forbud mod aktionærlån.

I 1952 blev der indført bestemmelser om aktionærlån i aktieselskabsloven.

Bestemmelserne betød, at det kun blev tilladt børsnoterede selskaber at yde aktionærlån - og kun under visse betingelser.

Et totalt forbud mod aktionærlån i ikke-børsnoterede aktieselskaber blev anset for at være for restriktivt. Det blev derfor i betænkning nr. 362 af 1964 foreslået at ligestille børsnoterede og ikke-børsnoterede selskaber, så det generelt blev tilladt at yde aktionærlån under følgende betingelser:

- At lån kun blev ydet i det omfang, selskabets kapital oversteg aktiekapitalen.
- At lånet skulle godkendes af samtlige bestyrelsesmedlemmer.
- At der skulle stilles betryggende sikkerhed for lånet.

Disse regler om aktionærlån var kun møntet på fysiske personer og ikke på låneforhold mellem moder- og datterselskaber. Det blev imidlertid anført i betænkningen, at et lån fra et datterselskab til et moderselskab kunne fremtræde som et aktionærlån, der kunne give anledning til misbrug. Da der ikke hidtil havde været konstateret et sådant misbrug i praksis, og da denne type lån kunne være baseret på berettigede økonomiske hensyn, mente et flertal bag betænkningen dengang, at låneforhold mellem moder- og datterselskaber ikke skulle være omfattet af reglerne om aktionærlån.

I betænkning nr. 540 fra 1969 blev spørgsmålet om aktionærlån behandlet på ny. Det resulterede i et forslag om at opretholde reglerne om aktionærlån som i 1964-betænkningen. Dog med den ændring at det ikke skulle være et krav, at lån til aktionærer skulle godkendes af samtlige bestyrelsesmedlemmer. Låneforhold mellem moder- og datterselskaber blev foreslået som fortsat undtaget fra reglerne om aktionærlån.

Forslaget i 1964-betænkningen blev udgangspunktet for reglerne om aktionærlån i 1973-loven¹, der fik følgende ordlyd:

”§ 115. Ydelse af lån til eller sikkerhedsstillelse for aktionærer, anparts-havere, bestyrelsesmedlemmer eller direktører i selskabet eller dets moderselskab må kun finde sted mod betryggende sikkerhed og alene i det omfang, hvori selskabets egenkapital overstiger den bundne egenkapital. Selskabets sikkerhedsstillelse er dog bindende medmindre medkontrahenten havde kendskab til, at sikkerheden var stillet i strid med foranstående

Stk. 2. I bestyrelsens protokol skal der gøres bemærkning om ethvert i henhold til stk. 1 ydet lån og enhver sikkerhedsstillelse.

¹ Lov nr. 370 af 13. juni 1973

Stk. 3. Bestemmelsen i stk. 1 gælder ikke lån til et moderselskab og sikkerhedsstillelse for et moderselskabs forpligtelser. Ej heller finder bestemmelsen anvendelse på banker.

Stk. 4. Et selskab må ikke yde lån til finansiering af erhvervelse af aktier i selskabet eller aktier eller anparter i dets moderselskab. Ej heller må selskabet stille sikkerhed i forbindelse med sådan erhvervelse.”

Reglerne om aktionærlån mødte dog efterfølgende kritik både i offentligheden og i Folketinget. Det blev bl.a. kritiseret, at reglerne blev misbrugt, idet selskaber ydede lån til aktionærer, uden at de blev sikret i overensstemmelse med lovens krav. Der var således eksempler på, at selskaber blev tømt ved successivt at yde lån til hovedaktionærer uden rente- og afdragsvilkår. Det blev også kritiseret, at de lån, der blev ydet, havde til formål at give en form for løntillæg til direktører. Lånene blev altså ydet uden hensyn til selskabernes erhvervsmæssige formål.

På baggrund af denne kritik blev det nugældende totale forbud mod aktionærlån i 1982² indført i aktieselskabslovens § 115, stk. 1.

Ifølge bestemmelsen må et selskab ikke yde lån til eller stille sikkerhed for aktionærer, anpartshavere, bestyrelsesmedlemmer eller direktører i selskabet eller et moderselskab til dette. Af bestemmelsen følger også, at selskabet ikke må yde lån til eller stille sikkerhed for den, der er knyttet til en af de nævnte personer ved ægteskab eller slægtskab i ret op- eller nedstigende linje, eller som på anden måde står vedkommende nær.

Adgangen til at yde moderselskabslån blev opretholdt i lovens § 115 a, stk. 1, jf. nærmere nedenfor.

Aktionærlånsforbuddet i § 115 finder derudover ikke anvendelse på dispositioner, der er foretaget med henblik på erhvervelse af aktier af eller til medarbejderne i selskabet eller i et datterselskab. Til brug herfor må dog alene anvendes selskabets frie reserver. Endvidere gælder aktionærlånsreglerne ikke for pengeinstitutter og på realkreditlån ydet af et realkreditinstitut.

Endelig er sædvanlige forretningsmæssige dispositioner ikke omfattet af aktionærlånsforbuddet, jf. pkt. 14.2.1, nedenfor.

Aktionærlånsforbuddet gælder kun med hensyn til udlån af penge eller pengeeffekter (checks, veksler, obligationer, aktier og lignende), jf. bemærkningerne til forslaget til den oprindelige 1973-lov.

2 Lov nr. 282 af 9. juni 1982

Lån af penge eller pengeeffekter er således omfattet af loven, uanset om der er tale om lån til eje eller lån til brug. Lån til brug af pengeeffekter kan tænkes, hvor en beholdning obligationer lånes med henblik på sikkerhedsstillelse for aktionærens gæld til tredjemand.

Udlån af aktiver, for eksempel en bil eller en maskine, er således ikke omfattet af låneforbuddet. Dette gælder dog kun ubetinget, såfremt der er tale om lån til brug, altså et låneforhold hvor låntager har pligt til at tilbagelevere selve den lånte genstand.

Hvis låntageren ikke har en tilbageleveringspligt, men i stedet bliver debiteret i selskabets bøger for et beløb svarende til den lånte genstands værdi, vil forholdet være ulovligt som en omgåelse af aktionærlånsforbuddet. Dette kan tænkes aftalt, hvis genstanden skal benyttes af låntageren til at skaffe kontanter ved sikkerhedsstillelse eller salg. Låneforholdet vil i så fald kunne karakteriseres som et salg på kredit, og selvom det må antages, at låneforbuddet ikke omfatter gæld opstået i henhold til et almindeligt forretningsmellemværende, anses en sådan disposition efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse for ulovlig, dels da der ikke er tale om et almindeligt forretningsmellemværende, og dels da der ikke foreligger en almindelig kreditgivning.

Det er forholdene på långivningstidspunktet, der er afgørende. En tredjemand skal således ikke tilbagebetale lånet, selv om denne senere f.eks. bliver bestyrelsesmedlem i selskabet. Modsat bliver et ulovligt ydet lån ikke lovliggjort ved, at låntageren efterfølgende f.eks. sælger sine aktier eller udtræder af selskabets ledelse.

14.1.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ikke nogen EU-regulering vedrørende aktionærlån. Reguleringen heraf er derfor overladt til medlemslandene selv.

Dette betyder samtidig, at der på dette punkt er forskel på reguleringen i de forskellige lande.

14.1.3. Landeundersøgelse

Den foretagne undersøgelse af selskabsreguleringen i en række andre lande har blandt andet indeholdt et spørgsmål om, hvorvidt det i de omfattede lande er tilladt at yde lån til henholdsvis aktionærer og ledelsesmedlemmer.

På baggrund af den foretagne undersøgelse kan det konkluderes, at de fleste af de undersøgte lande tillader lån mv. til aktionærer, anpartshavere, ledelsesmedlem-

mer og deres nærstående, men med forskellige restriktioner der har til formål at forhindre misbrug og at beskytte selskabskapitalen.

I to lande, Frankrig og Sverige, er aktionærlån i udgangspunktet forbudt, men der er undtagelser knyttet til dette forbud.

14.1.4. Udvalgets overvejelser

14.1.4.1. Generelt om aktionærlån

Ifølge de gældende bestemmelser i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven må et selskab ikke yde lån til eller stille sikkerhed for:

- a) aktionærer, anpartshavere, bestyrelsesmedlemmer eller direktører i selskabet eller et moderselskab til dette, eller
- b) den, der er knyttet til en af de nævnte personer ved ægteskab eller slægtskab i ret op- eller nedstigende linie, eller som på anden måde står vedkommende nær.

I henhold til udvalgets kommissorium skal en kommende selskabslovgivning følge den internationale udvikling, medmindre der er tungtvejende grunde, der taler imod dette.

Udvalget har derfor overvejet, hvorvidt den danske regulering vedrørende aktionærlån bør være strengere end i en række andre lande i EU. Udvalget har i den forbindelse overvejet, hvorvidt aktionærlån skal være en mulighed inden for de frie reserver, og om både aktionærer/anpartshavere samt ledelsen skal kunne modtage sådanne lån.

Udvalget er opmærksomt på, at det primære formål bag de eksisterende regler har været at beskytte kreditorerne mod, at selskabets ledelse og kapitalejere bevilger sig selv lån, som kan påføre selskabet - og derigennem kreditorerne - tab. Et sekundært formål har været, at kapitalejerne ikke skulle kunne få midler ud af selskabet uden at betale skat af dem. Det har således været anført, at hvis aktionærlån blev tilladt, så vil der være en risiko for, at kapitalejerne i stedet for udbytte trækker midler ud af selskabet som lån.

Herved vil beskatningen af ”udbyttet” kunne udskydes på ubestemt tid, hvilket vil betyde et provenutab for statskassen. Det har i den forbindelse endvidere været anført, at skattemyndighederne derved også vil blive påført en kreditrisiko, da det ikke er sikkert, at aktionæren/anpartshaveren vil kunne betale den skat, som udløses, når lånet i fremtiden konverteres til udbytte.

Et flertal i udvalget finder, at lån til ledelsen og kapitalejerne på visse betingelser bør tillades. Dette flertal finder, at de betingelser, der er opstillet i det ændrede 2. selskabsdirektiv for lovlig selvfinansiering, skal gælde på tilsvarende vis, når et selskab ønsker at yde aktionærlån, jf. også pkt. 14.5.4. nedenfor vedrørende udvalgets overvejelser med hensyn til selvfinansiering.

Det følger heraf, at ydelse af lovlige aktionærlån vil være betinget af³:

- at lånet sker på ledelsens ansvar,
- at lånet sker på rimelige markedsbetingelser, især hvad angår rente, sikkerhedsstilling og vurdering af kreditværdighed,
- at lånet på forhånd er godkendt af generalforsamlingen med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. den nuværende bestemmelse i aktieselskabslovens § 78, på grundlag af ledelsens skriftlige, offentliggjorte redegørelse om betingelser og risici,
- at lånet kun sker inden for rammerne af selskabets frie reserver, det vil sige inden for de midler, der kan udloddes som udbytte, og
- at selskabet på balancen opfører en reserve, der ikke kan udloddes, svarende til den sammenlagte finansielle bistand.

Udvalget har overvejet, hvorvidt der ud over de opregnede betingelser er yderligere betingelser, der bør være opfyldt.

Betingelserne er efter flertallet af udvalgsmedlemmernes opfattelse egnede til at sikre, at aktionær- og ledelseslån ikke ydes til skade for selskabets kreditorer og (andre) aktionærer. I henhold til de opstillede betingelser vil det som nævnt således kun være muligt at yde lån inden for de frie reserver, dvs. penge, som selskabet alligevel kunne have udbetalt til kapitalejerne eksempelvis som ekstraordinært udbytte. Kreditorerne kunne således under alle omstændigheder risikere, at disse midler ikke forblev i selskabet. Samtidig er betingelsen om, at lånet skal ydes på rimelige markedsvilkår, egnet til at sikre, at aktionærlån ydes på samme betingelser, som en uafhængig kreditor ville tilbyde. Ved rimelige markedsvilkår forstås ikke kun markedsrenten, men eksempelvis også lånets løbetid. Eksempelvis vil en aktionær kunne fristes til at lave et afdragsfrit lån, hvor renterne tilskrives hovedstolen. Også sådanne vilkår vil skulle underlægges bedømmelsen om rimelige markedsvilkår.

Udvalget finder, at der foruden de opregnede betingelser bør være et krav om, at oplysninger om udlån til aktionærer, rente- og afdragsvilkår for sådanne lån m.v. skal fremgå af det långivende selskabs årsrapport (balancen) og tilhørende noter, således at der er åbenhed om, hvorvidt selskabet har ydet aktionærlån. Et sådant

³ De betingelser, der knytter sig til den pris, som tredjemand skal betale for aktierne som led i en selvfinansiering, er ikke relevante ved aktionærlån, og er derfor ikke nævnt her.

krav bør efter udvalgets opfattelse medtages i årsregnskabsloven, jf. den gældende bestemmelse i årsregnskabslovens § 73.

De af udvalgets medlemmer, der støtter en liberalisering af aktionærlånsreglerne, bemærker, at deres tilslutning til dette forslag også skal ses i sammenhæng med, at udvalgets opgave i henhold til kommissoriet er at komme med liberaliseringsforslag, hvor hensynet til kreditorerne m.v. er varetaget i tilstrækkeligt omfang.

Det er flertallets opfattelse, at det skal være ledelsens ansvar, om et konkret aktionærlån opfylder betingelserne. Det skal således være ledelsens ansvar at sikre, at lånet er ydet på markedsvilkår, især hvad angår rente, sikkerhedsstillelse og kreditvurdering. Manglende overholdelse af betingelserne bør - hvis der er tale om et forsætligt eller uagtsomt forhold - føre til erstatningsansvar eller eventuelt strafansvar for ledelsen efter dansk rets almindelige erstatningsgrundsætninger henholdsvis de selskabsretlige regler om erstatning og straf.

Et mindretal i udvalget, bestående af FSR, FRR, LO/AE og ATP/LD, finder generelt, at der ikke bør ændres ved det eksisterende forbud mod aktionærlån til fysiske personer i form af aktionærer eller ledelse. Disse medlemmer finder, at der ikke er erhvervsmæssige begrundelser for at åbne op for aktionærlån, som ydes til fysiske personer. Efter mindretallets opfattelse opstår en række habilitetsmæssige problemstillinger, idet det kan være vanskeligt at afgøre om lånet vitterligt er ydet i selskabets interesse, samt i øvrigt ydet på markedsmæssige vilkår. Det er endvidere mindretallets opfattelse, at udlån til fysiske personer kan indebære forøget risiko for misbrug af selskabets kapital, ligesom der kan opstå tab af skatteprovenu på samfundsplan, idet forslaget inviterer til konvertering af løn og udbytter til aktionærlån.

Skatteministeriet bemærker hertil, at man hidtil ikke skattemæssigt har forholdt sig til, om et aktionærlån var ulovligt eller ej. Hvis en overførsel af en økonomisk fordel fra selskab til aktionær har haft karakter af et lån, har man skatteretligt behandlet det som sådan, uanset om lånet eventuelt var ulovligt efter selskabsretten.

Umiddelbart har Skatteministeriet derfor ikke indvendinger mod, at forbuddet mod aktionærlån bliver liberaliseret.

Skatteministeriet lægger dog meget stor vægt på, at en liberalisering ikke kommer til at invitere til en adfærd hos aktionærer og selskaber, som kan medføre et provenutab for det offentlige, eller som er til skade for selskabets kreditorer, herunder SKAT.

Skatteministeriet nævner i den forbindelse, at et aktionærlån kan have den skattemæssige virkning, at skattebetalingen udskydes til det tidspunkt, hvor lånet

eventuelt konverteres til udbytte eller løn. Denne skattemæssige fordel kan man opnå allerede efter de gældende skatteregler. Uanset de skattemæssige fordele må man dog alligevel gå ud fra, at det selskabsretlige forbud mod aktionærlån og reglerne om erstatningsansvar m.v. hidtil har virket præventivt, således at antallet af aktionærlån har været begrænset.

Hvis aktionærlån lovliggøres, må man forvente, at man vil se flere aktionærlån end i dag. Ligeledes må man forvente, at aktionærer i højere grad vil lade det indgå i overvejelserne, om der er skattemæssige fordele forbundet med at låne i selskabet frem for at få udbetalt udbytte eller løn. Det vil formentlig særligt gøre sig gældende i hovedaktionærtilfælde, hvor der reelt er tale om, at selskabets beslutning om at yde lånet bliver taget af låntager selv.

Hvis selskabets aktionærer og ledelse vælger at lade aktionær- og ledelseslån træde i stedet for udbytte og løn, vil det medføre et umiddelbart provenutab for det offentlige. Skatteministeriet lægger derfor stor vægt på, at lovlige aktionærlån ikke bliver et alternativ til udbetaling af udbytte og løn.

Efter de gældende regler er det muligt for en (hoved)aktionær at undlade at tage udbytte eller løn ud af sit selskab og i stedet finansiere sit privatforbrug ved at optage lån i et pengeinstitut. I det omfang lovlige aktionærlån træder i stedet for lån hos en uafhængig kreditor, opstår der ikke provenutab i samme omfang, som hvis et aktionærlån træder i stedet for udbytte eller løn.

På den baggrund mener Skatteministeriet, at hvis aktionærlånsforbuddet skal liberaliseres, skal det ske på en måde, der sikrer, at aktionæren ikke opnår bedre kreditmuligheder, end hvis vedkommende skulle låne i et uafhængigt pengeinstitut. Dette kan opnås ved at stille betingelser om, at aktionærlån skal ydes på markedsmæssige vilkår.

Ved siden af hensynet til at imødegå provenutab mener Skatteministeriet endvidere, at også hensynet til selskabets kreditorer og andre aktionærer kræver, at der opstilles betingelser for aktionær- og ledelseslån. Sådanne betingelser hører efter ministeriets opfattelse bedst hjemme i selskabslovgivningen.

Skatteministeriet bemærker i den forbindelse, at ministeriet er enig med flertallet af udvalget i, at der tages udgangspunkt i betingelserne fra 2. selskabsdirektiv.

Det er dog samtidig Skatteministeriets opfattelse, at disse betingelser ikke i sig selv er tilstrækkelige til at undgå, at en liberalisering af aktionærlånsforbuddet medfører et provenutab for det offentlige. Efter ministeriets opfattelse er det nødvendigt, at de skatteretlige konsekvenser ved manglende overholdelse af de opstillede betingelser ligeledes præciseres.

Skatteministeriet finder, at en måde, hvorpå man kan sikre sig, at valget af aktionærlån bliver et alternativ til lån hos en uafhængig kreditor, vil være ved kun at tillægge aktionærlån, der opfylder de ovenfor skitserede betingelser, samme virkning som lån hos en uafhængig kreditor, og ved at beskatte aktionærlån, der ikke opfylder betingelserne, som løn eller udbytte.

En liberalisering af aktionærlånsforbuddet bør derfor efter Skatteministeriets opfattelse ledsages af nye skatteregler om, at aktionærlån, der ikke er ydet på markedsvilkår og mod behørig sikkerhedsstillelse m.v., skal beskattes som udbytte eller som løn⁴. En sådan ændring af skattelovgivningen bør medføre:

- at der gøres skattemæssigt forskel på aktionærlån ydet på markedsvilkår m.v., og aktionærlån ydet på mere fordelagtige vilkår,
- at lån, der er ydet på mere fordelagtige vilkår end markedsvilkår, beskattes som udbytte eller løn,
- at den effektive beskatning af aktionær- og ledelseslån, der er ydet på mere fordelagtige vilkår end markedsvilkår, vil blive omtrent som for udbytte og løn,
- at i det omfang, der ydes lån på mere fordelagtige vilkår end markedsvilkår til medlemmer af selskabets ledelse, f.eks. bestyrelsesmedlemmer eller direktører m.v., som ikke er aktionærer i selskabet, vil lånet skulle betragtes som løn for modtageren, og som en fradragsberettiget driftsomkostning for selskabet,
- at lån på fordelagtige vilkår til en aktionærs nærtstående eller til ledelsens nærtstående vil skulle opfattes enten som udbytte til aktionæren eller som yderligere løn til den ledende medarbejder, og
- at lån på mere fordelagtige vilkår end markedsvilkår til aktionærer og ledelse i det långivende selskabs moderselskab vil skulle beskattes som udbytte eller løn fra moderselskabet til modtageren.

Skatteministeriet bemærker, at nye skatteregler om aktionærlån, der ikke opfylder betingelserne om markedsvilkår m.v., også bør omfatte aktionærlån optaget af danske aktionærer i udenlandske selskaber. Det vil sige, at udenlandske aktionærlån, der ikke opfylder betingelserne om markedsvilkår m.v., bliver beskattet på samme måde som danske aktionærlån, der ikke opfylder betingelserne.

Flertallet i udvalget bemærker i den forbindelse, at de har stor forståelse for de skattemæssige udfordringer. Disse udvalgsmedlemmer noterer sig også, at Skatteministeriet på en lang række punkter er enig i, at betingelserne i 2. selskabsdirektiv om selvfinansiering gør en liberalisering af aktionærlånsforbuddet forsvareligt ud fra et minoritets- og kreditorsynspunkt, herunder i forhold til SKAT's mulighed for at varetage sine kreditorinteresser. I forhold til Skatteministeriets

⁴ Beskatning som løn kan komme på tale, hvis der er tale om lån til en (hoved)aktionær, der udfører arbejde for selskabet, medmindre den samlede udbetaling til modtageren må antages at indeholde et maskeret udbytte til den pågældende, f.eks. fordi den samlede udbetaling står i misforhold til arbejdsindsatsen. Beskatning som løn kan ligeledes komme på tale, hvis der er tale om et ledelseslån, hvor modtageren ikke er aktionær i selskabet.

bemærkninger om risikoen for provenutab finder flertallet af udvalgets medlemmer, at det afgørende er at påpege, at der ikke selskabsretligt er forhold, der hindrer, at et selskab får mulighed for lovligt at yde lån til dets ledelse og aktionærer/anpartshavere. Det skattemæssige problem bør efter disse medlemmers opfattelse løses i skatteretligt regi. Dette skal også ses i sammenhæng med, at Danmark er et af de eneste lande i EU, der ikke tillader aktionærlån.

Udvalgets flertal bemærker i den forbindelse, at der er et behov for at åbne op for aktionærlån og henviser til udvalgets opgave i henhold til kommissoriet, hvorefter der skal ske moderniseringer, hvis der ikke er væsentlige hensyn, der taler imod dette. Flertallet bemærker endvidere, at en liberalisering efter deres opfattelse ikke vil betyde en øget risiko for kreditorerne, idet de samme midler kunne have været udbetalt som f.eks. ordinært eller ekstraordinært udbytte.

Det førnævnte mindretal i udvalget, dvs. FSR, FRR, LO/AE og ATP/LD, finder, at en ændring af reglerne om aktionærlån, som påpeget af Skatteministeriet, vil betyde en øget risiko for kreditorerne, herunder SKAT. Disse medlemmer finder endvidere, at et selskabs ledelse og dets kapitalejere ikke bør kunne bevilge sig selv lån. Den eksisterende selskabslovgivning indeholder allerede fleksible muligheder for, at en aktionær kan få midler ud af et selskab – eksempelvis reglerne om ekstraordinært udbytte. Disse medlemmer finder således, at der ikke er behov for at tillade aktionærlån. Disse medlemmer finder endvidere, at det ikke er i et selskabs interesse at foretage udlån til dets aktionærer og ledelse.

Flertallet af udvalgets medlemmer finder ikke, at et krav om, at dispositioner skal være erhvervsmæssigt begrundet, er et relevant kriterium, hvilket også skal ses i sammenhæng med, at der er tale om frie midler. Et sådant krav vil gøre det vanskeligt at administrere reglerne i praksis.

Der er i udvalget enighed om, at det er de frie reserver på tidspunktet, hvor lånet ydes, der er afgørende. Et efterfølgende fald i de frie reserver kan således ikke efter udvalgets opfattelse medføre, at et lovligt ydet lån skal tilbagebetales. Dette svarer til, hvad der gælder ved udbyttebetaling. Udvalget bemærker dog i samme forbindelse, at et fald i de frie reserver kan betyde, at der påhviler ledelsen en handlepligt som følge af ledelsens almindelige forpligtelse til at sikre, at et selskab har det fornødne kapitalberedskab, jf. også de eksisterende regler om kapitaltab i aktieselskabslovens § 69 a og anpartsselskabslovens § 52.

Det er ligeledes udvalgets opfattelse, at hvis der åbnes op for lovlige aktionærlån, skal ledelsen ved ydelse af disse være undergivet det almindelige ledelsesansvar. En skærpelse af ledelsesansvaret vil efter udvalgets opfattelse ikke være hensigtsmæssig. Udvalgets medlemmer bemærker dog i samme forbindelse, at de opstillede krav er relativt specifikke, hvilket efter udvalgets opfattelse bør gøre det lettere at konstatere, hvorvidt ledelsen har iagttaget de opstillede betingelser, inden ledelsen

ydede et konkret aktionærlån. Er dette ikke et tilfælde, bør et ansvar lettere kunne gøres gældende.

14.1.4.2. Minimumsrente

Udvalget har overvejet, hvorvidt der i lovgivningen bør fastsættes en minimumsrente for aktionærlån. Udvalgets medlemmer finder ikke, at der i lovgivningen bør fastsættes en sådan minimumsrente. En minimumsrente kan have en tendens til i praksis at blive en maksimumsrente, og en lovbestemt rente vil ikke – som en rente fastsat på markedsvilkår – være udtryk for den risiko, der er forbundet med lånet. Et krav om, at aktionærlån kun må ydes på markedsvilkår, og at renten dermed skal være fastsat til markedsrenten, tvinger således selskabets ledelse til at foretage en reel risikovurdering i forbindelse med ydelsen af lånet.

14.1.4.3. Sikkerhedsstillelse i form af aktier

Hvis en person tager lån i et pengeinstitut, kan vedkommende stille sine aktier som sikkerhed. Udvalget har i den forbindelse i relation til aktionærlån overvejet, hvorvidt en sådan sikkerhed i form af aktier i kreditorselskabet vil være udtryk for, at der er stillet sikkerhed i overensstemmelse med markedsvilkårene.

Udvalget finder ikke, at der i relation til aktionærlån er grund til at begrænse muligheden for at stille sikkerhed med aktier i kreditorselskabet. Udvalgsmedlemmerne henviser samtidig til, at det ved et tilsvarende lån i en bank vil være en sædvanlig procedure, at banken kræver sikkerhed for lånet, herunder i aktier og med mulighed for efter påkrav at benytte den tilhørende stemmeret.

14.1.4.4. Aktionærlåns optagelse i vedtægterne

Udvalget har endvidere overvejet, hvorvidt det burde fremgå af et selskabs vedtægter, hvis generalforsamlingen i overensstemmelse med de foreslåede betingelser har godkendt, at der kan ydes aktionærlån fra selskabet. En tilsvarende bestemmelse kendes fra den nye regel i aktieselskabslovens § 69 b, hvorefter det skal fremgå af vedtægterne, hvis generalforsamlingen i et selskab, der er omfattet af reglerne, har besluttet, at ledelsen kan modtage incitamentsaf lønning.

Det er udvalgets opfattelse, at det ikke er nødvendigt med krav om optagelse af oplysning i vedtægterne, når der medtages oplysning om forholdet i selskabets årsrapport.

14.1.4.5. Krav om revisorerklæring

Udvalget har overvejet, om de krav, som flertallet foreslår opstillet for ydelse af lovlige lån til ledelsen og aktionærerne/anpartshaverne, vil udgøre en tilstrækkelig

beskyttelse i de tilfælde, hvor der er tale om eneejede selskaber med sammenfald mellem ledelsen og generalforsamlingen. Udvalget har i den forbindelse overvejet, hvorvidt det også vil være hensigtsmæssigt at stille krav om en revisorerklæring.

Det er udvalgets opfattelse, at en revisorerklæring ikke vil være relevant i forhold til aktionærlån, og at byrderne forbundet hermed vil overstige eventuelle fordele. Det er samtidig udvalgets opfattelse, at de opstillede betingelser vil være tilstrækkelige, hvis man ønsker at tillade aktionærlån. Det er endvidere udvalgets opfattelse, at et krav om en revisorerklæring næppe vil betyde, at risikoen for økonomisk kriminalitet vil blive mindsket.

14.1.4.6. Sondring mellem aktie- og anpartsselskaber

Udvalget har i forlængelse af dette overvejet, hvorvidt det kunne være relevant at sondre mellem aktieselskaber og anpartsselskaber, således at det eksempelvis kun blev muligt at yde lovlige aktionærlån i aktieselskaber. Anpartsselskaber har typisk en snæver ejerkreds, hvorfor risikoen for misbrug er større.

Udvalget finder ikke, at der på dette punkt bør sondres mellem aktieselskaber og anpartsselskaber, hvilket skal ses i sammenhæng med, at der er tale om frie reserver, som alligevel kunne have været udloddet som udbytte m.v.

14.2. AKTIONÆRLÅN - SÆDVANLIGE FORRETNINGS-MÆSSIGE DISPOSITIONER

14.2.1. Gældende ret

Af forarbejderne til aktieselskabsloven, jf. blandt andet 1964-betænkningen, side 129, og 1969-betænkningen side 159, fremgår det, at reglerne om aktionærlån kun gælder egentlige lån og ikke skyldforhold, der opstår som følge af kreditgivning i almindelige forretningsmellemværender.

Det er gennem flere ændringer af aktieselskabsloven ikke fundet nødvendigt at indføre en udtrykkelig bestemmelse, der undtager sædvanlige forretningsmæssige dispositioner fra forbuddet. Det fremgår således af bemærkningerne til ændring af aktieselskabsloven i 1982 ⁵, at lån og sikkerhedsstillelse ikke omfattes af § 115, stk. 1, hvis der er tale om dispositioner, der er erhvervmæssigt begrundet og sædvanlige både for selskabet og inden for branchen i almindelighed.

⁵ Lovforslag nr. L 119, FT 1981-82, Tillæg A, side 2885

Sædvanlige forretningsmæssige dispositioner er som hovedregel kendetegnet ved, at selskabet løbende foretager denne type dispositioner med uafhængige parter. Den mest almindelige disposition er salg af varer og tjenesteydelser på kredit. Dispositioner, som er sjældent forekommende, er straks mere komplicerede. Her må det vurderes, om transaktionen kan betragtes som sædvanlig for selskabet og inden for branchen. En klar indikator for, om transaktionen er sædvanlig, er, at selskabet har indgået tilsvarende transaktioner med uafhængige parter.

Det er ikke kun transaktionen, som skal være sædvanlig. Vilklarene i transaktionen skal også være sædvanlige. Betalingsbetingelser, kreditvurdering, sikkerhedsstillelse m.v. skal ske på nøjagtig samme vilkår, som tilsvarende transaktioner sædvanligvis gennemføres på over for tredjemand.

14.2.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ikke nogen EU-regulering på dette punkt.

14.2.3. Landeundersøgelse

I landeundersøgelsen er der i relation til aktionærlån ikke stillet spørgsmål vedrørende sædvanlige forretningsmæssige dispositioner.

14.2.4. Udvalgets overvejelser

Reglerne om aktionærlån i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven omfatter kun egentlige lån og ikke skyldforhold, der opstår som følge af kreditgivning i almindelige forretningsmellemværender.

Det fremgår af bemærkningerne til ændringen af aktieselskabsloven i 1982, at lån og sikkerhedsstillelse ikke omfattes af aktieselskabslovens § 115, stk. 1, hvis der er tale om dispositioner, der er erhvervmæssigt begrundet og er sædvanlige både for selskabet og inden for branchen i almindelighed.

Denne undtagelse af sædvanlige forretningsmæssige dispositioner fra aktionærlansreglerne fremgår imidlertid ikke af aktieselskabsloven eller anpartsselskabsloven.

Det er udvalgets opfattelse, at hvis en kommende selskabslov skal være brugervenlig, bør undtagelsen af sædvanlige forretningsmæssige dispositioner fra reglerne om aktionærlån fremgå direkte af lovtæksten. Det bør fremgå af ordlyden af bestemmelsen om aktionærlån, at sædvanlige forretningsmæssige dispositioner

ikke er omfattet af reglerne om aktionærlån. I bemærkningerne til en sådan bestemmelse skal det efter udvalgets opfattelse beskrives, hvad der ligger i ”sædvanlige forretningsmæssige dispositioner”. Udvalget pointerer i den forbindelse, at begrebet ”sædvanlige forretningsmæssige dispositioner” vil være et fleksibelt og dynamisk begreb, der vil kunne ændre sig over tid.

14.3. MODERSELSKABSLÅN

14.3.1. Gældende ret

Ifølge bestemmelserne i aktieselskabslovens § 115 a og anpartsselskabslovens § 50 finder reglerne om forbud mod aktionærlån ikke anvendelse på lån til et moderselskab og sikkerhedsstillelse for et moderselskabs forpligtelser.

Reglerne om aktionærlån m.v. rammer således ikke långivning inden for en koncern fra et datterselskab til dets moderselskab. Det må dog bemærkes, at sådan koncernintern långivning ikke må krænke eventuelle minoritetsaktionærs interesser eller sikkerheden for kreditorerne i det långivende selskab.

Desuden vil lån mellem to selskaber behersket af den samme aktionær, for eksempel lån mellem søsterselskaber, ikke være omfattet af § 115, medmindre der ved lånet tilsigtes en omgåelse af lånerestriktionerne. Dette skyldes, at loven ikke giver støtte til at udstrække låneforbudet til søsterselskaber og andre selskaber, som ikke er aktionærer i det långivende selskab eller dets moderselskab.

Bestemmelserne i aktieselskabslovens § 115 a og anpartsselskabslovens § 50 omfatter alene lån, jf. § 115, stk. 1/§ 49, stk. 1, og ikke selvfinansiering i medfør af § 115, stk. 2/§ 49, stk. 2. Lån til at finansiere køb af den virksomhed, der foretager udlånet, vil således ikke være lovlige, uanset at dispositionen umiddelbart falder inden for ordlyden af § 115 a, stk. 1.

Indtil foråret 2001 var det Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis, at undtagelsen i aktieselskabslovens § 115 a, stk. 1, alene gjaldt, hvor modtageren af lånet var et aktie- eller anpartsselskab, som var moderselskab i aktie- og anpartsselskabslovenes forstand, jf. styrelsens fortolkning af aktieselskabslovens § 2 og anpartsselskabslovens § 3.

Dette betød, at reglen om moderselskabslån var begrænset til at gælde for aktie- og anpartsselskaber, som var registrerede i Danmark. Udlån til andre danske modervirksomheder - som f.eks. K/S'er, I/S'er, A.m.b.a.'er og erhvervsdrivende fonde - var ikke omfattet af undtagelsen. Et aktieselskab kunne f.eks. ikke yde lån til en erhvervsdrivende fond, som var selskabets moderfond.

På samme måde var udlån til udenlandske ”moderselskaber” ikke omfattet af bestemmelsen.

Den daværende fortolkning af begrebet ”moderselskab” betød endvidere, at aktionærer, bestyrelsesmedlemmer og direktører i udenlandske moderselskaber som udgangspunkt lovligt har kunnet modtage lån fra deres danske datterselskaber. Denne opfattelse skal ses i lyset af, at det danske selskabs udenlandske moderselskab ikke blev opfattet som et moderselskab i aktieselskabslovens forstand, hvorfor sådanne lån som udgangspunkt ikke var omfattet af reglen i aktieselskabslovens § 115, stk. 1.

Det var dog samtidig styrelsens opfattelse, at et lån til udenlandske moderselskaber i konkrete tilfælde alligevel kunne være omfattet af bestemmelsen i aktieselskabslovens § 115, stk. 1. Det ville være tilfældet, hvor formålet med en grænseoverskridende koncernkonstruktion eller med en dansk koncern, hvor modervirksomheden ikke var et aktie- eller anpartsselskab, var at omgå forbudsbestemmelsen.

Udgangspunktet i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens daværende fortolkning var således:

Lån til:	Lovligt/ulovligt
Direktører, bestyrelsesmedlemmer og aktionærer i selskabet	Ulovligt
Danske aktie- og anpartsselskaber, som er moderselskab til det långivende selskab	Lovligt
Direktører, bestyrelsesmedlemmer og aktionærer i danske aktie- og anpartsselskaber, som er moderselskab til det långivende selskab	Ulovligt
Danske a.m.b.a., erhvervsdrivende fonde m.v., som er ”moderselskab” til det långivende selskab	Ulovligt
Udenlandske aktie- og anpartsselskaber, som er ”moderselskab” til det långivende selskab	Ulovligt
Direktører, bestyrelsesmedlemmer og aktionærer i udenlandske aktie- og anpartsselskaber, som er ”moderselskab” til det långivende selskab	Lovligt
Udenlandske a.m.b.a., erhvervsdrivende fonde m.v., som er ”moderselskab” til det långivende selskab	Ulovligt

I 2001 ændrede Erhvervs- og Selskabsstyrelsen imidlertid praksis i forhold til definitionen af moderselskaber ved moderselskabslån.

Baggrunden for praksisændringen var en konkret sag, der startede i 1998. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen pålagde således i en afgørelse i 1998 et dansk selskab at søge et lån til sit udenlandske ”moderselskab” tilbagebetalt.

Styrelsen fandt, at lånet var ydet i strid med aktieselskabslovens bestemmelser herom, da den særlige adgang til at yde lån til moderselskaber - ifølge årelang praksis - alene gjaldt for lån til selskaber, der var omfattet af aktie- og anpartsselskabslovenes bestemmelser.

Afgørelsen blev indbragt for Erhvervsankenævnet, hvor flertallet i en kendelse af 13. oktober 2000 erklærede sig enige i styrelsens standpunkt.

Sagen blev efterfølgende indbragt for Østre Landsret, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen - efter indstilling fra Kammeradvokaten - valgte at tage bekræftende til genmæle i sagen den 6. maj 2001. Det var Kammeradvokatens vurdering, at EF-Domstolen - i lyset af Domstolens seneste praksis vedrørende fortolkningen af EU-traktatens bestemmelser om fri bevægelighed - højst sandsynligt ville komme til det resultat, at der var tale om en diskriminerende praksis over for udenlandske ”moderselskaber” i strid med EU-retten.

Siden maj 2001 har det været Erhvervs- og Selskabsstyrelsens fortolkning, at visse udenlandske moderselskaber har de samme rettigheder over for et dansk datterselskab som et dansk moderselskab. Praksis blev således ændret med henblik på at sikre en ens behandling af moderselskaber i Danmark, EU og EØS-området.

Anvendelsen af bestemmelsen om moderselskabslån forudsætter først og fremmest, at der er tale om et selskab beliggende inden for EU og EØS-området. Moderselskaber, der er beliggende f.eks. i Bahamas, Japan eller i USA, kan fortsat ikke lovligt optage lån i deres danske datterselskaber.

Bestemmelsen om moderselskabslån kan kun anvendes af moderselskaber, som er aktie- eller anpartsselskaber eller udenlandske selskaber inden for EU eller EØS-området med en tilsvarende retsform. Udlån til modervirksomheder, der er K/S’er, I/S’er, erhvervsdrivende fonde m.v. tillades fortsat ikke. Dette gælder uanset, om modervirksomheden er beliggende i Danmark eller i et hvilket som helst andet land.

Det bemærkes i den forbindelse, at de selskaber, der kan sidestilles med danske aktie- og anpartsselskaber, er de selskaber, som omfattes af EU’s 1. selskabsdirektiv.

Udgangspunktet i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens nuværende fortolkning er således:

Lån til:	Lovligt/ulovligt
Direktører, bestyrelsesmedlemmer og aktionærer i selskabet	Ulovligt
Danske aktie- og anpartsselskaber, som er moderselskab til det långivende selskab	Lovligt
Direktører, bestyrelsesmedlemmer og aktionærer i danske aktie- og anpartsselskaber, som er moderselskab til det långivende selskab	Ulovligt
Danske a.m.b.a., erhvervsdrivende fonde m.v., som er ”moderselskab” til det långivende selskab	Ulovligt
Udenlandske aktie- og anpartsselskaber, som er ”moderselskab” til det långivende selskab	Lovligt, hvis der er tale om et selskab beliggende inden for EU og EØS-området - ellers ulovligt
Direktører, bestyrelsesmedlemmer og aktionærer i udenlandske aktie- og anpartsselskaber, som er ”moderselskab” til det långivende selskab	Ulovligt, hvis der er tale om et selskab beliggende inden for EU og EØS-området - ellers lovligt
Udenlandske a.m.b.a., erhvervsdrivende fonde m.v., som er ”moderselskab” til det långivende selskab	Ulovligt

Det er vigtigt at være opmærksom på, at den ændrede praksis fra 2001 fortsat ikke automatisk gør det lovligt at yde lån til et moderselskab. Ledelsen i det selskab, som yder lånet, er ansvarlig for at overholde alle selskabslovenes bestemmelser, herunder bestemmelserne om forsvarlig formueforvaltning.

Ledelsen i det långivende selskab har ansvaret for, at lånet kun ydes, hvis det er forsvarligt, både hvad kreditrisici, afkast og øvrige vilkår angår. Hvis der ydes et lån til et moderselskab, uden at datterselskabets ledelse har foretaget den fornødne kreditvurdering af moderselskabet, kan det medføre et personligt erstatningsan-

svar for datterselskabets ledelse, hvis lånet er uforsvarligt. Aktie- og anpartsselskabslovenes almindelige bestemmelser om forsvarlig formueforvaltning vil således i nogle tilfælde hindre udlån til et moderselskab. Danske og udenlandske moderselskaber stilles dog lige, da disse bestemmelser ikke skeler til moderselskabets nationalitet.

Det er forsat Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, at et lån fra et dansk datterselskab til et udenlandsk moderselskab i konkrete tilfælde kan anses for omfattet af bestemmelsen om aktionærlån i aktieselskabslovens § 115, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 1. Det vil være tilfældet, hvor formålet med en grænseoverskridende koncernkonstruktion har været at omgå bestemmelsen. Dette kan for eksempel ske, hvor en dansk aktionær i et dansk selskab etablerer et holdingselskab i udlandet med det formål at lade det danske selskab yde holdingselskabet et lån, hvorefter midlerne udlånes til aktionæren. Misbruget vil eksempelvis kunne opstå ved, at det udenlandske selskab udelukkende bruges til gennemstrømning af midler til aktionæren.

Praksisændringen fra 2001 havde en række afledede konsekvenser.

Den ændrede praksis medfører således, at udlån fra et dansk datterselskab til aktionærer, bestyrelsesmedlemmer, direktører m.v. i dets udenlandske moderselskab er forbudt, således som dette direkte fremgår af aktieselskabslovens § 115, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 1.

Dette sikrer ens behandling af udlån til aktionærer og ledelsesmedlemmer i både danske og udenlandske moderselskaber. Dette gælder dog kun, hvis det udenlandske moderselskab lovligt kan modtage lån fra det danske datterselskab. Hvis moderselskabet er beliggende uden for EU og EØS-området bliver det fortsat ikke opfattet som et moderselskab i aktie- og anpartsselskabslovenes forstand. I disse tilfælde vil aktionærer, bestyrelsesmedlemmer og direktører i disse udenlandske moderselskaber som udgangspunkt lovligt kunne modtage lån fra deres danske datterselskaber. Igen har ledelsen i det danske selskab dog ansvaret for, at lånet kun ydes, hvis det er forretningsmæssigt forsvarligt, både hvad kreditrisiko og afkast angår.

Ændringen af denne praksis i 2001 fik også en række konsekvenser for visse andre bestemmelser i aktieselskabsloven. Som eksempler kan særligt nævnes forbudet mod selvfinansiering i § 115, stk. 2, og forbudet mod besiddelse af egne aktier, jf. lovens § 48. Det er dog vigtigt at være opmærksom på, at koncerndefinitionen i lovens § 2 ikke er blevet ændret i forbindelse med Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksisændring vedrørende lovlige moderselskabslån.

14.3.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ikke nogen EU-regulering på dette punkt.

Ikke-diskriminationsprincippet inden for EU betyder dog, at det ikke vil være muligt at undtage visse danske modervirksomheder fra reglerne om aktionærlån, medmindre tilsvarende modervirksomheder hjemmehørende inden for EU eller EØS får samme retsstilling.

14.3.3. Landeundersøgelse

Den foretagne undersøgelse af selskabsreguleringen i en række andre lande har blandt andet indeholdt spørgsmål om, hvorvidt et selskab må yde koncernlån til et moderselskab, og hvorvidt der i så fald skelnes mellem, om moderselskabet er beliggende i eller uden for EU eller EØS.

I relation til spørgsmålet om, hvorvidt et selskab lovligt må yde koncernlån til et moderselskab, er det vigtigt at være opmærksom på, at undersøgelsen har vist, at de fleste af de undersøgte lande tillader lån mv. til aktionærer, anpartshavere, ledelsesmedlemmer og/eller deres nærstående, men med forskellige restriktioner, der har til formål at forhindre misbrug og at beskytte selskabskapitalen, jf. også pkt. 2.1.3. Da aktionærlån er tilladt i hovedparten af de undersøgte lande, er lån til et moderselskab ligeledes tilladt, idet et moderselskab er en særlig type aktionær.

Landeundersøgelsen viser endvidere, at det kun er Norge og Sverige, der i lighed med Danmark skelner mellem, om et moderselskab er etableret i EU eller EØS eller ikke, og anvender dette som kriterium for, om lån til et moderselskab er lovligt.

14.3.4. Udvalgets overvejelser

Ifølge de eksisterende bestemmelser i aktieselskabslovens § 115 a og anpartsselskabslovens § 50 finder de almindelige regler om aktionærlån ikke anvendelse på lån til et moderselskab og sikkerhedsstillelse for et moderselskabs forpligtelser.

Udvalget bemærker i denne forbindelse, at selvom et flertal i udvalget foreslår, at der, når visse betingelser er opfyldt, kan ydes lån til et selskabs ledelse og kapital ejere, vil der efter udvalgets opfattelse fortsat være behov for en særlig bestemmelse om moderselskabslån. Moderselskabslån bør således fortsat kunne gives inden for både de frie og bundne reserver, mens det foreslås, at lovlige aktionærlån kun kan ydes inden for de frie reserver.

Koncernintern långivning må dog ikke krænke eventuelle minoritetsaktionærs interesser eller sikkerheden for kreditorerne i det långivende selskab. På tilsvarende vis vil lån mellem to selskaber behersket af den samme aktionær, for eksempel lån mellem søsterselskaber, ikke være omfattet af § 115, medmindre der ved lånet tilsigtes en omgåelse af lånerestriktionerne.

Som det fremgår under pkt. 14.3.1. var det indtil foråret 2001 Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis, at bestemmelsen i aktieselskabslovens § 115 a, stk. 1, om moderselskabslån alene gjaldt, hvor modtageren af lånet var et aktie- eller anpartsselskab, som var moderselskab i aktie- og anpartsselskabslovenes forstand, jf. styrelsens fortolkning af aktieselskabslovens § 2 og anpartsselskabslovens § 3.

Dette betød, at bestemmelsen var begrænset til at gælde for aktie- og anpartsselskaber, som var registreret i Danmark. Udlån til andre danske modervirksomheder - som f.eks. K/S'er, I/S'er, A.m.b.a.'er og erhvervsdrivende fonde - var ikke omfattet af undtagelsen. Et aktieselskab kunne f.eks. ikke yde et moderselskabslån til en erhvervsdrivende fond, som var selskabets moderfond.

På samme måde var udlån til udenlandske "moderselskaber" ikke omfattet af bestemmelsen.

I 2001 ændrede Erhvervs- og Selskabsstyrelsen praksis.

Siden maj 2001 har det været Erhvervs- og Selskabsstyrelsens fortolkning, at visse udenlandske moderselskaber har de samme rettigheder over for et dansk datterselskab som et dansk moderselskab. Praksis blev således ændret med henblik på at sikre en ens behandling af moderselskaber i Danmark, EU og EØS-området.

Udlånets lovlighed forudsætter først og fremmest, at der er tale om et selskab beliggende inden for EU og EØS-området.

Moderselskaber, der er beliggende f.eks. i Japan eller i USA, kan fortsat ikke lovligt optage lån i deres danske datterselskaber.

Bestemmelsen om moderselskabslån kan kun anvendes af moderselskaber som er aktie- eller anpartsselskaber eller udenlandske selskaber inden for EU eller EØS-området med en tilsvarende retsform. Udlån til modervirksomheder, der er K/S'er, I/S'er, erhvervsdrivende fonde m.v. tillades fortsat ikke. Dette gælder uanset, om modervirksomheden er beliggende i Danmark eller i et hvilket som helst andet land.

Den foretagne undersøgelse af selskabsreguleringen i en række andre lande har vist, at det kun er Norge og Sverige, der i lighed med Danmark skelner mellem, om

et moderselskab er etableret i EU eller EØS eller ikke, og anvender dette som kriterium for, om lån til et moderselskab er lovligt.

Den gældende lovgivning om moderselskabslån indeholder således begrænsninger med hensyn til både moderselskabets nationalitet og med hensyn til moderselskabets virksomhedsform.

For så vidt angår udenlandske moderselskaber finder udvalget, at de eksisterende regler om moderselskabslån bør udvides til at omfatte moderselskaber, der er beliggende i andre lande end EU eller EØS-lande. Efter udvalgets opfattelse kunne en hensigtsmæssig afgrænsning være, at det blev muligt at foretage udlån til moderselskaber, der var beliggende i lande, der figurerede i de bedste kategorier på OECDs landerisiko klassifikation. I denne liste klassificeres landene til værdier mellem 0 og 8, hvor 0 er det bedste.

En gennemgang af OECDs klassifikation viser, at bl.a. følgende lande indgår inden for de enkelte landekategorier:

Klassifikation 0

Australien, Belgien, Canada, Danmark, Finland, Frankrig, Grækenland, Holland, Irland, Island, Italien, Japan, Sydkorea, Luxembourg, New Zealand, Norge, Portugal, Singapore, Slovenien, Spanien, Storbritannien, Sverige, Schweiz, Tyskland, USA og Østrig

Klassifikation 1

Hong Kong, Slovakiet, Taiwan og Tjekkiet

Klassifikation 2

Arabiske Emirater, Bahrain, Botswana, Brunei, Chile, Cypern, Estland, Kina, Kuwait, Litauen, Macao, Malaysia, Malta, Mexico, Oman, Polen, Qatar og Saudi Arabien

Klassifikation 3

Algeriet, Bahamas, Bulgarien, Costa Rica, Indien, Israel, Letland, Marokko, Rumænien, Rusland, Sydafrika, Thailand, Tunesien og Ungarn

Klassifikation 4

Brasilien, Colombia, Kroatien, Egypten, Panama og Vietnam

Klassifikation 5

Aserbajdsjan, Guatemala, Indonesien, Iran, Maldiverne, Hollandske Antiller, Ukraine og Tyrkiet

Klassifikation 6

Albanien, Armenien, Bangladesh, Georgien, Kenya, Senegal, Tanzania og Yemen

Klassifikation 7

Afghanistan, Angola, Argentina, Bolivia, Cuba, Haiti, Hviderusland, Nordkorea og Syrien.

Det er udvalgets opfattelse, at det bør være muligt at yde lovlige moderselskabslån fra danske selskaber til moderselskaber, der er beliggende i EU eller EØS-lande samt i lande, der af OECD er klassificeret i klasse 0 og 1.

Med hensyn til moderselskabernes virksomhedsform har udvalget overvejet, hvorvidt det er hensigtsmæssigt, at det i Danmark kun er moderselskaber, der er organiseret som aktieselskaber, partnerselskaber og anpartsselskaber, der lovligt kan modtage moderselskabslån.

Udvalget finder, at det fortsat kun bør være muligt at yde moderselskabslån til moderselskaber, der er organiseret som aktieselskaber, anpartsselskaber eller partnerselskaber. Konsekvenserne ved en udvidelse af virksomhedstyperne til eksempelvis også at omfatte erhvervsdrivende fonde og virksomheder med begrænset ansvar omfattet af lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, herunder andelselskaber med begrænset ansvar (a.m.b.a.), er meget svære at overskue.

Det er udvalgets opfattelse, at det under alle omstændigheder bør fremgå udtrykkeligt af lovtæksten, hvilke moderselskaber der er omfattet af reglerne om moderselskabslån.

I forlængelse af spørgsmålet om moderselskabslån har udvalget overvejet, hvorvidt de eksisterende regler om lån til ledelsen og aktionærer i udenlandske moderselskaber er hensigtsmæssige.

Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens gældende praksis er udlån fra et dansk datterselskab til aktionærer, bestyrelsesmedlemmer, direktører m.v. i dets udenlandske moderselskab forbudt, således som dette direkte fremgår af aktieselskabslovens § 115, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 1. Dette sikrer ens behandling af udlån til aktionærer og ledelsesmedlemmer i både danske og udenlandske moder-

selskaber. Dette gælder dog kun, hvis det udenlandske moderselskab lovligt kan modtage lån fra det danske datterselskab.

Hvis moderselskabet er beliggende uden for EU og EØS-området bliver det ikke opfattet som et moderselskab i aktie- og anpartsselskabsloves forstand, men derimod som en kapitalejer. I disse tilfælde vil aktionærer, bestyrelsesmedlemmer og direktører i disse udenlandske moderselskaber som udgangspunkt lovligt kunne modtage lån fra deres danske datterselskaber. Den eneste begrænsning i disse tilfælde vil således efter de gældende regler være, at ledelsen i det danske selskab har et ansvar for at sikre, at et selskab kun yder lån, hvis det er forretningsmæssigt forsvarligt, både hvad kreditrisiko og afkast angår.

Efter udvalgets opfattelse er det ikke hensigtsmæssigt, at det er muligt for et dansk datterselskab at yde lån til ledelsen og aktionærene i et moderselskab, som ikke kan modtage moderselskabslån. Reglerne om lån til ledelsen og aktionærene i et moderselskab bør efter udvalgets opfattelse affattes uafhængigt af, hvor moderselskabet er beliggende. Det er dog samtidig udvalgets opfattelse, at den foreslåede lempelse af reglerne om aktionærlån, herunder ledelselån, skal have som konsekvens, at der lovligt kan ydes lån til ledelsen og aktionærene i moderselskaber, der er omfattet af reglerne om moderselskabslån. Ledelserne og aktionærene i de moderselskaber, der ikke er beliggende i et land, hvor man kan få moderselskabslån, vil derimod ikke kunne få ledelses- og aktionærlån.

14.4. CASH-POOL ORDNINGER

14.4.1. Gældende ret

En særlig type koncernlån er de såkaldte cash-pool ordninger, hvilket vil sige, at koncernforbundne selskaber samarbejder om at sikre en likviditetsudligning mellem selskaberne således, at et selskab med overskydende likviditet kan overføre denne til et selskab med underskudslikviditet. Cash-pool ordninger anvendes således som likviditetsstyringsredskab inden for koncernforbundne selskaber.

Et cash-pool arrangement kan variere meget alt efter de involverede selskaber og mellem de forskellige lande.

Et muligt koncept er, at et selskab i koncernen – ofte moderselskabet – opretter en konto i et pengeinstitut lydende på det pågældende selskabs navn. Koncernens øvrige selskaber kan herefter indsætte midler på kontoen, herunder anviser kontoen til brug for indbetalinger fra tredjemand. Herudover kan de øvrige koncernselskaber disponere over koncernkontoen i henhold til fuldmagt.

En anden mulighed er, at der oprettes en konto for hvert enkelt koncernselskab, men at der bl.a. foretages ”interest netting” af alle koncernkontiene ved beregning af renter og ”zero-balancing”, hvorved der dagligt overføres overskudslikviditet til moderselskabet.

Det skal dog i den forbindelse nævnes, at de forskellige konkrete cash-pool ordninger er meget forskellige. Til illustration heraf kan det nævnes, at man i enkelte ordninger alene hæfter med sit indskud, mens man i andre ordninger hæfter solidarisk med de andre deltagere for bankens nettotilgodehavende, hvilket blandt andet betyder, at der er forskel på risikoen i de enkelte ordninger.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har over tiden haft en skiftende praksis omkring cash-pool ordninger, hvor ”moderselskaber” uden for EU eller EØS deltager. Oprindeligt anså man sådanne dispositioner for at falde uden for låneforbuddet i § 115, stk. 1, da de blev betragtet som forretningsmæssige dispositioner, som ikke var omfattet af loven. I forbindelse med selskabstømmersagerne blev styrelsens administrative praksis skærpet, således at cash-pool ordninger blev anset for omfattet af § 115, stk. 1. I de seneste afgørelser har styrelsen imidlertid igen, under visse forudsætninger og i konkrete sager, anset cash-pool ordninger for ikke at være omfattet af den almindelige bestemmelse om aktionærlån i § 115, stk. 1.

Ved disse afgørelser har styrelsen forudsat, at deltagelsen i cash-pool ordningen er erhvervsmæssigt begrundet og er sædvanligt såvel for selskabet som inden for branchen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i den forbindelse endvidere lagt vægt på, at selskabets risiko ved at indgå i ordningen skal være rimelig i forhold til den gevinst, som selskabet samtidig opnår herved. Sagerne har omfattet internationale koncerner, typisk med hovedsæde i USA.

Betragtninger om cash-pool kan dog ikke anvendes til, at en fysisk person, som er aktionær, indgår i en cash-pool med selskabet for at optimere sin og selskabets renteomkostninger. Sådanne dispositioner er således omfattet af låneforbuddet.

14.4.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ikke nogen EU-regulering på dette punkt.

14.4.3. Landeundersøgelse

Landeundersøgelsen har indeholdt spørgsmål om, hvorvidt der i de af undersøgelsen omfattede lande er særlige regler for cash-pool ordninger, eller om disse er omfattet af de generelle regler om aktionærlån m.v.

Undersøgelsen har vist, at hovedparten af de undersøgte lande ikke har særlige regler for cash-pool ordninger. I de fleste lande behandles cash-pool ordninger således i henhold til de generelle bestemmelser om aktionærlån. I enkelte lande er der yderligere krav til cash-pool ordninger, mens det i Norge gælder, at adgangen til at etablere cash-pool ordning i koncernforhold er mindre restriktiv end adgangen til at yde aktionærlån.

14.4.4. Udvalgets overvejelser

Cash-pool ordninger er som udgangspunkt omfattet af reglerne om aktionærlån, hvis en aktionær (f.eks. et moderselskab) også deltager i ordningen, og der ydes lån mellem selskaberne, eller de hæfter for hinandens forpligtelser. Hvis de deltagende selskaber er danske aktie- eller anpartsselskaber - eller tilsvarende selskaber inden for EU eller EØS – vil ordningen normalt være omfattet af den særlige bestemmelse vedrørende moderselskabslån i § 115 a, stk. 1. Problemstillingen er derfor efter de gældende regelsæt primært aktuel, hvor ”moderselskaber” uden for EU eller EØS deltager i ordningen.

Udvalget har overvejet, hvorvidt det er hensigtsmæssigt, at cash-pool ordninger vurderes efter de almindelige regler, eller om der bør gælde nogle særlige regler for cash-pool ordninger.

Som led i landeundersøgelsen af selskabsreguleringen i en række andre lande er det blevet undersøgt, hvorvidt der i de af undersøgelsen omfattede lande er særlige regler for cash-pool ordninger, eller om disse er omfattet af de generelle regler om aktionærlån mv.

Som det fremgår, har undersøgelsen vist, at hovedparten af de undersøgte lande ikke har særlige regler for cash-pool ordninger.

Udvalget finder, at det er vigtigt at være opmærksom på, at de forskellige konkrete cash-pool ordninger, der indgås, er meget forskellige. Udvalget henviser som eksempel herpå til, at visse cash-pool ordninger er karakteriseret ved, at de enkelte selskaber alene hæfter med sit indskud, mens de deltagende selskaber i andre ordninger hæfter solidarisk med de andre deltager for bankens nettotilgodehavende, hvilket blandt andet betyder, at der er forskel på risikoen i de enkelte ordninger.

Efter udvalgets opfattelse vil det ikke være hensigtsmæssigt at foretage en særlig regulering af cash-pool ordninger. Cash-pool ordninger egner sig efter udvalgets opfattelse ikke til lovregulering. Udvalget finder Erhvervs- og Selskabsstyrelsens nuværende administrative praksis hensigtsmæssig. Efter denne har styrelsen under visse forudsætninger anset cash-pool ordninger for en sædvanlig forret-

ningsmæssig disposition og dermed ikke omfattet af reglen om aktionærlån i § 115, stk. 1. Udvalget kan i den forbindelse tilslutte sig, at en forudsætning for, at cash-pool ordninger kan være en sædvanlig forretningsmæssig disposition, er, at selskabets risiko ved at indgå i ordningen skal være rimelig i forhold til den gevinst, som selskabet samtidig opnår herved. Udvalget finder, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis bør kodificeres i bemærkningerne til bestemmelserne om aktionærlån og de tilhørende bestemmelser om moderselskabslån og sædvanlige forretningsmæssige dispositioner.

14.5. SELVFINANSIERING

14.5.1. Gældende ret

Forbuddet mod selvfinansiering fremgår i dansk ret af aktieselskabslovens § 115, stk. 2. Indholdet heraf er, at:

- et selskab ikke må yde lån til finansiering af erhvervelse af aktier i selskabet eller aktier eller anpartar i dets moderselskab, og
- at et selskab ikke må stille midler til rådighed eller sikkerhed i forbindelse med en erhvervelse af aktier i selskabet eller aktier eller anpartar i dets moderselskab.

Anpartsselskabsloven indeholder i § 49, stk. 2, en tilsvarende bestemmelse.

Det har traditionelt været anført, at formålet med selvfinansieringsforbuddet er, at en virksomhed ikke skal deltage i finansieringen af sin egen overtagelse til ugunst for selskabets kreditorer og andre interessenter.

Den nuværende affattelse af selvfinansieringsforbuddet i § 115, stk. 2, implementerer artikel 23, stk. 1, i 2. selskabsdirektiv i dansk ret. Dette skete ved ændringen af bestemmelsen ved lov nr. 282 af 9. juni 1982, hvor det blev tilføjet, at selskabet heller ikke måtte ”stille midler til rådighed”.

Allerede inden implementeringen af 2. selskabsdirektiv i dansk ret indeholdt aktieselskabsloven et forbud mod selvfinansiering.

Om den tilsvarende bestemmelse - § 115, stk. 4, i den oprindelige 1973-lov - udtaler 1969-betænkningen s. 159 følgende:

”Bestemmelsen i § 115, stk. 4, der forbyder et selskab at yde lån (eller stille sikkerhed) til finansiering af erhvervelse af aktier i selskabet eller dets moderselskab, er en dansk særregel, der i udkast 1964 findes i § 47, jf. § 48. Som begrundelse for reglen anføres s. 132 i betænkning 362-1964:

”Bestemmelsen supplerer såvel reglerne om ydelse af aktionærlån som reglerne om erhvervelse af egne aktier og tager navnlig sigte på de i praksis forekommende tilfælde, hvor en køber - evt. et i dette øjemed stiftet holdingselskab - erhverver samtlige aktier i et selskab på kredit og samtidig opnår et lån i det pågældende selskab til finansiering af købet med den udtrykkelige eller stiltiende aftale, at lånet efter overdragelsen af selskabet skal indfries ved hjælp af det overtagne selskabs midler.”

Den her foreslåede regel har for dansk rets vedkommende fået forøget aktualitet og betydning ved det i ”Boss-sagen” passerede.”

Udbetaling af udbytte til nye aktionærer efter en overtagelse er som udgangspunkt ikke omfattet af selvfinansieringsforbuddet, se dog nærmere nedenfor om Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis.

Dette gælder uanset, om der er tale om udbetaling af ordinært udbytte på baggrund af selskabets årsrapport eller ekstraordinært udbytte, jf. § 109 a.

Det skal i den forbindelse erindres, at de pågældende frie midler, som udbetales som udbytte efter en overtagelse, kunne de gamle ejere af selskabet på tilsvarende vis have udbetalt som udbytte. I sagen U.f.R 1999.1429 (V) udtaler Vestre Landsret således blandt andet:

”Det danske udtryk omfatter sprogligt enhver disposition, der indebærer, at et selskabs midler indgår i finansieringen af købet af det pågældende selskab, også selvom der er tale om dispositioner, der gennemføres efter en overdragelse, og også selvom der er tale om lovlige selskabsretlige dispositioner som udbytteudlodning eller lovlige koncernlån.

Landsretten kan tiltræde, at der ville være tale om en meget vidtgående fortolkning af forbudet mod selvfinansiering, hvis dette skulle udstrækkes til at omfatte enhver efterfølgende disposition. Efter landsrettens vurdering må det afgørende være, om der i opkøbs- eller salgsøjeblikket af overskudsselskabet er ydet lån, stillet sikkerhed eller midler til rådighed til gennemførelse af handlen. Såfremt det kan lægges til grund, at det forholder sig således, er det landsrettens opfattelse, at der er tale om dispositioner, der utvivlsomt er omfattet af kerneområdet af artikel 23, stk. 1, i 2. selskabsdirektiv.”

Det skal bemærkes, at dommen er meget konkret, og at de dispositioner, der er omfattet af selvfinansieringsforbuddet efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, ikke kan begrænses til de forhold, der er opregnet i dommen.

Der kan endvidere henvises til UfR. 2006.145 (H):

”Cirka et halvt år efter, at der med virkning fra den 19. maj 1993 var blevet gennemført lovændringer med henblik på imødegåelse af selskabstømninger, blev overskudsselskabet S solgt til holdingselskabet H. Salget skete ved, at S’ porteføljeaktier den 30. december 1993 blev overdraget til S’ aktionærer, hvorefter S’ aktiver var en likvid beholdning på ca. 53 mio. kr. Passiverne udgjordes af S’ egenkapital på ca. 40 mio. kr. og en skat på 12,9 mio. kr. Samme dag overdrog aktionærerne deres aktier til selskabet K for et beløb svarende til den indre værdi på 40,2 mio. kr. Derefter videresolgte K aktierne i S til H for en købesum på 46,7 mio. kr., svarende til S’ egenkapital med et tillæg af 50 % af S’ skatter. Den 3. januar 1994 blev det på en ordinær generalforsamling i S besluttet at udlodde udbyttet med 42,2 mio. kr. til H. Udbyttet blev delvist anvendt til indfrielse af det lån, som H havde optaget til finansiering af købet af S. Med henblik på eliminering af skatten investerede S og et indkøbt datterselskab i skibsanparten i bl.a. kommanditselskabet F, hvis skattemæssige betydning imidlertid i 1997 blev tilsidesat af skattemyndighederne som værende uden reelt indhold. Skatteministeriet krævede derefter erstatning for skattevæsenets tab på ca. 11,8 mio. kr. hos sælgerne, køberne og deres rådgivere.

Landsretten frifandt alle de sagsøgte.

Højesteret udtalte, at det som et led i den samlede plan for overdragelserne var forudsat, at H’s erhvervelse af aktierne i S i meget væsentligt omfang var baseret på optagelse af lån, der efter købet ville blive indfriet ved, at der skete udlodning fra S til den nye ejer. Hverken ordlyden af eller forarbejderne til aktieselskabsloven gav fornødne holdepunkter for at antage, at en sådan planlagt efterfinansiering med frie midler, der udloddes i medfør af aktieselskabslovens § 110, indebærer en overtrædelse af forbuddet mod selvfinansiering i § 115, stk. 2. Under de foreliggende omstændigheder havde såvel sælger- som købersiden særlig anledning til at være opmærksom på risikoen for tilsidesættelse af skattevæsenets interesser. Imidlertid lagde Højesteret til grund, at planen om efterfinansiering var blevet fulgt i forbindelse med beslutningen om udlodning af de 42,2 mio. kr. til den nye ejer. Under de nærmere omstændigheder, hvor S i forbindelse med udlodningen havde beholdt ca. 11 mio. kr., var der ikke fornødent grundlag for at fastslå, at deltagerne på købersiden på udlodningstidspunktet burde have indset, at der var sådanne problemer vedrørende F, at S’ deltagelse i dette kommanditselskab ikke ville blive tillagt skattemæssig betydning. Udlodningen stred derfor ikke mod aktieselskabslovens § 110, stk. 2, og købersiden havde ikke handlet ansvarspådragende over for skattevæsenet. Der var

endvidere ikke grundlag for at fastslå, at sælgersiden ved at opfylde sin undersøgelsespligt ville have konstateret forhold, der gjorde salget af S ansvarspådragende.

Højesteret stadfæstede derfor dommen.”

Det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som administrerer reglerne om selvfinansiering. Styrelsen får meget ofte forelagt konstruktioner med anmodning om, at styrelsen foretager en vurdering af, hvorvidt en påtænkt konstruktion er i overensstemmelse med selvfinansieringsforbuddet.

En gennemgang af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis viser, at styrelsen i en række tilfælde har anført, at følgende punkter skal overholdes, for at aktieselskabslovens § 115, stk. 2, kan betragtes som overholdt, når en køber lader et målselskab udbetale udbytte, som f.eks. helt eller delvis medgår til finansiering af købet af målselskabet:

1. målselskabet eller dets dattervirksomheder må ikke yde lån, hvor midlerne direkte eller indirekte anvendes til at finansiere købers erhvervelse af aktier i målselskabet,
2. målselskabet må ikke direkte eller indirekte hæfte for købers forpligtelser overfor banken eller andre, som yder lån i forbindelse med overtagelsen af målselskabet,
3. banken eller andre, som finansierer overtagelsen, kan ikke få sikkerhed for lån til køber i aktiver tilhørende målselskabet eller dets dattervirksomheder, og
4. målselskabet må ikke garantere fremtidige udbyttebetalinger.

Herudover har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen gjort opmærksom på, at:

1. målselskabets handlefrihed ikke må begrænses i et for selskabet skadeligt omfang,
2. ved udbyttebetalinger fra målselskabet til køber, skal aktieselskabslovens almindelige bestemmelser overholdes. Herunder skal det særligt påses, at udbyttet ikke overstiger, hvad der er forsvarligt for målselskabet, jf. aktieselskabslovens § 110, stk. 2, og § 112. Bestyrelsen i målselskabet har således et selvstændigt erstatnings/strafferetligt ansvar for, at uddelingen af udbytte ikke overstiger, hvad der er forsvarligt,
3. udbyttebetalingen må ikke skaffe køber en utilbørlig fordel på andre aktionærers bekostning, jf. aktieselskabslovens § 80, og
4. bestyrelsen i målselskabet skal påse, at kapitalberedskabet i selskabet til enhver tid er forsvarligt, jf. aktieselskabslovens § 54, stk. 3.

I forhold til køber har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen – i den udstrækning køber er et aktieselskab – gjort opmærksom på, at køber i forbindelse med et opkøb ligeledes har et ansvar for at påse, at kapitalberedskabet i det opkøbende selskab til hver

en tid er forsvarligt, jf. aktieselskabslovens § 54, stk. 3. Styrelsen finder således, at bestyrelsen også er ansvarlig for, at der udarbejdes alternative planer f.eks. for den situation, at målselskabet på grund af den økonomiske udvikling ikke kan udbetale det udbytte, som var planlagt ved overtagelsen.

På tilsvarende vis vil en kapitalnedsættelse, der opfylder kravene i lovens kapitel 7, ikke være omfattet af selvfinansieringstilbuddet. Dette gælder ligeledes for tilbagekøbsprogrammer af egne aktier.

Selvfinansieringsforbudet medfører i henhold til bestemmelsens ordlyd, at et selskab ikke må yde lån til finansiering af sin egen overtagelse.

Et selskab må endvidere ikke yde et i øvrigt lovligt moderselskabslån, jf. bestemmelsen i aktieselskabslovens § 115 a og anpartsselskabslovens § 50, til finansiering af selskabets eller dets koncerns overtagelse. Bestemmelsen i § 115 a i aktieselskabsloven og § 50 i anpartsselskabsloven medfører således alene en undtagelse fra låneforbuddet i aktieselskabslovens § 115, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 1 og ikke fra forbuddet mod selvfinansiering i bestemmelsernes stk. 2.

Selvfinansieringsforbuddet omfatter også erhvervelse af aktier i et eventuelt moderselskab.

Det bemærkes i den forbindelse, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens ændring af administrativ praksis vedrørende lovlige moderselskabslån, jf. nærmere ovenfor, blandt andet har haft som konsekvens, at fortolkningen af moderselskaber i § 115, stk. 2, ligeledes er blevet ændret. Et aktieselskab må således i modsætning til tidligere ikke deltage i finansieringen af erhvervelser af aktier i et udenlandsk moderselskab indenfor EU eller EØS-området, der har en retsform svarende til aktieselskaber og anpartsselskaber.

På tilsvarende vis er en efterfølgende disposition, der alene har til formål at overføre den gæld, det har været nødvendigt at oparbejde, idet der er taget lån til brug for overtagelsen, til den overtagne virksomhed efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis også være omfattet af selvfinansieringsforbuddet, uanset at der for eksempel er tale om en fusion, der sker i overensstemmelse med selskabslovgivningens regler herom.

Som eksempel kan nævnes en fusion mellem et moderselskab og et datterselskab, hvor moderselskabet har lånt midlerne til erhvervelse af aktierne i datterselskabet, der ophører ved fusionen, hvorefter lånet tilbagebetales - måske med midler fra datterselskabet. På tilsvarende vis er det i henhold til administrativ praksis ikke tilladt at foretage dispositioner, der alene har til formål at gøre reserver frie, der hidtil har været bundne i henhold til lovgivningen, således at udbyttemulighederne forøges.

Et eksempel herpå er ligeledes en fusion efter aktieselskabslovens regler mellem det til lejligheden oprettede holdingselskab, der er tilbudsgiver, og den overtagne virksomhed. Baggrunden for denne hidtidige restriktive fortolkning ved fusion har været formålet med selvfinansieringsforbuddet, der som nævnt ovenfor er, at en virksomhed ikke skal deltage i finansieringen af sin egen overtagelse til ugunst for selskabets kreditorer og andre interessenter. En mindre restriktiv fortolkning ved fusioner ville i mange situationer efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse gøre forbuddet mod selvfinansiering nærmest illusorisk.

Konsekvensen kunne således blive, at en lille virksomhed med en lille kapital optager et meget stort lån til at købe et stort børsnoteret selskab. Herefter kunne selskaberne fusionere. Det eneste, det store selskab vil modtage som led i en sådan fusion, ville være en meget stor gældspost. Selskabet ville derimod ikke modtage nogen aktiver. Resultatet ville således være, at det store selskabs finansielle position blev væsentligt svækket med de følger, dette kunne få for kreditorer, medarbejdere og andre interessenter. Situationer af denne karakter må som følge heraf bedømmes meget konkret.

En spaltning af en tilkøbt virksomhed, der alene har til formål at gøre hidtil bundne reserver frie, vil ligeledes efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse være omfattet af selvfinansieringsforbuddet.

14.5.2. EU-RETLIGE FORPLIGTELSE

2. selskabsdirektiv⁶ om selskabets kapitalforhold blev ændret i efteråret 2006⁷. Direktivet indeholder dels tvungne ændringer, men også visse valgfrie ændringer, herunder om adgangen til selvfinansiering.

Indtil direktivændringen var der et absolut forbud mod selvfinansiering i 2. selskabsdirektiv.

Direktivændringen betyder, at det bliver muligt for medlemslandene at tillade en begrænset form for selvfinansiering. De enkelte medlemslande kan således selv beslutte, hvorvidt de vil udnytte denne øgede fleksibilitet.

Det følger heraf, at betingelserne for lovlig selvfinansiering vil være, at:

- Det sker på ledelsens ansvar.
- Det sker på rimelige markedsbetingelser, især hvad angår rente, sikkerhedsstillelse og vurdering af kreditværdighed.

⁶ Rådets andet direktiv 77/91/EEF

⁷ jf. direktiv 2006/68/EF af 6. september 2006 (med gennemførelsesfrist den 15. april 2008)

- Det på forhånd er godkendt af generalforsamlingen på grundlag af ledelsens skriftlige offentliggjorte redegørelse om betingelser og risici. Generalforsamlingens godkendelse skal så ske med en majoritet, der ikke må være lavere end 2/3 af den på generalforsamlingen repræsenterede kapital.

Af bestyrelsens redegørelse skal følgende bl.a. fremgå:

- bevæggrundene for transaktionen,
 - selskabets interesse heri,
 - betingelserne for transaktionen,
 - hvilke risici frembyder transaktionen for selskabets likviditet og solvens, og
 - den pris, som låntageren skal betale for aktierne i selskabet.
- Det kun sker inden for rammerne af selskabets frie reserver, det vil sige inden for de midler, der kan udloddes som udbytte, og at
 - Generalforsamlingens godkendelse sker med en majoritet, der ikke må være lavere end 2/3 af den på generalforsamlingen repræsenterede kapital. På den pågældende generalforsamling skal bestyrelsen fremlægge en skriftlig redegørelse.

Med direktivændringen er det således blevet muligt at gennemføre selvfinansiering inden for selskabets frie reserver, dvs. de samme midler, der allerede i dag kan anvendes til udbytte. Det skal i den forbindelse nævnes, at Højesteret i 2006 har slået fast, at der ikke er tale om selvfinansiering, hvis et selskab efter en overtagelse udbetaler udbytte til de nye ejere, uanset at disse midler skal anvendes til at afdrage på den gæld, som de nye ejere optog til at erhverve selskabet.

Til illustration af direktivændringen kan nævnes følgende eksempel:

En virksomheds køb af et selskab har hidtil ofte kunnet beskrives således (forenklet beskrivelse):

1. Køber stifter et holdingselskab H.
2. H skal købe et selskab for 100.
3. H stiftes med f.eks. 20 i egenkapital. Resten af købesummen lånes i banken. H har herefter et banklån på 80.
4. H køber selskabet S.
5. S har mange frie reserver, f.eks. 50. Disse udbetales som udbytte til H.
6. H bruger disse 50 som afdrag på sin gæld til banken. H har herefter en bankgæld på 30.
7. S har nu udbetalt 50 i udbytte og skal derfor optage yderligere lån. Renterne på disse lån reducerer skattebetalingen i S.

Hvis selvfinansiering var tilladt, ville forskellen være, at H kunne vælge, om S skulle betale de 50 i udbytte eller som lån. Hvis midlerne udbetales som lån, skal

der som nævnt ovenfor ske en forrentning svarende til markedsrenten. Resultatet vil så blive, hvis der anvendes en selvfinansieringsmodel, at:

1. H's indkomst bliver forringet med renterne af de 50, som H låner hos S.
2. S' indkomst bliver forbedret med renterne af de 50, som er lånt til H.

Det skal i den forbindelse gentages, at direktivændringen ikke ændrer ved, at ledelsen fortsat vil være ansvarlig for, at selskabet efter et udlån eller udbetaling af udbytte stadig skal have et forsvarligt kapitalberedskab i forhold til selskabets aktiviteter m.v.

Selvfinansiering, som man kender det fra f.eks. selskabstømmersagerne, er således fortsat forbudt efter direktiverne.

For anpartsselskaber er der ikke nogen EU-regulering på dette punkt.

14.5.3. LANDEUNDERSØGELSEN

Undersøgelsen af selskabsreguleringen i en række andre lande har indeholdt et spørgsmål om, hvilke regler, der i dag gælder for selvfinansiering for henholdsvis den til aktieselskab og den til anpartsselskab svarende selskabstype, og om der påtænkes ændringer hertil, herunder som følge af de lempelser, som ændringerne til 2. selskabsdirektiv giver mulighed for at indføre.

Det fremgår af undersøgelsen, at der ikke er nogen klar tendens i de undersøgte lande. Rækkevidden af selvfinansieringsforbuddet er uensartet i de af undersøgelsen omfattede lande.

Det bemærkes hertil, at 2. selskabsdirektiv er et minimumsdirektiv, og at der som følge heraf i de enkelte lande kan være valgt at opretholde videregående forbud mod selvfinansiering end foreskrevet i direktivet.

For så vidt angår den til anpartsselskab svarende selskabstype, har en række lande valgt at indføre selvfinansieringsbestemmelser, som er mere lempelige end de bestemmelser, der gælder for den til aktieselskab svarende selskabstype.

Den kommende engelske selskabslov implementerer de lempelser, der følger af ændringerne til 2. selskabsdirektiv for visse af de transaktioner, der tidligere har været omfattet af selvfinansieringsforbuddet for den til aktieselskab svarende selskabstype. For de øvrige EU eller EØS-lande er der ikke kendskab til, i hvilket omfang de enkelte lande vil gøre brug af de lempelser fra selvfinansieringsforbuddet, som ændringerne til 2. selskabsdirektiv giver mulighed for.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har efter den foretagne landeundersøgelse modtaget en rapport fra det svenske Justitsministerium, hvori det indstilles, at der ikke åbnes op for selvfinansiering i de svenske selskaber.

14.5.4. Udvalgets overvejelser

Det har traditionelt været anført, at formålet med selvfinansieringsforbuddet er, at en virksomhed ikke skal deltage i finansieringen af sin egen overtagelse til ugunst for selskabets kreditorer og andre interessenter.

Efter udvalgets opfattelse sikrer 2. selskabsdirektivs krav om rimelige markedsbetingelser, at selskabets midler ikke stilles til rådighed for aftaleerhververe på vilkår, der forfordeler visse eksisterende aktionærer eller på urimelig vis forringer kreditorernes stilling.

Udvalgets medlemmer er enige om, at den danske selskabsregulering skal følge den internationale udvikling, og at overimplementering af EU-direktiver ikke bør ske, medmindre tungtvejende hensyn taler for en overimplementering. I henhold til kommissoriet skal det desuden tilstræbes at udnytte de muligheder, som EU-reguleringen indeholder for at sikre en dynamisk og fleksibel lovregulering, som er til størst mulig fordel for danske virksomheder og dansk erhvervslivs konkurrenceevne.

Et flertal af udvalgets medlemmer finder, at ændringen af 2. selskabsdirektiv bør gennemføres i dansk ret, således at det under visse betingelser bliver muligt at gennemføre selvfinansiering inden for de frie reserver. Det er disse udvalgsmedlemmers opfattelse, at det eksisterende forbud har været for ufleksibelt bl.a. i relation til finansiering af virksomhedskøb, hvilket har ført til lempelsen af direktivet.

Flertallet finder således, at de opstillede betingelser varetager hensynet til selskabets kreditorer m.v. Hertil kommer, at de generelle beskyttelsesregler, herunder generalklausulen, der i dag fremgår af aktieselskabslovens § 80, og ligeretsgrund sætningen, jf. den gældende aktieselskabslovs § 17, også vil finde anvendelse på sådanne transaktioner. Lempelsen af selvfinansieringsforbuddet vil efter flertallets opfattelse ikke betyde en øget risiko for kreditorerne. Selskabets kreditorer vil således i værste fald blive stillet, som hvis de pågældende reserver var blevet udloddet som udbytte.

Et mindretal bestående af ATP/LD og LO/AE finder, at der ikke bør ændres på det eksisterende forbud mod selvfinansiering, i hvert fald for så vidt angår aktieselskaber. Disse medlemmer af udvalget finder ikke, at der er behov for at ændre reglerne om selvfinansiering. Den eksisterende selskabslovgivning allerede indehol-

der fleksible muligheder for, at en aktionær kan få midler ud af et selskab – eksempelvis reglerne om ekstraordinært udbytte.

Mindretallet finder i forlængelse af dette, at det ikke skal være muligt at fremsætte købstilbud uden at råde over anden finansiering end målselskabets egne midler, hvorved selskabet reelt finansierer sin egen overtagelse. Potentielle købere skal efter mindretallets opfattelse kunne fremskaffe finansieringen uafhængigt af selskabets midler, uanset at selskabets midler senere lovligt via eksempelvis udbyttereglerne kan anvendes til efterfinansiering af købet.

Udvalget bemærker, at hvis man vælger at åbne op for selvfinansiering inden for et selskabs frie reserver, således som flertallet af udvalgets medlemmer foreslår, vil det ikke ændre ved, at ledelsen fortsat er ansvarlig for, at selskabet efter et udlån eller udbetaling af udbytte fortsat skal have et forsvarligt kapitalberedskab i forhold til selskabets aktiviteter m.v.

Udvalget har endvidere overvejet hensynet bag regeringens åbenhedspakke i forhold til et forslag om mulighed for selvfinansiering. Regeringens åbenhedspakke blev indført ved lov nr. 576 af 6. juni 2007. Åbenhedspakken indeholder tre elementer, hvoraf det ene element drejer sig om de tilfælde, hvor en tilbudsgiver ønsker at uddele midler fra et selskab, der på tidspunktet for tilbuddet havde aktier optaget til notering eller handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads, et tilsvarende reguleret marked eller en alternativ markedsplads, det første år efter overtagelsen. I sådanne tilfælde skal tilbudsgiver medtage oplysning herom i tilbudsdokumentet. I modsat fald kan der ikke foretages uddelinger det første år efter overtagelsen. Henset til dette oplysningskrav finder udvalget, at hvis der åbnes op for selvfinansiering, og en tilbudsgiver ønsker at gøre brug heraf umiddelbart efter en overtagelse - de første 12 måneder - bør der ligeledes oplyses herom i tilbudsdokumentet.

Efter de gældende regler er anpartsselskaber som nævnt ovenfor undergivet et selvfinansieringsforbud identisk med det, der gælder for aktieselskaber. Anpartsselskaber er ikke underlagt direktivkrav på dette punkt. Moderniseringsudvalget har derfor overvejet, hvorvidt anpartsselskaber fortsat skal være underlagt den samme regulering vedrørende selvfinansiering som aktieselskaber, eller om anpartsselskaber i relation til selvfinansiering skal være underlagt nogle mere lempelige krav end aktieselskaber.

Det er udvalgets opfattelse, at anpartsselskaber bør være underlagt de samme regler vedrørende selvfinansiering som aktieselskaber. Efter udvalgets opfattelse er der med de foreslåede regler om selvfinansiering opnået en hensigtsmæssig balance, således at selskaberne og aktionærerne har fået en øget fleksibilitet samtidig med, at der er opstillet nogle krav, der sikrer kreditorerne og eventuelle minoritetsaktionærs interesse.

Opløsning

15.1. INDLEDNING

Et selskab kan opløses ved likvidation, ved afgivelse af betalingserklæring, ved tvangsopløsning og konkurs. Et selskab, der er besluttet likvideret eller er oversendt til tvangsopløsning kan i visse tilfælde genoptages, ligesom et selskab, der er opløst og slettet fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register i meget begrænsede tilfælde kan genopstå midlertidigt (reassumption).

15.2. LIKVIDATION

15.2.1. Gældende ret

15.2.1.1. Beslutning om likvidation

Udgangspunktet er, at beslutning om likvidation af et solvent selskab træffes af generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 116, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 53, stk. 1. Det er som udgangspunkt generalforsamlingen, der træffer afgørelsen om likvidation, uanset om der er tale om frivillig eller tvungen likvidation.

Aktieselskabslovens §§ 117-118 og anpartsselskabslovens §§ 60-61 indeholder en række undtagelser til hovedreglen om, at beslutning om likvidation træffes af generalforsamlingen. Hvis et selskab således undlader at træffe beslutning om likvidation i en situation, hvor likvidationen er pligtmæssig, kan skifteretten på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmodning foretage tvangsopløsning af selskabet, jf. afsnit 3.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 116, stk. 1, er præceptiv i den forstand, at generalforsamlingen ikke kan bemyndige andre til at træffe beslutning om likvidation. Generalforsamlingen kan altså ikke delegere sin kompetence til at træffe beslutning om likvidation af selskabet til bestyrelsen, direktionen eller andre, ligesom reglerne i aktieselskabslovens § 116 ikke kan fraviges ved bestemmelser i vedtægter eller f.eks. aktionæraftaler.

Udgangspunktet i anpartsselskabslovens § 53, stk. 1, er, at beslutningen om likvidation træffes af anpartshaverne, men reglen er i modsætning til den tilsvarende regel i aktieselskabsloven ikke præceptiv.

Reglerne i anpartsselskabsloven afviger fra aktieselskabslovens regler, idet anparts-haverne kan beslutte at udøve deres beslutningsret på anden måde end ved generalforsamlingsbeslutning, jf. anpartsselskabslovens § 28, stk. 1.

I de tilfælde, hvor likvidation enten er påbudt i lovgivningen, påbudt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter aktieselskabsloven eller bestemt i selskabets vedtægter, træffes beslutningen om likvidation med simpelt flertal efter reglerne i aktieselskabslovens § 77, jf. § 116, stk. 2, 1. pkt., og anpartsselskabslovens § 32, jf. § 53, stk. 2, 1. pkt.

I alle andre tilfælde træffes beslutningen med kvalificeret flertal efter reglerne i aktieselskabslovens § 78, jf. § 116, stk. 2, sidste pkt., og anpartsselskabslovens § 33, jf. § 53, stk. 2, sidste pkt., dvs. med 2/3-majoritet, ligesom der kræves til vedtægtsændringer.

15.2.1.2. Valg af likvidator

Når der er truffet beslutning om, at et selskab skal likvideres, vælger generalforsamlingen en eller flere likvidatorer, der skal gennemføre likvidationen, jf. aktieselskabslovens § 120, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 54, 1. pkt. Valg af likvidator sker med simpelt flertal, medmindre vedtægterne bestemmer andet, jf. aktieselskabslovens § 77 og anpartsselskabslovens § 32.

Der eksisterer ikke formelle kvalifikationskrav til en likvidator. I praksis er likvidator typisk en advokat. Det forekommer dog også især i anpartsselskaber, at likvidatoren er den tidligere direktør, som også er eneanpartshaver i selskabet.

Kapitlejere, der ejer mindst en fjerdedel af aktiekapitalen/anpartskapitalen har ret til at vælge yderligere én likvidator, der skal bistå den eller de øvrige likvidatorer på lige fod, jf. aktieselskabslovens § 120, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 54, 2. pkt. Denne likvidator skal ikke i særlig grad varetage minoritetskapitalejerens tarv, men skal som den eller de øvrige likvidator(er) først og fremmest varetage selskabets tarv og herudover de samlede kapitalejeres tarv. Dog kan den minoritetsvalgte likvidator naturligvis samtidig påse, at minoritetens interesser ikke tilside-sættes.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 121, stk. 1, 1. pkt., og anpartsselskabslovens § 54, sidste pkt., at likvidator træder i bestyrelsens og direktionens sted. Når likvidationen anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, bliver selskabets ledelse samtidig afmeldt. Herefter kan bestyrelse og direktører ikke længere tegne selskabet, idet selskabet i likvidationsperioden i stedet tegnes af likvidator.

Aktieselskabslovens § 121, stk. 1, 2. pkt., om bestyrelsens virke finder med de fornødne lempelser anvendelse på likvidator. Bestemmelsen indebærer bl.a., at de

habilitetskrav, der gælder for valg af bestyrelsesmedlemmer, ligeledes er gældende for valg af likvidator.

15.2.1.3. Anmeldelse af likvidation og pligt til at tilføje ”i likvidation” i selskabets navn

Aktieselskabslovens § 116, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 53, stk. 3, bestemmer, at likvidator skal sørge for, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at der er truffet beslutning om, at selskabet er trådt i likvidation, modtager anmeldelse herom. Det er alene likvidator eller en person, som likvidator har givet fuldmagt hertil, der kan foretage anmeldelse om likvidation til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Likvidator skal ikke længere indrykke proklama i Statstidende, når selskabet træder i likvidation. I stedet opfordres selskabets kreditorer til at anmelde eventuelle krav til likvidator ved registrering og offentliggørelse af anmeldelse om likvidationen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, jf. aktieselskabslovens § 116, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 53, stk. 3.

Et selskab, der er under likvidation, skal til sit navn tilføje ”i likvidation”, jf. aktieselskabslovens § 116, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 53, stk. 4. Pligten hertil antages at gælde umiddelbart efter, at beslutningen om likvidation er truffet. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fortolker i øvrigt bestemmelsen således, at vedtægtsændringer – med undtagelse af kapitalforhøjelser og bemyndigelse til ekstraordinært udbytte – generelt ikke kan foretages, når selskabet er under likvidation. Denne praksis bygger på en generel fortolkning af bestemmelserne om, at selskabet er under skifterettens behandling, samt at selskabet skal bibeholde sit navn dog med tilføjelsen ”i likvidation”.

15.2.1.4. Afsættelse af likvidator

Likvidator kan til enhver tid afsættes – og evt. erstattes – af den persongruppe, der har udnævnt den pågældende, jf. aktieselskabslovens § 121, stk. 2. Heraf følger, at generalforsamlingen eller en majoritet af aktionærerne (jf. ovenfor i afsnit 15.2.1.2.) har kompetencen til at afsætte selskabets likvidator.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende bestemmelse, men det antages, at en tilsvarende ulovbestemt regel finder anvendelse for anpartsselskaber ud fra en analogislutning fra anpartsselskabslovens § 23, stk. 1, hvorefter en likvidator ligeledes kan afsættes af den personkreds, der har udnævnt den pågældende. En fratrædende likvidator må overlade korrespondance og øvrige dokumenter af relevans til selskabet, jf. U 1986.842 Ø.

15.2.1.5. Regler om regnskabsaflæggelse, revision, generalforsamlinger og årsrapportens indsendelse

Ifølge aktieselskabslovens § 121, stk. 3, finder aktieselskabslovens og årsregnskabslovens regler om regnskabsaflæggelse, revision, generalforsamlinger og om årsrapportens indsendelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen anvendelse på selskaber i likvidation med de afvigelser, der følger af særlige regler. Anpartsselskabsloven indeholder ikke en udtrykkelig regel herom, men det antages, at det tilsvarende gælder for anpartsselskaber. Det fremgår af årsregnskabslovens § 139, at pligten til at indsende årsrapport løber frem til likvidationen er afsluttet med virksomhedens opløsning.

Kravet om aflæggelse af årsrapport bevirker bl.a., at der i et selskab under likvidation skal afholdes såvel ordinære som eventuelt ekstraordinære generalforsamlinger. Generalforsamlingen skal eksempelvis træffe beslutninger om godkendelse af årsrapporten, jf. aktieselskabslovens § 69, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 29, stk. 2, hvis likvidationen strækker sig hen over flere regnskabsår, om godkendelse af det endelige likvidationsregnskab, jf. aktieselskabslovens § 124, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 126, stk. 1, om at lade selskabet træde i virksomhed på ny, jf. aktieselskabslovens § 70 og anpartsselskabslovens § 62, og om at indgive konkursbegæring, jf. aktieselskabslovens § 127, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 64, stk. 2.

Selskabslovene indeholder ikke særlige regler om valg af revisor i et selskab, der er under likvidation. Den revisor, selskabet hidtil har anvendt, fortsætter derfor som revisor under likvidationen, medmindre generalforsamlingen beslutter at vælge en ny.

Det skal i den forbindelse nævnes, at revisor i et selskab, der er under tvangsopløsning, ikke kan afmeldes som revisor for selskabet, når selskabet er overgået til behandling i skifteretten. Baggrunden herfor er, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke anser sig for at være kompetent til at registrere fratræden eller indtræden af revisor i selskaber, der er under skifterettens behandling. Hvis selskabet imidlertid træder i virksomhed igen, er Erhvervs- og Selskabsstyrelsen på ny kompetent til at foretage sådanne registreringer, og revisor vil således kunne afmeldes.

15.2.1.6. Ikke længere krav om indledende likvidationsregnskab

Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev kravet om et indledende likvidationsregnskab afskaffet. Det tidligere krav om et indledende likvidationsregnskab fremgik af aktieselskabslovens § 122. Det fremgår af forarbejderne til loven, at baggrunden for afskaffelsen var, at det ansås for unødvendigt byrdefuldt at opretholde et krav om, at der skal udarbejdes et indledende likvidationsregnskab, idet der altid skal udarbejdes et afsluttende likvidationsregnskab.

Det blev samtidigt fremhævet, at afskaffelsen af kravet om et indledende likvidationsregnskab ikke afskærer aktionærene fra at kunne indhente særlig information om selskabets økonomiske forhold i forbindelse med en konkret beslutning om likvidation. Aktionærene har således fortsat mulighed for at udøve deres ret til at stille spørgsmål på generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 76. Dette vil kunne finde sted på såvel den generalforsamling, hvor det besluttes, at selskabet skal træde i likvidation og den afsluttende generalforsamling, hvor likvidationen afsluttes, og hvor selskabet opløses. Hertil kommer, at aktionærene fortsat kan indhente information via det afsluttende likvidationsregnskab.

Det tilsvarende krav om et indledende likvidationsregnskab for anpartsselskaber, § 55 i anpartsselskabsloven, blev ophævet ved samme lov.

15.2.1.7. Opfordring til kreditorerne om at anmelde krav og optagelse af boet til slutning

Det fremgår af aktieselskabslovens § 116, stk. 3, at likvidator skal anmelde beslutningen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Når en sådan anmeldelse om indtrædende likvidation registreres og offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, bliver der i offentliggørelsesteksten automatisk medtaget en opfordring til kreditorerne om at anmelde deres krav til likvidator, jf. aktieselskabslovens § 123, stk. 1.

Tidligere var der krav om, at likvidator af hensyn til kreditorbeskyttelsen skulle indrykke et særskilt proklama i Statstidende. Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev dette krav afskaffet. Af forarbejderne til denne ændringslov fremgår det som begrundelse for ophævelsen blandt andet, at der i forbindelse med fusioner og spaltninger er tilsvarende kreditorrettigheder involveret uden samme proklamakrav.

Det vil sige, at kreditorerne også i forbindelse med disse transaktionstyper (under visse omstændigheder) kan anmelde deres fordringer med henblik på indfrielse eller sikkerhedsstillelse. Ved fusioner og spaltninger er der imidlertid ikke krav om proklama af hensyn til kreditorerne. Da dette havde fungeret tilfredsstillende i forbindelse med fusioner og spaltninger, ansås det for unødvendigt at opretholde proklamakravet i forbindelse med likvidation.

Efter ovennævnte lovændring sker opfordringen til kreditorer ved likvidationer alene via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, som det er tilfældet med fusioner og spaltninger.

Likvidator skal dog samtidig med anmeldelse af likvidation til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen give meddelelse om likvidationens indtræden til alle selskabets

kendte kreditorer. Det må antages, at denne pligt også omfatter underretning af de kreditorer, hvis krav bestrides.

Likvidator kan tidligst 3 måneder efter, at anmeldelsen er blevet offentliggjort i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, optage boet til slutning.

Nå de anmeldte fordringer er modtaget, foretager likvidator en prøvelse af fordringerne. Dette indebærer, at likvidator tager stilling til, om de anmeldte fordringer kan anerkendes helt eller delvist. Likvidator skal foretage samme prøvelse af kendte, men ikke-anmeldte fordringer, dvs. træffe afgørelse om, hvorvidt disse kan anerkendes helt eller delvist.

Proceduren for fordringer, der enten ikke kan anerkendes som anmeldt, eller som anmeldes for sent, fremgår af aktieselskabslovens § 123, stk. 3 og 4. Det fremgår heraf, at kreditorer, hvis fordringer ikke kan anerkendes af likvidator, skal have skriftlig underretning herom ved anbefalet brev. Det forudsættes, at likvidator begrunder afvisningen af en fordring, idet kreditor ellers ikke har mulighed for at bedømme, om der er rimelighed i at anfægte likvidators afgørelse.

Det skal fremgå af brevet, at kreditor, hvis denne ønsker at anfægte afgørelsen om fordringen, skal indbringe spørgsmålet for skifteretten senest 3 måneder efter brevets afsendelse. Sagen skal i så fald anlægges ved skifteretten på selskabets hjemsted. 3-månedersfristen er præklusiv, men kan kun gøres gældende, når likvidator har iagttaget alle kravene i § 123, stk. 3.

Fordringer, der anmeldes, efter boet er optaget til slutning, dækkes af de midler, der endnu ikke er udloddet til aktionærerne. Proklamaet til kreditorerne i forbindelse med offentliggørelsen af anmeldelsen af en indledende likvidation er således ikke præklusivt.

Imidlertid kan kreditorer med fordringer, der anmeldes efter boet er optaget til slutning, ikke kræve dividende i konkurrence med allerede anerkendte kreditorer, selvom fordringen anerkendes og gør selskabet insolvent. Kreditorer med sådanne fordringer kan således udelukkende kræve dækning i de midler, der ikke er udloddet til aktionærerne.

Det antages dog, at hvis der er sket udlodning til aktionærerne, før boet er optaget til slutning, kan en kreditor med en fordring, der er anmeldt og anerkendt efter, at boet er optaget til slutning, kræve dækning i de udloddede midler.

Tilsvarende bestemmelser findes i anpartsselskabslovens § 56.

15.2.1.8. Udlodning af likvidationsprovenu

Udlodning af likvidationsprovenu kan først ske, når 3-månedersfristen for anmeldelse af fordringer, er udløbet, jf. § 124, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 57, stk. 1. Som nævnt ovenfor, er 3-månedersfristen for anmeldelse af fordringer ikke præklusiv. Der kan således forekomme anmeldte, anerkendte fordringer efter udløbet af denne frist.

Bestemmelsen om, at udlodning først kan ske efter denne frist, udelukker efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse à conto udlodninger før dette tidspunkt, uanset hvilke økonomiske forhold, der er i selskabet. Udlodningsforbuddet hviler på den betragtning, at selskabets nøjagtige passivmasse ikke kan opgøres, før anmeldelsesfristen er udløbet. Kapitalejerne er derfor nødt til at afvente udløbet af denne frist, før de kan modtage af de overskydende værdier.

Al gæld skal endvidere være betalt, før udlodning kan finde sted. Dette er en sikring af fordringshaverne, der ikke har indflydelse på valg af likvidator og boets behandling. Kendte kreditorer skal være betalt, uanset om disse har anmeldt deres fordringer eller ej.

Hvis der er tvister om anmeldte fordringer, må udlodning ikke finde sted, før disse tvister er afgjort.

15.2.1.9. Uddeling af udbytte under likvidationen

Selskaber, der opløses ved likvidation, er som udgangspunkt i stand til at indfri kreditorernes krav. Mange selskaber er endog meget likvide, og store summer udbetales i likvidationsprovenu til aktionærer efter likvidation.

Med henblik på at gøre reglerne om udbytte m.v. mere fleksible for disse selskaber under likvidation, blev der ved lov nr. 226 af 31. marts 2004 indført mulighed for uddeling af udbytte og ekstraordinært udbytte under likvidation.

Generalforsamlingen/anpartshaverne kan således vedtage at uddele ordinært udbytte og/eller bemyndige likvidator til at uddele ekstraordinært udbytte i likvidationsperioden, hvis selskabets (evt. koncernens) økonomiske forhold tillader det. Dette følger af aktieselskabslovens § 124 a samt anpartsselskabslovens § 57 a.

For at sikre, at reglerne for udbytte under likvidation ikke misbruges til at fortsætte driften af selskabet på de lempeligere vilkår, der tilbydes selskaber, som er under likvidation, er der i loven fastsat en tidsfrist indenfor hvilken, der kan uddeles udbytte.

Det fremgår således af aktieselskabslovens § 124 a, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 57 a, stk. 1, at generalforsamlingen/anpartshaverne kun kan vedtage at uddele udbytte i en periode, der strækker sig fra udløbet af fristen fastsat efter aktieselskabslovens § 123 og anpartsselskabslovens § 56, dvs. registrering og offentliggørelse af likvidationens indtræden, og frem til to år efter, at selskabet er trådt i likvidation.

Fristen på to år er fastlagt på baggrund af statistisk materiale fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registreringssystem, der viste, at ca. 90 pct. af alle likvidationer er afsluttede inden for denne periode. Selskabets likvidatorer får dermed rimelig tid til at afklare de mindre komplicerede udeståender for selskabet og danne sig et overblik over, hvor meget af selskabets kapital, der kan uddeles uden at udsætte kreditorerne for risici.

Det bemærkes, at selskabslovene ikke indeholder en tidsmæssig grænse for, hvor længe en likvidation kan strække sig over.

Beslutning om uddeling af udbytte skal i aktieselskaber ske på den ordinære generalforsamling, og beslutningen skal træffes i både aktie- og anpartsselskaber på baggrund af den seneste godkendte årsrapport.

Generalforsamlingen/anpartshaverne kan desuden bemyndige likvidator til at uddele ekstraordinært udbytte. Reglerne om ekstraordinært udbytte i likvidation følger principperne i de almindelige regler om ekstraordinært udbytte i aktieselskabslovens § 109 a og anpartsselskabslovens § 44 a. Der er samme tidsmæssige begrænsning for uddeling af ekstraordinært udbytte under likvidation, som den, der gælder for uddeling af ordinært udbytte under likvidation, jf. ovenfor.

En bemyndigelse vedtages med simpelt flertal. Bemyndigelsen skal optages i selskabets vedtægter, så selskabets kreditorer har mulighed for at undersøge, om det pågældende selskab kan uddele udbytte på andre tidspunkter end ved den ordinære generalforsamling. Dette svarer til, hvad der gælder for andre selskaber, der ikke er under likvidation.

Likvidators bemyndigelse bortfalder samtidig med udløbet af den periode, i hvilken selskabet kan uddele udbytte. Bemyndigelsen bortfalder dermed efter to år fra vedtagelsen af likvidationen, uanset hvornår bemyndigelsen er givet. Generalforsamlingen/anpartshaverne kan yderligere vedtage tids- eller indholdsmæssige begrænsninger i bemyndigelsen.

Bemyndigelsen til ekstraordinært udbytte kan tilbagekaldes af generalforsamlingen/anpartshaverne. Dette kan ske både på ordinære og på ekstraordinære generalforsamlinger, da bemyndigelsen efter denne bestemmelse ikke automatisk bortfalder ved den førstkommende ordinære generalforsamling.

Finder likvidatorerne under bobehandlingen, at selskabet ikke vil være i stand til at honorere alle kreditorerne, og indkalder likvidatorerne generalforsamlingen for at lade selskabet træde i konkurs, jf. § 127, stk. 2, er forudsætningerne for udbytte ikke længere til stede. Bemyndigelsen mister herved sin gyldighed.

Under likvidationen påhviler der selskabets likvidatorer et særligt ansvar for ikke at foranledige, at der udbetales et højere udbytte, end selskabets forhold tilsiger. Likvidatorerne træder under likvidationen i bestyrelsens og direktionens sted og overtager derfor også bestyrelsens almindelige forpligtelse til at tage stilling til, om et aktieselskabs kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift og afvikling, jf. aktieselskabslovens § 121, stk. 1, jf. § 54, stk. 3. Der findes ikke tilsvarende bestemmelser for anpartsselskaber, men tilsvarende principper antages at gælde for denne selskabstype.

Likvidatorerne skal derfor erklære, at udbyttet er forsvarligt i forhold til selskabets økonomiske stilling, jf. aktieselskabslovens § 124 a, stk. 4, nr. 2, og anpartsselskabslovens § 57 a, stk. 4, nr. 2. I denne vurdering bør indgå såvel overvejelser om eksisterende krav mod selskabet som overvejelser om sandsynligheden for, at der viser sig at være flere kreditorer end de, der indtil erklæringens afgivelse har anmeldt deres krav.

Skulle der vise sig at være flere krav, end selskabet i forvejen kender til, fortaber kreditorer ikke disse krav mod selskabet, selvom de først anmelder deres krav efter udløb af proklamafristen, eller endog efter, at likvidatorerne har udbetalt udbytte. Hvis likvidatorerne først får kendskab til disse kreditors krav efter udbetaling af udbytte, og hvis anmeldelse af kravene i boet gør selskabet insolvent, er likvidatorerne dog nødt til at tage skridt med henblik på at lade selskabet overgå til konkursbehandling.

For anpartsselskabers vedkommende skal likvidator i samme tilfælde indgive konkursbegæring, jf. anpartsselskabslovens § 64, stk. 2 (dvs. her er ikke et tilsvarende krav om indkaldelse af generalforsamlingen/anpartshaverne).

Er selskabet opløst og afregistreret fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register, kan kreditorer ikke længere gøre krav gældende.

I medfør af aktieselskabslovens § 124 a, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 57 a, stk. 5, er der krav om, at vedtægtsændringen med bemyndigelsen til likvidatorerne er offentliggjort, før beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte kan træffes. Offentliggørelse sker i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Dette krav er begrundet i hensynet til de af selskabets potentielle kreditorer, der ønsker at kreditvurdere selskabet, og som derfor indhenter oplysninger om selskabets økonomiske forhold forud for en eventuel aftale med selskabet.

I aktieselskabslovens § 124 a, stk. 6, og anpartsselskabslovens § 57 a, stk. 6, understreges det, at der ikke kan uddeles større udbytte end, hvad der skønnes at være forsvarligt under hensyn til de økonomiske forhold, som selskabet befinder sig i. I denne vurdering indgår navnlig, at selskabets formue ikke under en likvidation kan opgøres efter et going concern princip, og at likvidatorerne nøje sikrer sig, at der er midler nok i selskabet til alle tænkelige krav, der kan rejses mod selskabet også efter udløbet af proklamafristen.

I denne forbindelse må der tages hensyn til, hvilken type virksomhed selskabet har drevet, bl.a. med henblik på at imødegå risiko for krav, der nok er uforudselige og dermed endnu ikke kendte for ledelse og likvidatorer, men alligevel relaterer sig til den type virksomhed, som selskabet har drevet. Det kan eksempelvis være krav fra udenlandske kreditorer eller erstatningskrav som følge af miljøskader med videre eller andre eventualforpligtelser.

Efter de gældende regler i aktieselskabslovens § 124 og anpartsselskabslovens § 57 a, er hensynet til kreditorerne tilgodeset ved, at udbytte ikke kan udbetales, uden at der er udarbejdet enten en årsrapport eller en mellembalance. Årsrapporten skal være revideret, og mellembalancen skal være gennemgået af selskabets revisor, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt.

I lighed med de almindelige regler om ekstraordinært udbytte fremgår det af aktieselskabslovens § 124 a, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 57 a, stk. 4, at likvidatorerne kun kan træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte på baggrund af en mellembalance, der er gennemgået af selskabets revisor, såfremt der er tale om et revisionspligtigt selskab, eller såfremt selskabet frivilligt har valgt revision.

Såvel årsrapport i forbindelse med udbytte fra generalforsamlingen som mellembalance ved uddelingen af ekstraordinært udbytte skal klart vise, at der er tilstrækkelige midler i selskabet til at foretage uddeling af udbytte. Hvis en kreditor i et aktieselskab lider et tab som følge af, at likvidatorerne ikke har påset og taget stilling til, hvorvidt en udbytteudbetaling eller en udbetaling af ekstraordinært udbytte er forsvarlig i forhold til behovet for kapital til dækning af selskabets kreditorer, vil den pågældende kreditor kunne rejse et erstatningskrav mod likvidator.

Kreditorer har mulighed for at kræve erstatning fra likvidator, i det omfang likvidators forsømmelser i forhold til forsvarlighedskriteriet i aktieselskabslovens § 54, stk. 3, pådrager denne et erstatningsansvar, jf. aktieselskabslovens § 140. Bedømmelsen sker efter dansk rets almindelige culpa-norm.

Efter aktieselskabslovens § 140 er et medlem af selskabets ledelsesorgan erstatningsansvarlig for økonomisk tab, som den pågældende ved udførelsen af sit hverv

har tilføjet selskabet, selskabets aktionærer, kreditorer eller tredjemænd forsætligt eller uagtsomt. Der gælder samme principper for likvidators ansvar i anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 80 a.

15.2.1.10. Ledelsens råderum under likvidationen

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen foretager en relativt restriktiv fortolkning af selskabers adgang til at foretage ændringer af selskabet herunder vedtægts- eller ledelsesmæssige under likvidation.

Denne praksis baserer sig på en fortolkning af lovens præcisering af, at selskabet skal beholde sit navn samt at selskabet er under skifterettens behandling. Da selskabet er under afvikling, er det ud fra en kreditorbeskyttelses synsvinkel tungtvejende, at det er så kendeligt som muligt hvilket selskab, det drejer sig om og, hvor kreditorerne skal henvende sig.

Det skal bemærkes, at der ved vurderingen af rammerne, indenfor hvilke ledelsen kan handle, foretages en konkret vurdering af de påtænkte aktiviteter. Det kan i den forbindelse nævnes, at der har været fortilfælde, hvor et selskab har stået som arrangør af sportsstævner, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har tilladt ledelsen at gennemføre disse i perioden, uagtet anmodningen om tvangsopløsning.

15.2.1.11. Afregistrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register

Likvidator skal fremlægge et endeligt likvidationsregnskab over likvidationens forløb for generalforsamlingen, når bobehandlingen er afsluttet. Dette såkaldte likvidationsregnskab skal dække hele perioden tilbage til seneste regnskabsaflægelse. Generalforsamlingen skal godkende det endelige likvidationsregnskab. Når regnskabet er godkendt, og der er sket udlodning af likvidationsprovenuet til aktionærerne, er selskabet opløst.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 124, stk. 2, at likvidator skal indsende en anmeldelse om selskabets afregistrering i selskabsregisteret senest 2 uger efter, at det endelige likvidationsregnskab er godkendt af generalforsamlingen. Anmeldelsen skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter generalforsamlingens godkendelse.

Som bilag til denne anmeldelse skal likvidator indsende det endelige likvidationsregnskab. Dette skal være udarbejdet efter årsregnskabsloven og skal være revideret, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt. Til dokumentation for, at lovens regler er overholdt, må endvidere indsendes en bekræftet protokoludskrift vedrørende den afsluttende generalforsamling.

Det bør fremgå af regnskabet, at gælden er betalt, og at der er sket udlodning. Såfremt der er urealiserede aktiver eller eventuelle overtagne gældsforpligtelser for aktionærerne, skal der redegøres for disse forhold og i sidstnævnte tilfælde indhentes samtykkeerklæringer fra de pågældende kreditorer.

For anpartsselskaber findes en tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 57, stk. 2.

15.2.2. EU-retlige forpligtelser

2. selskabsdirektiv (kapitaldirektivet), der alene vedrører aktieselskaber, stiller i artikel 15, stk. 2, krav om, at hvis medlemsstaterne tillader á conto udbetaling, skal der mindst opstilles en mellembalance, der viser, at de midler, der er til rådighed for uddeling, er tilstrækkelige.

Muligheden for at uddele ekstraordinært udbytte for danske aktie- og anparts-selskaber blev, som ovenfor nævnt, indført ved lov nr. 226 af 31. marts 2004. Muligheden omfatter også selskaber under likvidation.

Det er alene et nationalt krav, at mellembalancen for aktie- og anpartsselskaber, der er underlagt revisionspligt, skal være gennemgået af en revisor.

15.2.3. Landeundersøgelsen

Problemstillingen har ikke været omfattet af landeundersøgelsen.

15.2.4. Udvalgets overvejelser

15.2.4.1. Misbrug af reglerne om likvidation

Udvalget har indledningsvis i relation til spørgsmålet om selskabers opløsning overvejet, hvorvidt de eksisterende regler om likvidation kan misbruges som en risikoafdækning i forhold til efterfølgende krav. Som eksempel herpå kan nævnes en systematisk likvidation af selskaber efter afslutning af et nærmere defineret projekt, således at risici foranlediget af det pågældende projekt indkapsles.

Udvalget finder, at grundtanken med kapitalselskaber er, at den økonomiske risiko kan begrænses. Der bør derfor efter udvalgets opfattelse ikke indgå særlige kvalitative vurderinger om anvendelsen af selskabslovgivningens generelle regelsæt, herunder eksempelvis reglerne om likvidation.

Udvalget henviser i den forbindelse også til, at hvis der er tale om misbrug, så vil det være relevant at overveje, hvorvidt der er grundlag for at gøre et ansvar gældende mod den pågældende. Dette bør imidlertid ikke reguleres særskilt i selskabsretten. De gældende erstatningsregler med en culpanorm indeholder efter udvalgets opfattelse den fornødne fleksibilitet til at fange sådanne misbrugstilfælde. Udvalget henviser i den forbindelse også til, at kreditorer og samhandelspartnere i praksis vil kunne sikre deres rettigheder gennem krav om personlig garantistillelse.

Skifteretten har over for udvalget oplyst, at det i visse tilfælde kan være svært for likvidator at få oplysninger fra den gamle ledelse. Udvalget finder på denne baggrund, at det i den nye selskabslov skal præciseres, at tidligere ledelsesmedlemmer har pligt til at give likvidator de fornødne oplysninger om eksisterende og potentielle fremtidige krav.

15.2.4.2. Proklama og proklamafrist

Beslutningen om, at et selskab er trådt i likvidation, skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Offentliggørelsen af registreringen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system indeholder samtidig en opfordring, en form for proklama, til alle selskabets kreditorer til at anmelde deres rettigheder til den valgte likvidator. Herudover påhviler det likvidator at gøre alle selskabets kendte kreditorer bekendt med, at selskabet har besluttet at træde i likvidation.

Til forskel fra, hvad der kendes i forbindelse med f. eks. dødsbøbehandling, er proklamaet ved likvidation af selskaber ikke præklusivt. Ved præklusivt proklama er retsvirkningen, at kravet bortfalder, hvis det ikke anmeldes inden for den fastlagte frist.

På baggrund af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registrering af likvidationsbeslutningen har kreditorerne 3 måneder til at anmelde deres krav til likvidator. Likvidationsboet kan tidligst optages til slutning efter udløbet af denne periode.

Da proklamaet ikke er præklusivt, kan 3-måneders fristen alene betragtes som en ordensforskrift således, at likvidator kan tilrettelægge afvikling og den endelige udlodning af boets midler.

Kreditorer, der anmelder krav efter fristens udløb, må kalkulere med den risiko, at deres krav ikke eller kun delvist kan honoreres, hvis udlodning er påbegyndt eller muligvis afsluttet. Krav, der anmeldes efter fristens udløb, vil således blive dækket med de eventuelt overskydende aktiver. Der sker således ikke en omfordeling, hvis uddeling er påbegyndt på det tidspunkt, hvor kravet anmeldes, medmindre nogle der har fået dækket deres krav helt eller delvis, har været i ond tro.

Udvalget finder ikke, at der er tungtvejende argumenter for at ændre retsstillingen, så proklamaet gøres præklusivt. Der er således ikke fremført særlige grunde til, at kreditorer skal stilles dårligere, end det er tilfældet under den nuværende lovgivning. Hvis det måtte vise sig, at der er yderligere midler til rådighed til uddeling efter proklamafristens udløb, er der ikke nogen grund til, at disse midler ikke skulle komme kreditorerne til fordel, selvom deres krav ikke er anmeldt inden fristens udløb.

Udvalget finder på tilsvarende vis ikke, at der er grundlag for at reducere proklamafristen, uanset det forhold, at proklamaet ikke er præklusivt. I en situation, hvor et selskab er under afvikling, er det vigtigt, at kreditorerne har tilstrækkelig tid til sikre deres interesser.

Det er udvalgets opfattelse, at ændringer i frister bør vurderes i lyset af de konkrete formål, som fristen tilsigter at tilgodese. Desuden vil en reduktion af proklamafristen formentlig alene reducere kreditorernes lovsikrede ret til at anmelde krav i likvidationsboet, idet en reduktion næppe vil resultere i en hurtigere bobehandling.

Udvalget bemærker i den forbindelse, at det er vigtigt at sikre velfungerende informationskanaler, så kreditorerne straks gøres bekendt med, at et selskab er trådt i likvidation, og dermed kan træffe de nødvendige foranstaltninger med henblik på at gøre eventuelle krav gældende.

15.2.4.3. Frist for anlæggelse af sag vedr. likvidators vurdering

Udvalget har endvidere overvejet, om fristen i aktieselskabslovens § 123, stk. 3, bør reduceres. Reglen vedrører anlæggelse af sag ved domstolene i tilfælde af, at likvidators bedømmelse af et krav mod selskabet ikke kan anerkendes. Efter gældende ret skal sag anlægges indenfor 3 måneder.

Den tilsvarende regel vedrørende bedømmelse af fordringer anmeldt i konkursboer, jf. konkurslovens § 133, stk. 1, er med virkning pr 1. juli 2007 blevet nedsat fra 3 måneder til 4 uger og det ville give god mening at have parallelle regler på de to områder. Efter det oplyste har ændringen ikke givet anledning til problemer, og der antages ikke at være sket nogen forringelse af retssikkerheden for de involverede parter. En sådan ændring vil desuden stemme godt overens med den generelle forkortelse af fristerne i selskabsloven.

På denne baggrund finder udvalget, at fristen i aktieselskabslovens § 123, stk. 3, bør forkortes fra 3 måneder til 4 uger, som svarer til kreditorernes anmeldelsesfrist ved fusioner og spaltninger.

15.2.4.4. À conto-udlodninger

Hverken aktie- eller anpartsselskabsloven tager direkte stilling til à conto-udlodninger. I det omfang betingelserne for udlodning, jf. aktieselskabslovens § 124 og anpartsselskabslovens § 57, er opfyldt, er det formentlig teoretisk muligt at foretage en à conto-udlodning. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen praksis på dette område er imidlertid særdeles restriktiv, hvorfor à conto-udlodninger ikke accepteres.

Det antages imidlertid i litteraturen, at det vil være tilladeligt at foretage à conto-udlodninger, forinden likvidationen er afsluttet i tilfælde, hvor proklamafristen er udløbet, og kreditorernes krav er betalt. Det må dog her antages at være et krav, at der ikke verserer tvister, som kan føre til, at selskabet belastes med yderligere krav.

Hvis ikke de nævnte betingelser er opfyldt og likvidator alligevel gennemfører à conto-udlodninger, vil likvidator kunne ifalde ansvar, såfremt det efterfølgende viser sig, at à conto-udlodningerne overstiger, hvad selskabets midler berettigede til. I dette tilfælde vil der også påhvile aktionærerne/anpartshaverne en tilbagebetalingspligt, og likvidators ansvar kan derfor i praksis afhænge af selskabsdeltageres evne til at honorere krav om tilbagebetaling.

À conto-udlodningsproblematikken kan i visse tilfælde løses ved, at der foretages en kapitalnedsættelse efter selskabslovenes almindelige regler herom, forinden der træffes beslutning om likvidation, hvorved à conto-udlodning kan reduceres i betydning.

Udvalget har været usikkert på, om der er et større behov for at tillade à conto-udlodninger i selskaber, der er under likvidation. Udvalget erkender dog, at der kan være situationer, hvor à conto-udlodning må anses for at være forsvarligt. Der kan f.eks. være tilfælde, hvor der er betydelige midler i boet, men hvor boet af andre grunde ikke kan afsluttes. Det er sammenfattende udvalgets konklusion, at selskaber under likvidation skal kunne foretage à conto-udlodninger, hvis der stilles betryggende sikkerhed.

Udvalget har dernæst overvejet, hvilke dokumentationskrav, der skal stilles for at fastslå, at der reelt er stillet ”betryggende sikkerhed”. Det er endvidere udvalgets opfattelse, at definitionen af ”betryggende sikkerhed” bør præciseres i bemærkningerne til loven f.eks. ved krav om at der skal stilles bankgaranti. Udvalget påpeger i den forbindelse, at der ikke gælder særlige kvalifikationskrav til den personkreds, der kan vælges til likvidator. Der er således en risiko for, at det tilsigtede forenklingspotentiale i sidste ende ikke fører til det ønskede resultat.

Det skal samtidig understreges, at likvidator er underlagt det almindelige ledelsesansvar, herunder for at likvidationsprovenuet og eventuelle à conto-udlodnin-

ger er forsvarlige og ikke medfører tab for selskabets kreditorer og aftaleparter. For en nærmere beskrivelse af ledelsesansvaret henvises til kapitel 9 om selskabets ledelse.

15.2.4.5. Afsluttende likvidationsregnskab

Likvidator skal efter de gældende regler fremlægge et endeligt likvidationsregnskab over likvidationens forløb for generalforsamlingen, når bobehandlingen er afsluttet. Det endelige likvidationsregnskab skal udarbejdes efter årsregnskabsloven og skal være revideret, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt. Regnskabet skal godkendes af generalforsamlingen henholdsvis anpartshaverne.

Udvalget har overvejet, hvorvidt det kunne undlades at udarbejde det afsluttende likvidationsregnskab under hensyn til, at selskabet skal være solvent, for at likvidation kan anvendes og at alle kreditorer må antages at have fået dækket deres krav. Hertil kommer, at det kan overvejes, hvorvidt offentligheden har interesse i et sådan endeligt likvidationsregnskab, som først indsendes i forbindelse med et selskabs endelige opløsning og sletning fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register.

Det er udvalgets vurdering, at der fortsat er behov for et afsluttende likvidationsregnskab. Udvalget finder, at regnskabet skal være tilgængeligt hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Herved sikrer man, at der foreligger et fuldstændigt regnskabsbillede, hvilket kan være relevant i forhold til bl.a. kreditorernes mulighed for at varetage deres interesser.

Det bemærkes i øvrigt, at et selskab under alle omstændigheder vil skulle udarbejde et skatteregnskab, og at kravet om afsluttende regnskab derfor i realiteten ikke vil indebære en større forøgelse af de opgaver, der er forbundet med afslutningen af bobehandlingen, i forhold til den situation, hvor der ikke stilles krav herom.

15.2.4.6. Vedtægts- og ledelsesændringer under et selskabs likvidation

Hvor et selskab er under likvidation, er det meget begrænset, hvilke registreringer der kan foretages i selskabet og registreres hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Grundlæggende er denne eksisterende begrænsning udtryk for det generelle princip om, at der i sagens natur ikke bør foretages større ændringer i selskaber, der er under likvidation.

Revisor og eventuelt likvidator kan fortsat registreres for selskaber i frivillig likvidation. Det er ikke muligt at foretage kapitalnedsættelser, hvorimod kapitalforhøjelser er tilladt. Det skyldes, at kapitalforhøjelser i modsætning til kapitalnedsættelser ikke indebærer en risiko for kreditorerne.

Udvalget er ikke overbevist om, at der er behov for større fleksibilitet med hensyn til registreringer af ændringer under likvidation. En velforberedt likvidationsproces kan tage højde for de behov, der måtte opstå.

Det er som følge heraf udvalgets opfattelse, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens nuværende praksis, hvor der i selskaber under likvidation alene tillades ændringer i forbindelse med kapitalforhøjelser samt ved bemyndigelser til at udbetale ekstraordinært udbytte, er hensigtsmæssig og bør fastholdes. Det er dog samtidigt udvalgets opfattelse, at den gældende praksis bør kodificeres i den nye selskabslov.

15.2.4.7. Mellembalance og erklæring

I kapitel 12 om kapitalafgang foreslår udvalget en række moderniseringer af reglerne om kapitalafgang. Det er udvalgets opfattelse, at disse ændringer også bør slå igennem i forhold til udbytte og ekstraordinært udbytte i selskaber under likvidation.

Det betyder bl.a., at bemyndigelse til at uddele ekstraordinært udbytte ikke længere skal optages i vedtægterne, at ekstraordinært udbytte kan ske i længere tid end to år fra likvidationens indtræde, og at der ikke længere er et absolut krav om mellembalance, men at likvidator selv under ansvar må vurdere, om der er behov for at lade udarbejde en mellembalance og om revisor skal gennemgå denne. Likvidator vil dog fortsat være ansvarlig for, at beslutninger om udlodning er forsvarlige og ikke påfører selskabet, kreditorer og aftaleparter tab.

15.3. OPHÆVELSE AF LIKVIDATIONEN (GENOPTAGELSE)

15.3.1. Gældende ret

15.3.1.1. Beslutning om ophævelse af likvidation

Selv om et selskab har besluttet at afvikle selskabet gennem likvidation, er det efter omstændighederne muligt, jf. aktieselskabslovens § 126, at ophæve likvidationen således, at selskabet på ny træder i virksomhed.

Beslutning om at ophæve likvidationen træffes af generalforsamlingen under iagttagelse af majoritetskravet i aktieselskabslovens § 78. Det vil sige, at såvel mindst 2/3 af de afgivne stemmer på generalforsamlingen i et aktieselskab repræsenterede stemmeberettigede kapitaltiltræder beslutningen, altså det samme majoritetskrav, som er hovedreglen i forbindelse med beslutningen om at træde i likvidation. Det

er dog en forudsætning, at afviklingen af selskabet ikke er nået til den fase, hvor udlodning til aktionærerne er begyndt.

Likvidationen kan også ophæves i de situationer, hvor likvidation er påbudt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter lovgivningen eller af selskabets vedtægter. Majoritetskravet er dog skærpet i forhold til beslutningen om at træde i likvidation, idet kravet er forøget fra simpelt stemmeflertal til 2/3-flertal (jf. nedenfor i afsnit 15.6).

Der kræves således en klar tilkendegivelse fra aktionær- eller anpartshaverkredsen, hvis selskabet skal genoptage virksomheden og dermed påtage sig at efterleve de krav, som førte til likvidationens indtræden.

Såfremt selskabet og dermed et flertal af aktionærerne ønsker, at likvidationen skal ophæves, påhviler det likvidator at indkalde til generalforsamling med henblik på at beslutte, om ophævelse af generalforsamling kan foretages, jf. aktieselskabslovens § 126, stk. 1.

Træffes der beslutning om, at selskabet skal træde i virksomhed igen, skal generalforsamlingen på ny vælge ledelse og revisor, hvis selskabet bliver omfattet af revisionspligten efter årsregnskabsloven eller frivilligt vælger at lade selskabets årsrapport revidere.

Generalforsamling skal endvidere sørge for, at der udarbejdes en erklæring af en vurderingsmand, jf. aktieselskabslovens § 6 b, om, at selskabskapitalen er til stede. Efter omstændighederne kan det blive aktuelt, at aktiekapitalen nedskrives til det beløb, der er i behold. Viser det sig, at aktiekapital er mindre end 500.000 kr. (lovens mindstekrav), skal den bringes op til mindst dette beløb.

For anpartsselskaber findes en tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabsloven § 62.

15.3.1.2. Anmeldelse af ophævelse af likvidationen

Anmeldelse om likvidationens ophævelse og om selskabets genoptagelse af virksomheden skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at der er truffet beslutning om likvidationens ophævelse. Anmeldelsen skal være vedlagt dokumentation for, at generalforsamlingen har vedtaget de nødvendige beslutninger om valg af bestyrelse og eventuel revision, og at selskabets kapitalforhold er på plads.

15.3.2. EU-retlige forpligtelser

Der er tale om en national bestemmelse og således ikke underlagt EU-retlige forpligtelser.

15.3.3. Landeundersøgelsen

Problemstillingen har ikke været omfattet af landeundersøgelsen.

15.3.4. Udvalgets overvejelser

Udvalget har gennemgået betingelserne for ophævelse af likvidation, herunder majoritetskrav og kravet om dokumentation i forbindelse med anmeldelsen. Det er udvalgets opfattelse, at de gældende regler fungerer tilfredsstillende i praksis, og at de bør videreføres i den nye selskabslov.

Udvalget finder, at det i tilfælde hvor der sker genoptagelse af anpartsselskaber med en selskabskapital på ned til 1 kr. stadig skal foreligge en vurderingsberetning, ud fra den betragtning, at selskabet havde mulighed for at undgå at komme i situationen, hvor genoptagelse er nødvendig blandt andet for at sikre at selskabet er solvent.

15.4. OPLØSNING VED ERKLÆRING

15.4.1. Gældende ret

Som supplement til reglerne om likvidation indførtes i 1996 med den nye anpartsselskabslov en mulighed for, at anpartshaverne kan foretage en formløs afvikling af selskabet, jf. denne lovs § 59. Efter denne bestemmelse kan anpartshaverne selv foretage en realisation af aktiver og afvikle udestående gældsforpligtelser.

Denne opløsningsform udgør et tilbud til de selskaber, hvor selskabets drift er begrænset eller selskabets økonomiske forhold så enkle, at de formkrav, som følger med en likvidation, anses for unødigt bureaukratiske eller omkostningstunge og således kan resultere i, at et selskab formelt opretholdes, uanset at driften i realiteten er indstillet.

Den endelige afvikling af selskabet sker ved, at anpartshaverne over for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen afgiver en erklæring om, at al gæld, forfalden som uforfalden, er betalt, og at selskabet er opløst. Anpartshavernes navne og adresser skal fremgå

af erklæringen. Erklæringen skal vedlægges en erklæring fra told- og skatteforvaltningen om, at der ikke foreligger skatte- og afgiftskrav vedrørende selskabet.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan kun registrere opløsningen, hvis erklæringen er modtaget i styrelsen senest 2 uger efter underskrivelsen. Det betyder i praksis, at selskabet i forlængelse af beslutningen om at opløse selskabet ved erklæring indhenter en skattekvittance fra told- og skatteforvaltningen for umiddelbart derefter at indsende erklæringen med den nødvendige dokumentation til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Den snævre tidsramme er fastlagt for at sikre, at der ikke opstår skatte- eller afgiftsmellemværender efter, at skattekvittance er udstedt.

Selskabet betragtes herefter som opløst. Der er ikke yderligere myndighedsinvolvering i selskabets afvikling. I det omfang, der er overskydende midler, fordeles disse til aktionærerne.

Vælger anpartshaverne at afgive en sådan opløsningserklæring betyder det, til forskel fra de sædvanlige afviklingsmodeller, såsom likvidation, tvangsopløsning eller konkurs, at anpartshaverne, uanset at driften er sket i selskabsform med begrænset økonomisk hæftelse, hæfter personligt, solidarisk og ubegrænset for gæld, forfalden eller omtvistet, som bestod på tidspunktet for erklæringens afgivelse.

I langt de fleste anpartsselskaber og aktieselskaber er der oftest en eller få selskabsdeltagere. Desuden har erfaringerne med erklæringsopløsningerne i anpartsselskaber vist, at det er en form for opløsning, som er simpel og velegnet i en række tilfælde. På dette erfaringsgrundlag blev opløsning ved erklæring i 2006 udstrakt til også at finde anvendelse på bl.a. aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 126 a.

15.4.2. EU-retlige forpligtelser

Der er tale om en national bestemmelse og således ikke underlagt EU-retlige forpligtelser.

15.4.3. Landeundersøgelsen

Problemstillingen har ikke været omfattet af landeundersøgelsen.

15.4.4. Udvalgets overvejelser

Udvalget finder overvejende, at reglerne om opløsning ved erklæring fungerer godt i praksis.

Udvalget er opmærksomt på, at den personlige hæftelse kan være mindre værd i et selskab, hvis ejeren enten selv er konkurs, eller hvor denne er bosat i udlandet, således at det kan være svært for en kreditor at få et krav opfyldt. Det vil dog efter udvalgets opfattelse næppe være muligt at lovgive sig ud af dette problem.

Opløsningsformen kan også være byrdefuld for selskabsdeltagerne, idet disse overtager ethvert fremtidigt krav mod selskabet som en personlig forpligtelse.

Omvendt er der tale om en meget let og smidig måde at opløse et selskab på, der anvendes i vidt omfang i praksis. Udvidelsen af reglerne til også at omfatte bl.a. aktieselskaber i 2006 illustrerer, at der klart er flest fordele ved at have denne opløsningsform, der i praksis er meget anvendt indenfor begge selskabstyper. Det er på denne baggrund udvalgets opfattelse, at de gældende regler bør videreføres.

15.5. TVANGSOPLØSNING

15.5.1. Gældende ret.

15.5.1.1. Generelt

Det skal holdes for øje, at der med tvangsopløsningsinstituttet i dansk ret ikke er tiltænkt at udvide reglerne om likvidation og konkurs. Tvangsopløsning indebærer i modsætning til frivillig likvidation ikke en frivillig beslutning fra selskabets side om opløsning af selskabet.

Der er derimod tale om en række hjemler der indebærer en tvangsmæssig oversendelse fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til skifteretten. Når dette er sket, behandles selskabet efter reglerne om konkurs eller reglerne om solvent likvidation.

15.5.1.2. Tvangsopløsning pga. manglende årsrapport

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har mulighed for at beslutte, at et selskab skal opløses herunder gennem reglerne om tvangsopløsning, såfremt selskabet ikke inden en af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsat frist indsender årsrapporten i behørig stand efter reglerne i årsregnskabsloven, hvis selskabet ikke har anmeldt den efter vedtægterne eller loven foreskrevne ledelse, jf. aktieselskabsloven § 118, stk. 1, og anpartsselskabsloven § 61, stk. 1.

15.5.1.3. Tvangsopløsning pga. manglende revisor

Tilsvarende kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen beslutte, at et selskab skal opløses i tilfælde, hvor selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, og selskabet ikke har anmeldt revisor inden udløbet af en af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsat frist, jf. aktieselskabsloven § 118, stk. 2, og anpartsselskabsloven 61 stk. 2.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har ligeledes mulighed for at beslutte, at et selskab skal tvangsopløses efter reglerne i aktieselskabslovens § 117 og anpartsselskabslovens § 60 i tilfælde, hvor generalforsamlingen/anpartsshaverne har besluttet, at årsrapporten skal revideres, og der efterfølgende ikke er anmeldt en revisor.

15.5.1.4. Procedure for administrativ tvangsopløsning

Tvangsopløsning reguleres nærmere i aktieselskabsloven § 117 og anpartsselskabsloven § 60. Heri fastslås det, at selskabet tvangsopløses af skifteretten på selskabets hjemsted ved anmodning fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i tilfælde, hvor der ikke vedtages likvidation som påbudt efter lovgivningen, jf. aktieselskabslovens § 116, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 53, stk. 2.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens begæring til skifteretten om tvangsopløsning kan ikke antages at medføre, at selskabets ledelse mister rådigheden over selskabet. Først når skifteretten træffer beslutning om opløsning ved likvidator eller konkurs, og der derved udnævnes en likvidator eller kurator, indtræder likvidator eller evt. kurator i bestyrelsens og direktionens sted og derved ophører disse organers rådighed over selskabet sammen med tegningsbeføjelsen.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens beslutning offentliggøres i styrelsens it-system, jf. aktieselskabsloven § 117, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 60, stk. 2. Herefter er selskabet forpligtet til at anvende ”under tvangsopløsning” i tillæg til navnet, jf. aktieselskabslovens § 117, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 60, stk. 3.

Skifteretten foretager en vurdering af solvensgraden af selskabet og udmelder herefter, såfremt det vurderes, at selskabet er solvent, en eller flere likvidatorer, jf. aktieselskabsloven § 117, stk. 4, og anpartsselskabsloven § 60, stk. 4. Herefter følger tvangsopløsningen samme procedure som en almindelig likvidation, jf. afsnit 15.2, med de nødvendige tilpasninger.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opløsningsbeslutning kan ikke efterprøves af skifteretten, og skifteretten kan ikke udsætte tvangsopløsningen. Afgørelsen kan heller ikke indbringes for Erhvervsankenævnet, jf. aktieselskabslovens § 159 b, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 78, stk. 2.

Skifteretten meddeler Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, når bobehandlingen er afsluttet. Styrelsen sletter herefter selskabet i registeret, jf. aktieselskabsloven § 117, stk. 5, og anpartsselskabsloven § 60, stk. 5.

15.5.1.5. Tvangsopløsning ved domstolene

Aktionærer, der repræsenterer minimum 10 pct. af aktiekapitalen, har mulighed for at indbringe en sag for domstolene uden medvirken fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med påstand om tvangsopløsning. Dette forudsætter, at en eller flere aktionærer forsædligt har medvirket til generalforsamlingsbeslutninger i strid med aktieselskabslovens § 80, eller at aktionærer på anden måde ved misbrug af deres indflydelse i selskabet har medvirket til overtrædelse af denne lov eller selskabets vedtægter, jf. aktieselskabsloven § 119.

Der findes ikke en tilsvarende regel i anpartsselskabsloven.

15.5.2. EU-retlige forpligtelser

Reglerne om tvangsopløsninger er rent nationale og Danmark er således ikke underlagt EU-retlige forpligtelser på dette område.

15.5.3. Landeundersøgelsen

Det fremgår af landeundersøgelsen, at den ultimative virkning af manglende aflæggelse af årsrapport i de fleste af de af undersøgelsen omfattede lande er, at selskabet opløses.

I undersøgelsen er der endvidere spurgt om, hvorvidt det i de omfattede lande er muligt at opløse selskaber administrativt, det vil sige ved registreringsmyndighedens foranstaltning uden involvering af domstolene. Landeundersøgelsen viser ikke et ensartet mønster i relation til spørgsmålet, om eller i hvilke tilfælde administrativ opløsning af selskaber er muligt i de af undersøgelsen omfattede lande.

Der er ikke foretaget nærmere afdækning af, hvordan reglerne omkring likvidation er udformet i øvrige lande. Baggrunden herfor er, at der oprindeligt ikke var lagt op til, at udvalget skulle behandle likvidation som et særskilt emne. Af samme årsag blev der ikke stillet nærmere spørgsmål herom på tidspunktet for landeundersøgelsens udformning.

15.5.4. Udvalgets overvejelser

15.5.4.1. Hjemler til tvangsopløsning

Det er udvalgets opfattelse, at de eksisterende hjemler til tvangsopløsning bør videreføres.

Udvalget har overvejet, om der bør være hjemmel til tvangsopløsning af et selskab ved manglende hjemsted. I dag kan et selskab ikke tvangsopløses på grund af manglende hjemsted, men dette hænger ofte sammen med manglende ledelse i selskabet, hvilket kan medføre oversendelse til tvangsopløsning.

Hvis et selskabs hjemsted ikke er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, kan det medføre problemer for kreditorer og aftaleerhververe, der ønsker at anlægge en sag mod selskabet, da en sådan i henhold til retsplejeloven skal anlægges på selskabets hjemsted. Det er derfor efter udvalgets opfattelse relevant at præcisere, at et selskab kan tvangsopløses, hvis det ikke har et registreret hjemsted eller ikke kan kontaktes på det registrerede hjemsted.

Det foreslås i denne betænknings kapitel 4, at det fremover skal være muligt ikke at indbetale den fulde selskabskapital, men alene 25 pct. Der kan som følge heraf opstå en særlig situation, hvis selskabets ledelse indkalder den resterende selskabskapital, og en selskabsdeltager viser sig ikke at kunne opfylde selskabets fordring herpå.

Hvis der ikke er dækning for selskabskapitalen, vil ledelsen have pligt til at ned-sætte kapitalen og, i det omfang denne kommer under den lovbestemte mindste-grænse, reetablere kapitalen ved en kapitalforhøjelse. I modsat fald vil selskabet kunne tvangsopløses. I den forbindelse foreslår udvalget, at der i selskabsloven indsættes en specifik hjemmel til tvangsopløsning af selskabet ved ledelsens manglende reaktion på nødlidende fordringer på indkaldt selskabskapital.

15.5.4.2. Regler for ledelsens rådighed under tvangsopløsning

Udvalget finder det vigtigt, at der gælder en snæver adgang for ledelsen til at disponere i afviklingsfasen. Det bør således sikres, at der i denne fase ikke disponeres til skade for kreditorer og andre rettighedshavere. Det gælder i særlig grad i tilfælde af tvangsopløsning.

I selskaber under tvangsopløsning er det ifølge Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis ikke muligt at foretage vedtægtsændringer eller andre registreringsændringer. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis bygger på en generel fortolkning

af bestemmelserne om, at selskabet er under skifterettens behandling. Selskabet skal bibeholde navnet, dog med tilføjelsen ”under tvangsopløsning”.

Udvalget er ikke overbevist om, at der er behov for større fleksibilitet med hensyn til registreringer af ændringer under tvangsopløsning. I tilfælde af tvangsopløsning er der et hensyn at tage til kreditorerne, således at eventuelle værdier i selskabet, som f.eks. navnerettigheder, ikke unddrages bobehandlingen, eller der på anden vis foretages ændringer, som er med til at sløre forholdene til skade for kreditorerne.

Udvalget finder derfor også Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis med hensyn til selskaber under tvangsopløsning hensigtsmæssig. Udvalget finder i forlængelse heraf, at styrelsens eksisterende praksis også på dette punkt bør kodificeres i den nye selskabslov. Udvalget finder dog, at det fremover bør være muligt for skifteretten at udskifte revisor i et selskab, der er under tvangsopløsning. Udvalget henviser i den forbindelse til, at det konkret i selskaber under tvangsopløsning kan være hensigtsmæssigt, at der i forbindelse med tvangsopløsning kan ske en indsættelse af en revisor, der ikke tidligere har haft tilknytning til selskabet svarende til, at den skifteretsudnævnte likvidator også er en person uden tilknytning til selskabet.

For en nærmere beskrivelse af udvalgets overvejelser på området for likvidation henvises til afsnit 15.2.4. ovenfor.

15.5.4.3. Ledelsens råderum under oversendelse til tvangsopløsning i skifteretten

Udvalget finder det vigtigt, at der gælder en snæver adgang for ledelsen til at disponere for at sikre, at der ikke disponeres til skade for kreditorer og andre rettighedshavere i afviklingsfasen. Det gælder i særlig grad i tilfælde af tvangsopløsning, men også under likvidation, herunder i perioden fra beslutningen om likvidation, til der er udmeldt en likvidator.

Det er vanskeligt at præcisere, hvilke handlinger der er tilladelige, idet dette afhænger af de konkrete omstændigheder. Er et selskab under tvangsopløsning bør ledelsen alene foretage dispositioner, der er helt nødvendige, og som kan gennemføres uden skade for selskab og kreditorer.

Det er udvalgets opfattelse, at mange selskabsledelser ikke er tilstrækkeligt opmærksomme på, at der gælder meget snævre rammer for at kunne handle på selskabets vegne i denne periode. Af hensyn til kreditorerne bør det i en kommende lov eller lovens bemærkninger præciseres, hvilke pligter og rettigheder ledelsen har efter, at et selskab er sendt til tvangsopløsning og inden, der på et skifteretsmøde er taget stilling til selskabets fremtid.

Det bør gøres klart, at ledelsen ikke er beføjet til at foretage usædvanlige dispositioner. Sådanne dispositioner kan forekomme i forbindelse med realisation af selskabets værdier eller rekonstruktion af selskabet. Aftaler i den forbindelse bør indgås i samråd med den person, som skifteretten måtte have udpeget.

Ud fra hensynet til at sikre kreditorerne og værdierne i selskabet er det vigtigt at arbejde for at mindske tiden mellem beslutningen om tvangsopløsning og første skifteretsmøde, således at der hurtigst mulig bliver taget stilling til det videre forløb for selskabet.

Det er udvalgets opfattelse, at der i perioden mellem beslutningen om at oversende selskabet til tvangsopløsning til skifteretten og afholdelse af det første skifteretsmøde ofte opstår yderligere tab, hvorfor det bør tilsigtes at denne periode bliver så kort som muligt. Skifteretten kan opleve spidsbelastningsproblemer i forbindelse med store antal af oversendelser af tvangsopløsninger fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Udvalget har forståelse for, at omfanget af sagstilgangen hos skifteretterne influerer på, hvor hurtigt skifteretterne kan indkalde til første skifteretsmøde i det enkelte selskab.

Udvalget bemærker i den forbindelse, at det er vigtigt at sikre velfungerende informationskanaler, så kreditorer, samhandelsparter og myndigheder straks gøres bekendt med, at et selskab er under tvangsopløsning og således kan træffe de nødvendige forholdsregler.

15.6. GENOPTAGELSE EFTER OVERSENDELSE TIL TVANGS-OPLØSNING

15.6.1. Gældende ret

15.6.1.1. Aktieselskaber

Et aktieselskab eller et anpartsselskab, der er under tvangsopløsning ved skifteretten, kan indgive anmeldelse om, at selskabet skal genoptage driften, og skifteretsbehandlingen skal afbrydes.

Et selskab, der er under tvangsopløsning ved skifteretten, jf. aktieselskabslovens § 117, kan indgive anmeldelse til domstolene om, at behandlingen skal afbrydes, og at selskabet på ny skal træde i virksomhed. Dette forudsætter dog, at anmeldelse

er modtaget senest 3 måneder efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har anmodet skifteretten om at tvangsopløse selskabet. Desuden er det en betingelse, at selskabet ikke inden for de sidste 5 år været under tvangsopløsning. Denne bestemmelse har siden 1992 været indeholdt i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven.

Træffes der beslutning om, at selskabet skal træde i virksomhed igen, skal selskabet på ny vælge ledelse og eventuelt revisor. Endvidere skal der fremlægges dokumentation for, at selskabskapitalen er til stede, dog skal mindst selskabslovgivningens minimumskrav være opfyldt. Genoptagelse efter tvangsopløsning kræver endvidere, at anmeldelse er modtaget senest 3 måneder efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har anmodet skifteretten om at tvangsopløse selskabet.

Bestemmelsen blev indført i aktieselskabsloven i forbindelse med ændringen ved lov nr. 1060 af 23. december 1992. Af bemærkningerne til bestemmelsen fremgår det, at det er i offentlighedens – herunder erhvervslivets – interesse, at selskaber, der selvforskyldt har bragt sig i en tvangsopløsningssituation, rent faktisk bliver opløst gennem skifteretsbehandling, medmindre der er tale om fejltagelser, som i sagen natur vil kunne afklares inden for en ganske kort frist.

Da der endvidere kunne konstateres tegn på misbrug af muligheden for genoptagelse enten som følge af manglende ansvarlighed eller årvågenhed i selskabsledelsen eller i forbindelse med økonomisk kriminalitet, blev det ligeledes slået fast, at genoptagelse skulle betragtes som en undtagelse i enkeltstående tilfælde.

15.6.1.2. Anpartsselskaber

Der gælder tilsvarende regler, hvad angår ophævelse af likvidation, og hvad angår genoptagelse på baggrund af en beslutning om tvangsopløsning for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 62. Ordlyden af de to bestemmelser er ikke helt enslydende, idet anpartsselskabslovens § 62 dels afspejler den øgede fleksibilitet omkring ledelsesstrukturen, hvorefter anpartshaverne selv kan vælge, om selskabets ledelse skal bestå af både bestyrelse og direktion eller kun et af disse organer.

Endvidere blev lejligheden i forbindelse med den nye anpartsselskabslov i 1996 udnyttet til at præcisere den tidsmæssige grænse, hvorefter genoptagelse ikke kan finde sted, hvis selskabet er optaget til slutning, og udlodning af selskabets værdier er påbegyndt.

15.6.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

15.6.3. Landeundersøgelsen

Problemstillingen har ikke været omfattet af landeundersøgelsen.

15.6.4. Udvalgets overvejelser

15.6.4.1. 3-måneders fristen

Udvalget finder, at det fortsat skal være muligt at få et selskab genoptaget, hvis det har været sendt til tvangsopløsning. Efter udvalgets opfattelse bør den eksisterende mulighed for genoptagelse således opretholdes.

Udvalget finder det vigtigt, at der hurtigt kommer en afklaring af, om selskabet skal træde i virksomhed på ny eller i modsat fald afvikles.

Udvalget finder på denne baggrund, at en eventuel beslutning om genoptagelse fortsat skal anmeldes senest 3 måneder efter beslutningen om tvangsopløsning. Det er således efter udvalgets opfattelse vigtigt, at der hurtigst muligt bliver taget stilling til selskabets forhold og fremtid, således at det også sikres, at der ikke disponeres til skade for kreditorerne.

Udvalget finder ikke, at der skal kunne dispenseres fra 3-måneders fristen, idet en sådan dispensationsadgang vil kunne bidrage til, at genoptagelsessager trækker ud, således at det i lang tid er uklart for kreditorer m.v., om selskabet skal tvangsopløses, eller om det skal genoptages og selskabets drift således skal fortsætte.

Udvalget understreger i den forbindelse også, at det har stor betydning, at der sker en hurtig og effektiv indledende sagsbehandling fra skifterettens side.

Aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven indeholder ingen dispensationsmuligheder med hensyn til 3-måneders fristen. Fristen er således ultimativ.

15.6.4.2. Gentagne genoptagelser

Har et selskab tidligere inden for de sidst 5 år været under tvangsopløsning, kan genoptagelse ikke finde sted.

Udvalget finder ikke, at der er grundlag for at ændre på den gældende regel om, at et selskab ikke kan genoptages, hvis selskabet tidligere inden for en femårs periode har været sendt til tvangsopløsning i skifteretten.

Det er i den forbindelse vigtigt at huske på, hvilke forhold der kan føre til, at et selskab kan sendes til tvangsopløsning. Det er som følge heraf udvalgets opfattelse, at hvis et selskab allerede en gang har været sendt til tvangsopløsning for så grove forhold, så forekommer det ikke hensigtsmæssigt, hvis selskabet atter skulle kunne genoptages.

15.6.4.3. Dokumentationskrav ved genoptagelse

Det dokumentationskrav, der stilles i forbindelse med en genoptagelse, modsvarer i vidt omfang det dokumentationskrav, som kendes fra en nystiftelse. Er beslutningen om tvangsopløsning truffet som følge af manglende indsendelse af årsrapport, stilles yderligere det krav, at de manglende årsrapporter udarbejdes, således at der foreligger en fortløbende regnskabsdokumentation.

Udvalget finder, at de gældende krav til dokumentation skal opretholdes, da der ikke bør være færre krav i disse tilfælde end ved genoptagelse efter likvidation. Dette skal efter udvalgets opfattelse også ses i sammenhæng med, at dokumentationskravene ved genoptagelser er inspireret af de krav, der gælder ved stiftelser.

En genoptagelse er således i praksis en genstiftelse af selskabet, og udvalget finder det derfor hensigtsmæssigt af hensyn til bl.a. kreditorerne, at de beskyttelsesgarantier, der er opstillet ved stiftelser, også skal finde anvendelse ved genoptagelser.

Udvalget finder, at det i tilfælde hvor der sker genoptagelse af anpartsselskaber med en selskabskapital på ned til 1 kr. stadig skal foreligge en vurderingsberetning, ud fra den betragtning, at selskabet havde mulighed for at undgå at komme i situationen, hvor genoptagelse er nødvendig blandt andet for at sikre, at selskabet er solvent.

15.7. GENOPTAGELSE AF BOBEHANDLINGEN (REASSUMPTION)

15.7.1. Gældende ret

Såfremt der, efter at selskabet er blevet slettet fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register, fremkommer yderligere midler, eller der i øvrigt måtte være anledning dertil, kan bobehandlingen genoptages ved skifterettens bestemmelse herom, jf. aktieselskabslovens § 125 og anpartsselskabslovens § 58. En sådan eventuel beslutning skal være anmeldt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger, efter den er vedtaget.

Hvor bobehandlingen genoptages (reasummeres) efter reglerne i aktieselskabslovens § 125, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 58, stk. 1, uden at der er fremkommet yderligere midler i boet, skal formålet med genoptagelsen stå i forhold til de omkostninger, der vil være forbundet med genoptagelsen. Ofte vil det være i situationer, hvor der skal foretages tinglysningsmæssige formalia eller, hvor boet har brug for retsevne til at indgå i et søgsmål mod f.eks. en tidligere kapitalejer. Reglerne om genoptagelse kan ikke anvendes af en eventuel kreditor, der ønsker at rejse et krav overfor boet.

15.7.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

15.7.3. Landeundersøgelsen

Problemstillingen har ikke været omfattet af landeundersøgelsen.

15.7.4. Udvalgets overvejelser

Udvalget har gennemgået betingelserne for ophævelse af likvidation, herunder majoritetskrav og kravet om dokumentationskrav i forbindelse med anmeldelsen. Det er udvalgets opfattelse, at de gældende regler fungerer tilfredsstillende i praksis og at de bør videreføres i den nye selskabslov.

15.8. OVERGANG TIL KONKURS

15.8.1. Gældende ret

15.8.1.1. Generelt

Det påhviler bestyrelse eller likvidator at indgive konkursbegæring på selskabets vegne, såfremt det konstateres, at likvidationen ikke vil give fuld dækning til kreditorerne. Det betyder, at likvidator i et aktieselskab skal indkalde generalforsamlingen til beslutning om indgivelse af konkursbegæring, såfremt denne måtte finde, at der ikke er midler i boet til fuld dækning til kreditorer jf. aktieselskabslovens § 127 stk. 2. Tilsvarende er likvidator forpligtet til at indgive konkurs på et anpartsselskabs vegne, såfremt denne finder, at der ikke er midler i boet, der vil resultere i fuld dækning til kreditorer, jf. anpartsselskabsloven § 64, stk. 2.

Det er ikke muligt at foretage vedtægtsændringer eller andre registreringsændringer i selskaber, der er under konkursbehandling, hvilket følger af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis, jf. afsnit 15.2.4.6 ovenfor om ændringer i vedtægter m.v. for selskaber i likvidation. Praksis bygger på en generel fortolkning af bestemmelserne om, at selskabet er under skifteretten behandling, samt, at selskabet skal bibeholde navnet dog med tilføjelsen ”under konkurs”.

Ved afsigelse af konkursdekret overgår bobehandlingen til at være underlagt reglerne i konkursloven, og der udpeges herefter en eller flere kuratorer efter konkurslovens § 107. Kurator overtager herefter ledelsen af selskabet, og selskabets ledelsesorganers hidtidige beføjelser bortfalder. Ved konkursbehandling er fokus primært på kreditorerne, da det forudsætningsvist antages, at kapitalejerne ikke får del af selskabets midler efter gennemført konkursbehandling og honorering af kreditorerne.

Er et aktieselskab taget under tvangsopløsning, jf. aktieselskabslovens § 117, kan likvidator indgive konkursbegæring uden at indkalde generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 127, stk. 3. Skifteretten kan af egen drift træffe afgørelse om konkurs, såfremt der ikke er udmeldt en likvidator. Tilsvarende regler gælder efter anpartsselskabslovens § 64.

Selskabet skal ved overgangen fra likvidation/tvangsopløsningsbehandlingen til konkursbehandling tilføje ”under konkurs” i navnet, jf. aktieselskabslovens § 128, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 64, stk. 4.

Selskabet slettes endeligt fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register i forbindelse med konkursens slutning jf. aktieselskabslovens § 128, stk. 2, og anpartsselskabsloven § 64, stk. 5.

Det skal bemærkes, at et insolvent selskab, hvor visse eller alle kreditorer frafalder eller nedskriver deres krav med henblik på at gøre selskabet solvent, vil kunne anvende de almindelige likvidationsregler. Herved kan det tænkes, at realiseringen af selskabets aktiver vil kunne optimeres idet, der således ikke er tale om tvangsrealisation.

15.8.1.2. Tidligere regler for insolvente likvidationer

Ved lov nr. 299 af 8. juni 1977 ophævedes den tidligere adgang til likvidation af insolvente aktie- og anpartsselskaber. Ophævelsen skete i forbindelse med den gennemgribende ændring af konkurslovgivning i 1977.

Før denne lovændring var der mulighed for såvel solvent som insolvent likvidation. Det var således muligt for insolvente aktieselskaber og anpartsselskaber enten at afvikle selskabet gennem konkurs eller gennem likvidation.

Konkurs efter konkursloven af 1872 var en tung og besværlig proces, og insolvente selskaber valgte derfor almindeligvis at anvende likvidation som afviklingsmetode. I 1930 blev denne praksis kodificeret i aktieselskabsloven, idet der blev indført regler om likvidation af insolvente aktieselskaber, og videreført med aktieselskabsloven fra 1973.

I forbindelse med reformen af konkurslovgivningen i 1977 blev muligheden for insolvent likvidation afskaffet. Af forarbejderne fremgår det, at baggrunden for ophævelsen var, at når behandlingen af konkursboer blev effektiviseret, og der tillagdes kurator større mulighed for afvikling af boet ud fra mere forretningsmæssige synspunkter, fandt man det overflødigt at opretholde to forskellige former for opløsning af insolvente selskaber.

I bemærkningerne til lovforslagets § 13 om ophævelsen af de særlige regler om likvidation af insolvente aktieselskaber, fremgår følgende om overvejelserne bag denne ændring:

”De regler om likvidation af aktieselskaber, som fandtes i den første danske aktieselskabslov, lov nr. 468 af 29. september 1917, byggede i overensstemmelse med udenlandske forbilleder på den forudsætning, at disse regler kun skulle anvendes på likvidation af solvente selskaber, medens opløsning af insolvente selskaber skulle ske ved konkurs. I praksis var imidlertid likvidation den foretrukne opløsningsform også ved insolvente selskaber. Dette skyldtes navnlig, at konkursbehandlingen ansås for tung, langsom og bekostelig og for lidt forretningsmæssig, jfr. betænkning nr. 362 af 1964 om revision af aktieselskabslovgivningen s. 186. Ved aktieselskabsloven nr. 123 af 15. april 1930 blev denne faktiske tilstand anerkendt ved, at der i loven indføjes nogle bestemmelser, hvorefter en række af reglerne om konkurs, f. eks. om konkursordenen og om afkræftelse af retshandler, udtrykkeligt blevet gjort anvendelige også på likvidation af insolvente selskaber. Bestyrelsesmåden var derimod i hovedsagen den samme som ved likvidation af solvente selskaber, idet Handelsministeriet dog under visse betingelser kunne udpege likvidatorer til at foretage likvidationen sammen med de likvidatorer, som generalforsamlingen havde valgt. Aktionærernes indflydelse på valget af likvidatorer også i insolvente selskaber blev gjort til genstand for stærk kritik, og ved aktieselskabslov nr. 370 af 13. juni 1973 blev valget af likvidator i insolvente selskaber overladt til skifteretten efter indstilling fra kreditorerne, som endvidere har mulighed for at vælge kreditorudvalget til at føre tilsyn med likvidationen. Beslutningerne angående likvidationens gennemførelse er imidlertid overladt til likvidator, og kreditorerne kan - bortset fra en opfordring til skifteretten om at gøre brug af adgangen til at afsætte likvidator - kun gøre afvigende opfattelser gældende gennem søgsmål mod likvidator.

Ved forslaget til konkurslov søges opnået en friere og mere forretningsmæssig administration af boet i lighed med den, der er kendt ved likvidation af aktieselskaber. Skifteretten skal fremtidig som hovedregel ikke deltage i administrationen af konkursboerne, men skal føre kontrol med kurators behandling og om fornødent hindre overgreb. Når konkursbehandlingen således nærmes stærkt til de gældende regler om likvidationsbehandling, vil der ikke mere være behov for at opretholde reglerne om likvidation af insolvente selskaber. I konkurslovsudvalgets betænkning anføres s. 41 og s. 204, at det må anses for irrationelt at opretholde to forskellige former for lovreguleret opløsning af aktieselskaber på grund af insolvens. Ved reformen af konkursbehandlingen bortfalder bevæggrundene til at foretrække en anden opløsningsform. I betænkning nr. 540 af 1969 om en fællesnordisk aktieselskabslovgivning forudsættes da også s. 161, at de særlige regler om likvidation af insolvente aktieselskaber kan blive overflødige med nye regler om konkurs. Det kan i denne forbindelse bemærkes, at man ikke i de andre nordiske lande har tilsvarende regler om likvidation af insolvente aktieselskaber.

Som det fremgår af forslaget til konkurslov kan også et aktieselskab anmelde betalingsstandsning eller opnå tvangsakkord, ligesom der er mulighed for, at behandlingen af en konkursbegæring mod et aktieselskab kan udsættes efter de almindelige regler.”

Udgangspunktet for oprindeligt at indføre regler om insolvent likvidation var, at konkursbehandlingen blev anset for værende tung, langsom, bekostelig og alt for lidt forretningsmæssig. Det blev tillagt vægt i forbindelse med afskaffelsen af muligheden for insolvent likvidation, at konkursloven tillod en friere og mere forretningsmæssig administration i lighed med den tidligere administration af insolvent likvidationer. Man fandt derfor ikke længere, at der var et behov for reglerne om insolvente likvidationer, idet det blev anset for overflødigt at opretholde to former for lovreguleret opløsning af aktieselskaber på grund af insolvens.

15.8.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

15.8.3. Landeundersøgelsen

Problemstillingen har ikke været omfattet af landeundersøgelsen.

15.8.4 Udvalgets overvejelser

15.8.4.1. Overordnede bemærkninger

Det skal indledningsvist nævnes, at overvejelser om en mulig genindførelse af insolvent likvidation hører under Justitsministeriet som ressortmyndighed og herunder Konkursrådet. Overvejelserne i udvalget har derfor alene belyst den selskabsretlige synsvinkel.

15.8.4.2 Ledelsens råderum under konkurs

Udvalget finder det vigtigt, at der gælder en snæver adgang for ledelsen til at disponere for at sikre, at der ikke disponeres til skade for kreditorer og andre rettighedshavere i afviklingsfasen. Det gælder i særlig grad i perioden fra indgivelse af konkursbegæring til der udpeges en kurator af skifteretten.

I selskaber oversendt til konkursbehandling er det ifølge Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis ikke muligt at foretage vedtægtsændringer eller andre registreringsændringer. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis bygger på en generel fortolkning af bestemmelserne om, at selskabet er under skifterettens behandling. Selskabet skal bibeholde navnet, dog med tilføjelsen eller ”under konkurs”.

Udvalget finder ikke, at der er behov for større fleksibilitet med hensyn til registreringer af ændringer under konkurs. Der er her et særligt hensyn at tage kreditorerne, således at eventuelle værdier i selskabet, som f.eks. navnerettigheder, ikke undrages bobehandlingen, eller der på anden vis foretages ændringer, som er med til at sløre forholdene til skade for kreditorerne.

For en nærmere beskrivelse af udvalgets overvejelser om ændringer i selskaber under likvidation henvises til afsnit 15.2.4.6. ovenfor.

15.8.4.3. Insolvent likvidation

Ved lov nr. 299 af 8. juni 1977 blev den tidligere adgang til likvidation af insolvente aktie- og anpartsselskaber afskaffet. Tidligere var der mulighed for såvel solvent som insolvent likvidation, således at insolvente aktieselskaber og anpartselskaber kunne afvikle selskabet enten gennem konkurs eller gennem likvidation. Ophævelsen skete i forbindelse med den gennemgribende ændring af konkurslovgivningen i 1977.

Baggrunden for ophævelsen var, at de ændrede konkursregler angiveligt gjorde det muligt at afvikle ud fra mere forretningsmæssige synspunkter. Det blev derfor

fundet unødvendigt at opretholde to forskellige former for opløsning af insolvente selskaber.

Det kan opstå situationer, hvor det er usikkert, om et selskab, afhængig af de samlede økonomiske forhold og samarbejdet med kreditorer, vil kunne afvikles ved likvidation, eller om likvidator er nødsaget til at foranledige indgivet konkursbegæring med tidstab og værditab for selskab og kreditorer. Som retstilstanden er efter de gældende regler, er der begrænset råderum for likvidator.

Samlet set vil det som oftest være en fordel at fastholde afviklingen inden for det likvidationsretlige regelsæt.

Udvalget stiller sig positivt over for at sikre likvidator større råderum med henblik på at finde en generelt set fordelagtig økonomisk løsning i tilfælde, hvor det er usikkert, om selskabet er solvent. Med visse begrænsninger vil det kunne ligge inden for likvidators beføjelser at undersøge mulighederne for gennem særlige aftaler med kreditorerne at afvikle et selskab gennem likvidation, selvom der kan være usikkerhed om, hvorvidt selskabet vil være solvent i hele likvidationsperioden. Det accepteres allerede i reglerne om kapitaltab, at der kan arbejdes på at finde en konstruktiv økonomisk løsning.

Selvom det i sagens natur er påkrævet, at der kommer en hurtig afklaring på, om afvikling kan ske efter likvidations- eller konkursreglerne, finder udvalget ikke, at det er hensigtsmæssigt at fastsætte en fast tidsgrænse.

15.9. SELSKABS- ELLER REGNSKABSKYNDIG

15.9.1. Gældende ret

Ifølge aktieselskabslovens § 118 a og den tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabsloven § 63 kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, når betingelserne foreligger for at kræve et selskab tvangsopløst, efter aktieselskabslovens §§ 117 eller 118, henholdsvis anpartsselskabslovens §§ 60 eller 61, udpege en selskabs- eller regnskabskyndig.

Den selskabs- eller regnskabskyndige har til opgave at udarbejde et regnskab for selskabet og herunder foretage en kritisk gennemgang af selskabets regnskabsmateriale, bøger, fortegnelser og protokoller og selskabets forhold i øvrigt.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal fastsætte arten og omfanget af den selskabs- eller regnskabskyndiges hverv. Opgaverne kan foruden regnskabsudarbejdelse, i det omfang det er muligt, omfatte udarbejdelse af en redegørelse, der indeholder

de vigtigste årsager, der har ført til, at betingelserne for tvangsopløsning er opfyldt.

Denne redegørelse skal ledsages af en erklæring om det udførte arbejde, herunder om regnskabet er opstillet på baggrund af bogføringen.

Erklæringen skal endvidere oplyse, om den selskabs- eller regnskabskyndige har modtaget de oplysninger, der er anmodet om, samt hvorvidt der efter den selskabs- eller regnskabskyndiges skøn foreligger omstændigheder, der giver anledning til at foretage nærmere undersøgelse af, om der er sket overtrædelse af straffe-, selskabs-, regnskabs-, bogførings-, skatte- og afgiftslovgivningen.

Omkostninger m.v. i forbindelse med den selskabs- eller regnskabskyndiges hverv bliver i første omgang afholdt af statskassen, men dækkes i det omfang, der er midler hertil, endeligt af selskabet.

Den selskabs- eller regnskabskyndige kan i selskabet foretage de undersøgelser og anmode bestyrelse, direktion samt medarbejdere i selskabet om de oplysninger, der er nødvendige, til varetagelsen af sine opgaver. I det omfang, det er muligt, omfatter arbejdet også en redegørelse for de vigtigste årsager, der har ført til, at betingelserne for tvangsopløsning er opfyldt og grundlaget for det førte arbejde. Den selskabs- eller regnskabskyndige skal endvidere udtale sig om, hvorvidt der efter dennes skøn foreligger omstændigheder, der giver anledning til at foretage nærmere undersøgelse af, om der er sket overtrædelse af straffe-, selskabs-, regnskabs-, bogførings-, skatte- og afgiftslovgivningen.

Endvidere kan den selskabs- eller regnskabskyndige anmode selskabets medkontrahenter, pengeinstitutforbindelser, revisorer og lignende om de oplysninger, som selskabets ledelse kunne forlange. Den selskabs- eller regnskabskyndige kan tilsvarende anmode told- og skatteforvaltningen om oplysninger.

Hvis det er påkrævet for den selskabs- eller regnskabskyndiges opgaveløsning, har den ovenfor nævnte personkreds efter anmodning fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen pligt til at udlevere selskabets regnskabsmateriale m.v., også selv om vedkommende har tilbageholdelsesret. Dog skal det udleverede materiale i givet fald tilbageleveres til den pågældende efter endt brug.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan uden retskendelse og eventuelt med politiets bistand til enhver tid skaffe sig adgang til regnskabsmaterialet m.v. hos den ovenfor nævnte personkreds.

De oplysninger m.v., som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen således kommer i besiddelse af, er undtaget fra lov om offentlighed i forvaltningen. Det skyldes, at det kan

blive tale om oplysninger af følsom karakter om privatretlig, strafferetlig eller forretningsmæssig karakter.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 118 a og anpartsselskabslovens § 63 blev indført i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven ved lov nr. 442 af 1. juni 1994. Bestemmelsen blev indført i forbindelse med en række tiltag, der tilsigtede at imødegå selskabstømninger.

Bestemmelsen har baggrund i, at en række selskaber efter de gældende regler om tvangsopløsning i aktieselskabslovens § 118, jf. § 117, og anpartsselskabslovens § 61, jf. § 60, blev opløst uden, det der blev aflagt årsregnskab. Dette forhold var med til at sløre skattemyndighederne og skifteretternes overblik i den sidste periode af selskabets aktive virksomhed. Det gjorde det vanskeligt at vurdere, om der var fjernet midler fra selskabet bl.a. på statskassens bekostning.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 118 a og anpartsselskabslovens § 63 skal gøre det muligt at sikre sig dokumentation med henblik på, at de offentlige myndigheder kan skaffe sig overblik over et selskabs forhold og dispositioner, umiddelbart inden tvungen afvikling kan iværksættes, men på et tidspunkt hvor der er mindre risiko for, at dokumentation måtte være bortkommet eller bevidst bortskaffet, og hvor der inden for de selskabsretlige rammer kan placeres et eventuelt ansvar.

15.9.2. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser på dette område.

15.9.3. Landeundersøgelsen

Problemstillingen har ikke været omfattet af landeundersøgelsen.

15.9.4. Udvalgets overvejelser

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan, når betingelserne for at kræve et selskab tvangsopløst foreligger, udpege en selskabs- eller regnskabskyndig, der har til opgave at udarbejde et regnskab for selskabet og herunder foretage en kritisk gennemgang af selskabets regnskabsmateriale, bøger, fortegnelser og protokoller og selskabets forhold i øvrigt.

Bestemmelsen, der blev indført i 1994 i forbindelse med en række tiltag til at imødegå selskabstømning, har til formål at sikre dokumentation med henblik på, at de offentlige myndigheder kan skaffe sig overblik over et selskabs forhold og disposi-

tioner, umiddelbart inden tvungen afvikling kan iværksættes, men på et tidspunkt hvor der er mindre risiko for, at dokumentation måtte være bortkommet eller bevidst bortskaffet, og hvor der inden for de selskabsretlige rammer kan placeres et eventuelt ansvar.

Ordningen om regnskabs- og selskabskyndig har siden ordningens indførelse kun været benyttet i begrænset omfang og har ikke været taget i anvendelse inden for de seneste år.

Forudsætningerne for at udpege en selskabs- eller regnskabskyndig er, at selskabet er tvangsopløsningsmodent. Det vil praksis sige, når der ikke er indleveret årsrapport, eller selskabet er uden lovlig ledelse eller eventuel revisor. Det er alle forhold, der indikerer, at der kan være grundlæggende problemer selskabet, men også forhold, der vanskeliggør opgaven for den selskabs- eller regnskabskyndige.

Erfaringerne har hidtil dokumenteret et meget ringe udbytte i forhold til omkostning og tidsforbrug. En tilbundsgående undersøgelse foretaget af en selskabs- eller regnskabskyndig vil typisk være meget bekostelig og samtidig har erfaringerne vist, at det tilgængelige selskabsmateriale er meget mangelfuldt. Det er således sjældent muligt for den selskabs- eller regnskabskyndige at foretage de forudsete undersøgelser og udfærdig de rapporter, der kan danne grundlag for at følge op med sanktioner enten efter særlovgivningen eller straffeloven.

Siden bestemmelsens indførelse er der på en række områder foretaget opstramning inden for de administrative procedurer hos en række myndigheder. Endvidere er der gennemført lovændringer, der mere målrettet har til formål at dæmme op for misbrug og kriminell adfærd. Eksempler herpå er differentieret afregning på skat og moms, udbygning af samarbejdet mellem myndighederne, regnskabskontrol og skærpede krav til revisorers faglige uddannelse m.v.

Udvalget har noteret sig, at de praktiske erfaringer viser, at bestemmelsen ikke bidrager i større udstrækning til at afdække mulig økonomisk kriminalitet. Udvalget finder derfor, at formålet med ordningen er varetaget af andre mere målrettede og effektive initiativer, og at ordningen med selskabs- eller regnskabskyndig derfor bør afskaffes.

Konfliktløsning

16.1. INDLEDNING

Konflikter kan opstå i alle former for selskaber, hvad enten selskabet er stort eller lille, anpartsselskab, aktieselskab, familieejet eller børsnoteret selskab.

De små aktie- og anpartsselskaber ejes ofte af én person eller få nære samarbejdspartnere, hvor samarbejdet er en nødvendighed. Selskabsdeltagerne er samtidigt som regel ansat i selskabet, ligesom de ofte personligt har kautioneret eller på anden vis bidraget til støtte af selskabet.

Heroverfor står de store selskaber med en bred ejerkreds og med aktier, der måske endda handles på et reguleret marked. En utilfreds aktionær kan i disse tilfælde sælge sine aktier.

I små og mellemstore virksomheder vil situationen imidlertid være anderledes. Dels vil det ikke sjældent være vanskeligt at finde købere til selskabets kapitalandele, dels kan der være indsat begrænsninger i retten til at sælge aktierne eller anparterne. Dette kan medføre at ejerne i tilfælde af en konflikt fastlåst i selskabet.

En del af aktieselskabslovens regler bygger på en forudsætning om, at selskabet har mange deltagere, og at disse er kapitalindskydere, der ikke indgår i det daglige arbejde i selskabet. Dette gælder i mindre grad for reglerne i anpartsselskabsloven.

De små aktie- og anpartsselskaber udgjorde i foråret 2008 95 pct. af alle årsregnskabspligtige selskaber. EU-kommissionens forslag til europæisk anpartsselskab (Proposal for a Regulation of the Council on a statute for a European Private Company af 14. maj 2008) nævner i de indledende bemærkninger, at små og mellemstore virksomheder udgør mere end 99 pct. af det samlede antal selskaber i EU.

Ønsker en deltager at træde ud af et selskab, er den forudsatte løsning i selskabslovene, at deltageren afhænder sin andel. I større selskaber med overvejende passive kapitalindskydere kan udtræden gennemføres ved salg af andelen. Dette gælder navnlig for selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked m.v.

For de fleste mindre selskabers vedkommende synes der derimod at være almindelig enighed om, at der reelt ikke består en udtrædelsesmulighed gennem salg af

andelen. Der vil sjældent være købere til denne, bortset fra de andre deltagere, der - hvis de overhovedet vil købe - kan presse (bestemme) prisen for andelen.

Samtidig indeholder selskabslovene ingen mulighed for tvangsmæssigt at udelukke en deltager, der væsentlig misligholder sine forpligtelser over for selskabet eller i øvrigt er hovedårsagen til samarbejdsforholdets ødelæggelse. Selskabslovene giver alene flertallet en mulighed for at udelukke den pågældende som bestyrelsesmedlem og som direktør/ansat i selskabet.

I selskaber med en kontrollerende ejer som eksempelvis ejer 51 pct. af selskabet, eller ejerskab fordelt på 1/3, 1/3, 1/3, sikrer aktieselskabslovens majoritetsprincip, at der kan træffes almindelige flertalsbeslutninger i selskabet. Driften kan fortsætte på trods af det anstrengte forhold og minoriteten må beskyttes af lovgivningens regler om majoritetsmisbrug mv.

I den gruppe mindre selskaber med kun to ejere, hvor ejerskabet er fordelt 50/50, er der risiko for, at en konflikt medfører, at der slet ikke kan træffes beslutninger. Selskabet handlingslammes i en såkaldt dead-lock-situation.

For begge situationer gælder det, at der er kontraktfrihed, så længe der ikke er tale om aftaler, der strider mod præceptive bestemmelser. En følge af dereguleringen af anpartsselskaberne i 1996 er, at aftalefriheden er størst for anpartsselskabernes vedkommende, men for begge selskabsformer er der vid mulighed for at fastsætte bestemmelser i enten vedtægter eller aktionær-/anpartshaveraftale, som beskytter deltagernes forventninger og/eller foregriber konflikter.

Der kan være mange årsager til, de muligheder, der findes i dag for at foregribe og dermed regulere eventuelle konfliktsituationer ikke udnyttes. En af disse grunde kan være manglende professionel rådgivning i stiftelsesfasen.

Selvom der ikke foreligger danske undersøgelser herom, tyder meget på, at det snarere er undtagelsen end hovedregelen, at der er udarbejdet en individuel aktionær-/anpartshaveraftale. Imidlertid er eksempelvis pengeinstitutter begyndt at stille krav om anvendelse af professionelle rådgivere, i forbindelse med lån til start af virksomheder.¹

Heller ikke i de tilfælde, hvor der foreligger en aktionær/anpartshaveraftale, giver denne altid sikkerhed for, at der er fastlagt en egnet konfliktløsningsmodel.

¹ Det fremgår af en engelsk undersøgelse, at kun i ca. 8 pct. af selskaberne var der udarbejdet en individuel anpartshaver-/aktionæroverenskomst, yderligere 25 pct. havde standardvedtægter med få tilpasninger. Det vides ikke om forholdene er tilsvarende i Danmark

16.2. GÆLDENDE RET

16.2.1. Domstolenes medvirken

Aktionærer/anpartshavere, der er uenige i en sådan grad, at selskabet trues af konflikten, er som udgangspunkt henvist til at søge sagen løst via retssystemet. En løsning via retssystemet kan medføre, at selskabet lider skade i form af f.eks. dårlig omtale og manglende fokus på driften af virksomheden under tvisten.

I praksis ender mange selskaber med at blive tvangsopløst, ofte som følge af, at ejerne ikke kan blive enige om at få aflagt en årsrapport.

Der er ved ændringer i retsplejeloven ved lov nr. 215 af 31. marts 2004, åbnet op for, at domstolsbehandlingen af en tvist mellem parter, kan ske under voldgiftsliggende forhold. De nye muligheder indebærer dels at parterne kan aftale, at dommen ikke kan ankes, jf. retsplejeloens § 370, dels, at retsmøder under sagsforberedelsen foregår for lukkede døre, medmindre andet bestemmes, jf. retsplejeloens § 339 a.

Med domstolsreformen blev der i retsplejeloens § 370 indført nye regler om ankeafkald. Det fremgår af de almindelige bemærkninger til lovforslaget², at Retsplejerådet som led i sine generelle overvejelser om instansordningen har anført, at der bør gives mulighed for, at parterne i en civil sag kan indgå aftale om gensidigt afkald på anke, før dommen er afsagt. En sådan begrænsning af ankeadgangen vil gøre den samlede sagsbehandling hurtigere og billigere.

Retsplejerådets forslag giver mulighed for på aftalemæssigt grundlag at opnå en endelig afgørelse i én instans, sådan som det kendes fra voldgift. Retsplejerådet henviser bl.a. til, at der både i Norge og Sverige findes regler om, at parterne før dommens afsigelse kan aftale at udelukke anke.

Retsmægling har siden 2003 fungeret som en forsøgsordning ved udvalgte domstole. På baggrund af Retsplejerådets betænkning nr. 1481/2006 om reform af den civile retspleje V (Retsmægling), er det nu ved lov nr. 168 af 12. marts 2008 vedtaget at gøre ordningen permanent og landsdækkende. Hovedpunkterne i reglerne, der findes i Retsplejeloens kapitel 27, er følgende:

- Retsmægling kan anvendes i borgerlige sager, der verserer ved byret, landsret eller Sø- og Handelsretten. Det er retten, der beslutter, om retsmægling kan indledes, og i givet fald udpeger en retsmægler til at bistå parterne med selv at nå frem til

² jf. pkt. 3.2.3, til lovforslag nr. 168 fra 2005

en aftalt løsning på deres tvist. Det er en forudsætning for retsmægling, at der er tale om en sag, hvor parterne frit kan indgå aftale om det spørgsmål, som tvisten omhandler.

- Domstolsjurister og advokater kan udpeges som retsmæglere. Det forudsættes, at alle, der udpeges til retsmæglere, skønnes egnet hertil, herunder ved at have gennemgået et relevant uddannelsesforløb i mægling.
- Retsmægleren fastlægger forløbet af retsmæglingen i samråd med parterne. Retsmæglingen afsluttes, hvis parterne når frem til en aftalt løsning på tvisten, hvis retsmægleren bestemmer det, eller hvis en af parterne anmoder om det. I visse tilfælde er retsmægleren forpligtet til at afslutte retsmæglingen, f.eks. hvis det er nødvendigt for at forhindre, at parterne indgår en aftale, der indebærer strafbare forhold.
- Oplysninger, der fremkommer under en retsmægling, er som udgangspunkt fortrolige og må derfor som udgangspunkt ikke videregives.
- Hver part skal bære sine egne omkostninger i forbindelse med en retsmægling. Udgifterne til honorering af retsmægleren betales af statskassen.

Efter retsmæglingens afslutning må retsmægleren ikke have mere med sagen at gøre. En domtermægler vil dog kunne indføre en aftalt løsning som retsforlig i retsbogen og træffe beslutning om at hæve sagen

Det forudses, at disse nye muligheder vil medføre, at flere tvister vil gå fra voldgiftsbehandling til domstolsbehandling. Det kan få væsentlige økonomiske konsekvenser for parterne. Procesomkostningerne ved voldgiftsbehandling kan være uforholdsmæssigt store. Især i mindre sager er det ikke usandsynligt, at omkostningernes størrelse ved en voldgiftssag vil være betydeligt større end den retsafgift og evt. honorar til egen advokat, der udløses ved behandling ved de almindelige domstole.

16.2.2. Selskabslovgivningens løsningsmuligheder

De danske selskabslove indeholder som udgangspunkt ingen særlige exit-muligheder i de tilfælde, hvor ejerkredsen er begrænset og et samarbejde ikke længere er muligt. Kun i tilfælde af decideret misbrug indeholder selskabslovene en indløsningspligt, så den skadelidende aktionær/anpartshaver kan komme ud af selskabet, jf. aktieselskabslovens § 142, 2. pkt., og anpartsselskabslovens § 80 c. Ejere, der ønsker en videregående exit-adgang, må fastlægge dette i vedtægter eller aktionæraftaler.

Herudover findes der en række særlige muligheder i selskabslovgivningen, som kan medvirke til at mindske eller løse konflikter. Disse er gennemgået nedenfor.

16.2.2.1 Ligeretsgrundsætningen

Ligeretsgrundsætningen i aktieselskabslovens § 17 samt anpartsselskabslovens § 14 giver alle aktionærer eller anpartshavere lige ret i et selskab, med mindre vedtægterne bestemmer noget andet. Disse bestemmelser skal ses i sammenhæng med de såkaldte "generalklausuler" i aktieselskabslovens §§ 63 og 80 samt anpartsselskabslovens §§ 27 og 35, som indebærer, at beslutninger, som er åbenbart egnet til at skaffe visse aktionærer eller anpartshavere en utilbørlig fordel på selskabet eller øvrige aktionærer eller anpartshaveres bekostning, som udgangspunkt er ugyldige.

Beslutninger truffet i strid med ligeretsgrundsætningen er principielt ugyldige på beslutningstidspunktet. Der er imidlertid ingen offentlig myndighed, som fører tilsyn med dette. Som udgangspunkt er det generalforsamlingens dirigent, som påser, at sådanne beslutninger ikke træffes. Mener en selskabsdeltager, at ligeretsgrundsætningen er overtrådt, er vedkommende henvist til privat søgsmål ved domstolene. I visse tilfælde vil den pågældende tillige kunne rette henvendelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med henblik på at forhindre registrering af en på generalforsamlingen besluttet vedtægtsændring.

16.2.2.2. Spørgsmålsretten

Spørgsmålsretten i aktieselskabslovens § 76, der giver enhver aktionær ret til at stille og få besvaret spørgsmål til ledelsen, er væsentlig for informationsadgangen. Spørgsmålsretten er ikke lovreguleret for anpartsselskabernes vedkommende, men antages imidlertid uanset udtrykkelig lovhjemmel også at gælde disse, idet denne ret vurderes som en fundamental rettighed for den enkelte selskabsdeltager.

16.2.2.3 Granskning

Minoritetsbeskyttelsesreglerne kan endvidere få betydning i tilfælde af en konflikt mellem ejerne i et mindre selskab. Vurderingen af, i hvilket omfang minoritetsbeskyttelsesreglerne burde være parallelle i de to selskabslove, har varieret en del i den seneste årrække. Oprindeligt var reguleringen stort set parallel, men en del minoritetsbeskyttelsesregler udgik af anpartsselskabsloven i forbindelse med dereguleringen i 1996. Senere er flere bestemmelser genindsat som eksempelvis erstatningsreglerne i anpartsselskabslovens kapitel 13 A. Disse erstatningsregler er indsat med henblik på at præcisere og tydeliggøre ledelsesmedlemmernes ansvar for selskabets ledelse.

Minoriteten i et selskab støder ofte på den hindring, at man har svært ved at få de relevante informationer. Uden informationer er det vanskeligt at opdage og dokumentere et misbrug.

Informationsadgangen sikres først og fremmest af aktieselskabsloven § 86, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 28 d, der giver en minoritet på 25 pct. adgang til at kræve granskning af selskabets forhold. Granskningsinstituttet blev genindført i anpartsselskabsloven ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 som følge af den lempede revisionspligt for de mindste selskaber.

Granskningsinstituttet er tiltænkt de situationer, hvor selskabsdeltagerne mener, at der foregår eller er foregået noget kritisabelt i selskabet, som ikke kan gennemskues, og hvor der derfor kan være behov for, at der gennemføres en ekstraordinær granskning. Granskningsinstituttet kritiseres indimellem for at kunne misbruges ligesom udgifterne til granskning for et mindre selskab kan være ganske store. I selskaber, hvor der er fravalgt revisionspligt, vil granskning kunne bruges til at kræve et eller flere af selskabets årsrapporter revideret.

16.2.2.4. Minoritetens ret til at udpege en revisor

Alternativt til eller sideløbende med granskning kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udnævne en minoritetsrevisor efter krav fra aktionærer, der ejer mindst en tiendedel af aktiekapitalen, jf. aktieselskabslovens § 82, stk. 2. Minoritetsrevisorens opgave er ikke afgrænset som ved granskning. Der er tale om en medrevisor, der deltager på lige fod med selskabets øvrigt valgte revisor og har samme ansvar, rettigheder og pligter. Adgangen til at udnævne minoritetsrevisor findes ikke i aktieselskaber, der ikke er underlagt revisionspligten, og som ikke har besluttet frivillig revision, og heller ikke i anpartsselskaber.

Muligheden for, at mindretallet kan udnævne revisor, forventes med den nye lov også at blive indført for anpartsselskaber. Her gør samme forhold som under granskning sig gældende for så vidt angår muligheden for at udnytte denne mulighed chikanøst, og påføre selskabet væsentlige omkostninger.

16.2.2.5. Administrativ tvangsopløsning

Et selskab kan i tre tilfælde blive tvangsopløst efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens beslutning: I mangel af den foreskrevne ledelse, i mangel af den foreskrevne revisor eller i mangel af indsendelse af årsrapport. I konfliktsituationer kan selskaber ende i den situation, at der ikke kan opnås enighed om godkendelse af årsrapporten, hvorefter selskabet tvangsopløses i medfør af aktieselskabslovens § 118 / anpartsselskabslovens § 61. Risikoen for, at en sådan situation opstår, er formentlig mest udtalt i anpartsselskaber med få deltagere, hvor anpartshaverne ikke har indgået en anpartshaveraftale, der kan bidrage til, at konflikten løses.

16.2.2.6. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indkalder til generalforsamling

Som selskabslovgivningen er i dag, er der ikke store muligheder for, at andre myndigheder eller organer kan blande sig i tvister mellem parterne. Medfører konflikten en sådan handlingslammelse, at ledelsen af et aktieselskab ikke indkalder til generalforsamling, indkalder Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til generalforsamling på forlangende af et ledelsesmedlem, et repræsentantskabsmedlem, selskabets revisor eller en aktionær, jf. aktieselskabslovens § 72, stk. 2.

En sådan ”styrelsesgeneralforsamling” ledes af en af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen bemyndiget person, og udgifterne afholdes endeligt af selskabet. Der findes ikke en tilsvarende adgang til at afholde ”styrelsesgeneralforsamling” i et anpartsselskab. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen afholder under ti styrelsesgeneralforsamlinger årligt, men det tilkendegives ofte, at muligheden for indkaldelse er et nyttigt pressionsmiddel i forhold til at tvinge afholdelse af en generalforsamling igennem.

16.3. EU-RETLIGE FORPLIGTELSE OG OECD-PRINCIPPER

16.3.1 Indledning

Generelt er den konflikthåndtering, der ligger i minoritetsbeskyttelsesreglerne, ikke bundet af EU-direktiver. Heller ikke de øvrige emner, der kan være relevante i en konfliktsituation, berøres af EU-regulering.

På et enkelt område er EU-reguleringen relevant: 1. selskabsdirektiv (68/151/EØF), art. 11, stk. 1, accepterer kun ’retsafgørelse’ til at fastslå et selskabs ugyldighed. Når det om et EU-land som Tyskland oplyses i landeundersøgelsen, at tvangsopløsning kan ske administrativt, kan dette skyldes, at begrebet ’retsafgørelse’ i de øvrige EU-lande opfattes anderledes end i Danmark.

I mange lande anvendes andre retsinstanser, f. eks. forundersøgelsesretter, ligesom notarer anvendes langt mere udbredt end i Danmark. For begge instansers vedkommende løser man - ud over almindelige domstolsopgaver - også opgaver, der i Danmark ville blive betegnet som administrative. Det er derfor muligt, at 1. selskabsdirektivs anvendelse af begrebet ’retsafgørelse’ skal forstås bredere end i dansk ret, eller at visse domstoles opgaver vil blive opfattet som administrative.

16.3.2. Kommissionens forslag til forordning om det europæiske private selskab (SPE)³

I kommissionens forslag til forordning om det europæiske private selskab er der indeholdt bestemmelser om, at en selskabsdeltager kan udtræde af selskabet i særligt kvalificerede tilfælde.

Der er i denne sammenhæng også foreslået bestemmelser om, at det skal være muligt i særligt kvalificerede tilfælde at tvinge en selskabsdeltager til at sælge sine ejerandele i selskabet.

Forslagets bestemmelser har følgende indhold:

Artikel 16
Overdragelse af andele
1. Med forbehold af artikel 27 kan beslutning om indførelse eller ændring af en begrænsning i eller et forbud mod overdragelse af andele kun træffes med samtykke fra de selskabsdeltagere, der er berørt af nævnte begrænsning eller forbud.
2. Alle aftaler om overdragelse af andele skal foreligge i skriftlig form.
3. Får ledelsesorganet meddelelse om en overdragelse, indfører det straks selskabsdeltageren på den liste, som er nævnt i artikel 15, forudsat at overdragelsen er udført i henhold til denne forordning og SPE-selskabets vedtægter, og selskabsdeltageren tilvejebringer rimeligt bevis for at være den retmæssige ejer af andelen.
4. Med forbehold af stk. 3 er enhver overdragelse gyldig:
(a) i forhold til SPE-selskabet fra den dato, hvor selskabsdeltageren giver SPEselskabet meddelelse om overdragelsen
(b) i forhold til tredjepart fra den dato, hvor selskabsdeltageren er optaget på den liste, som er nævnt i artikel 15.
5. En overdragelse af andele er kun gyldig, hvis den overholder bestemmelserne i denne forordning og vedtægterne. Bestemmelserne i gældende national ret vedrørende beskyttelse af personer, der erhverver andele i god tro, finder anvendelse.

Artikel 17
Udelukkelse af en selskabsdeltager
1. På baggrund af en selskabsdeltagerbeslutning og på anmodning fra SPE-selskabet kan den kompetente ret træffe afgørelse om, at selskabsdeltageren skal udelukkes, hvis vedkommende har påført SPE-selskabets interesser stor skade, eller selskabsdeltagerens fortsatte medlemskab af SPE-selskabet skader selskabets drift. Indbringelse af sagen for retten skal ske senest 60 kalenderdage efter selskabsdeltagerbeslutningen.
2. Retten afgør, om selskabsdeltagerens stemmeret eller andre ikke-pengemæssige rettigheder som en foreløbig foranstaltning skal stilles i bero, indtil der er truffet en endelig afgørelse.
3. Dersom retten bestemmer, at en selskabsdeltager skal udelukkes, afgør den, om vedkommendes andele skal overtages af de øvrige selskabsdeltagere og/eller af SPE-selskabet selv samt prisen på andelen.

16.3.3. OECD-principper

OECD's Principles of Corporate Governance omtaler spørgsmålet om konflikt-håndtering således: "Experience has shown that an important determinant of the degree to which shareholders rights is protected, is whether effective methods exist to obtain redress for grievance at a reasonable cost and without excessive delay⁴."

16.4. LANDEUNDERSØGELSEN

16.4.1 Generelt

I landeundersøgelsens overordnede gennemgang af selskabsretsreformerne i Sverige, Norge, Finland, Holland og UK ses en tendens til, at der i nogle lande er ændret på eller påtænkes ændret på reglerne om tvistløsning.

I Finland er det desuden foreslået, at aktieselskabsretlige tvistsmål koncentrerer til 6 tingsretter for at opnå hurtigere sagsbehandling og større sagkyndighed.

I undersøgelsen er der spurgt, om der i de af undersøgelsen omfattede lande er mulighed for at tvangsopløse et selskab (administrativt ved registreringsmyndighedens foranstaltning eller af domstolene) på grundlag af manglende aflæggelse af årsrapport. Det fremgår af svarene i skemaet, at det - som i Danmark - er den

⁴ OECD Principles of Corporate Governance 2004, Annotations ch. III The equitable Treatment of Shareholders, side 40.

ultimative virkning af manglende aflæggelse af årsrapport i de fleste af de af undersøgelsen omfattede lande, at selskabet opløses.

I undersøgelsen er der endvidere spurgt om, hvorvidt det i de omfattede lande er muligt at opløse selskaber administrativt, det vil sige ved registreringsmyndighedens foranstaltning uden involvering af domstolene.

På baggrund af undersøgelsen vedrørende administrativ opløsning af selskaber ses der ikke noget ensartet mønster i, om eller i hvilke tilfælde administrativ opløsning af selskaber er muligt i de af undersøgelsen omfattede lande.

I undersøgelsen er der endvidere spurgt, om den selskabsretlige regulering i de af undersøgelsen omfattede lande anviser alternative konfliktløsningsmekanismer i de tilfælde, hvor der opstår konflikt mellem aktionærer eller anpartshavere.

Svarene viser, at Holland og Finland er de eneste lande, hvor alternativ konfliktløsning er en del af den selskabsretlige regulering. Mens dette i Holland har form af en mulighed for selskabsdeltagerne til at aftale minoritetsbeskyttelsesmekanismer, der afviger fra de i loven angivne, indeholder den nye finske selskabslov en egentlig forskrift om, at visse typer af tvister skal henvises til voldgift i første instans. Der er herefter mulighed for at appellere voldgiftsrettens afgørelse til de almindelige domstole.

I Norsk ret er der i lov om aksjeselskaber indsat regler om retten til at udtræde af et selskab samt retten for visse selskabsdeltagere til at "udløse" (ekskudere) en aktionær, samt regler om at enkeltpersoner kan fordre likvidation som alternativ hertil. Denne adgang til både udtræden og eksklusion er i høj grad baseret på en misligholdelse fra selskabets eller aktionærens side.

Norsk ret giver både en selskabsdeltager mulighed for at udtræde og mulighed for, at ekskludere en kapitalejer. I begge tilfælde forudsætter reglerne et ikke ubetydeligt misbrug og/eller opståelsen af alvorlige og varige samarbejdsvanskeligheder.

Efter den norske aksjelov fra 1997 § 4-24 kan en aktionær kræve sig indløst, hvor der er tale om misbrug fra ledelsens eller andre aktionærs side, eller hvor der er opstået alvorlige og varige modsætninger mellem grupperinger af aktionærer.

Efter lovens § 4-25 kan selskabet kræve at udløse en aktionær, såfremt aktionæren har krænket selskabsforholdet væsentligt, eller der er opstået et alvorligt og varigt modsætningsforhold mellem aktionæren og de andre aktionærer i selskabet vedrørende driften af selskabet, eller der foreligger andre tungtvejende grunde.

I de norske regler findes der endvidere en mulighed for, at ekskludere (indløse) en kapitalejer, hvis denne væsentligt har misligholdt selskabsforholdet, eller der er

opstået alvorlige og varige samarbejdsvanskeligheder. Disse regler kan imidlertid ikke anvendes, hvis kapitalejeren er villig til, at overdrage sin kapitalandel til en person som selskabet har udpeget, og hvis vederlaget for kapitalandelen mindst svarer til en evt. indløsningssum.

16.5. OVERVEJELSER

16.5.1. Generelt om udvalgets holdning til konfliktløsning

Der findes i dansk ret en udbredt aftalefrihed i forhold til selskabsdeltagernes mulighed for at indrette selskabet på en for dem hensigtsmæssig måde, således at det ikke strider imod præceptive regler i lovgivningen.

Der er i dag ikke i selskabslovene indsat regler om konflikthåndtering på trods af, at der i praksis kan være problemer med at håndtere konflikter, særligt i små og mellemstore virksomheder.

Ved sine overvejelser vedrørende konfliktløsningsmodeller har udvalget lagt til grund, at over halvdelen af alle aktieselskaber er små eller mindre selskaber. Det er skønsmæssigt lagt til grund, at 80 – 90 pct. af alle aktieselskaber kun har 1, 2 eller højst 3 ejere.⁵

Anpartsselskaber anses normalt for forbeholdt en snæver kreds af selskabsdeltagere, hvor aktieselskaber antages at henvende sig til en bredere offentlig kreds. Trods denne forskel er der i begge selskabstyper mulighed for individuelle tilpasninger af selskabernes vedtægter, herunder ved at indsatte redskaber til konflikt-håndtering, eller til at indgå aktionæraftaler om emnet. Der kan således argumenteres for, at løsning af konflikter er bedst overladt til aftalefortolkning og i sidste ende domstolene.

16.5.2 Regler i loven om indløsnings- og eksklusionsret

Udvalget har overvejet, om der bør indføres bestemmelser om indløsningsret/ eksklusionsret i den danske selskabslovgivning som middel til at håndtere en fastlåst konfliktsituation. Spørgsmålet er altså, om der bør gælde en ret til at afstå kapitalandele til de andre selskabsdeltagere hhv. selskabet, og/eller en ret til at ekskludere en selskabsdeltager. Hvis sådanne regler indføres i loven, vil selskabet hhv. de andre selskabsdeltagere i det første tilfælde være forpligtet til at købe kapi-

5 Oplysningerne stammer fra notat til brug for drøftelserne i Moderniseringsudvalget, udarbejdet af Noe Munck og Søren Friis Hansen. Ifølge en rapport udarbejdet af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med reduktionen af revisionspligten har ca. 2/3 af disse selskaber kun én ejer.

talande, og i det andet tilfælde vil den ekskluderede kapitalejer ikke kunne modsætte sig, at selskabet hhv. de andre kapitalejere, erhverver hans kapitalandele.

Medlemmerne af udvalget er enige om, at udgangspunktet fortsat bør være, at vejen ud af et selskab er salg af andelen, selvom baggrunden for salget er uenighed mellem deltagerne. Dette salg vil kunne gennemføres som salg til de øvrige selskabsdeltagere eller evt. til selskabet.

Som en hindring for dette har anpartsselskaber efter de gældende regler ikke mulighed for at besidde egne anparter, men udvalget mener, at dette forbud bør lempes i forbindelse med moderniseringen af selskabslovene. Besiddelsen af egne aktier/anparter er – i hvert fald kortvarigt – en forudsætning for, at en indlösningssret kan eksekveres, hvis den påhviler selskabet.

Imidlertid er det ikke altid, at en selskabsdeltager er indforstået med at sælge sin andel af selskabet, selvom konflikten er blevet så tilspidset, at der reelt foreligger samarbejdsumulighed. Denne problemstilling vil typisk vise sig i selskaber, der er 50/50 ejet, og hvor selve forretningen måske er rentabel, men samarbejdet umuligt. Ingen af parterne ønsker at opgive sit 'værk', og ud fra en samfundsøkonomisk betragtning vil det ofte være spild af ressourcer at opløse virksomheden.

Det vil i situationer, hvor et selskab er 50/50 ejet af to deltagere, være vanskeligt at afgøre, hvem der har "mest ret" til selskabet, ligesom spørgsmålet om prisfastsættelse også vil være forbundet med vanskeligheder. Samtidig er det spørgsmålet, om domstolene altid er det rette forum til at afgøre, til hvis fordel tvisten skal løses. Endelig kan det i konkrete tilfælde vise sig vanskeligt eller endda umuligt for en part at skaffe midler til indløsningen af den anden part.

Ved vurdering af, hvorvidt der skal være bestemmelser i loven om domstolenes adgang til at pålægge selskabet eller andre selskabsdeltagere at købe henholdsvis sælge, kan der anlægges to betragtninger.

For det første kan det vælges, at anlægge en principbaseret tilgang, hvor domstolenes adgang til at pålægge selskabet eller en selskabsdeltager at erhverve en anden selskabsdeltagers andel eller til at udelukke en selskabsdeltager knyttes til de traditionelle misbrugssituationer som beskrives på linje med det, der kendes fra de eksisterende generalklausuler i aktie- og anpartsselskabsloven.

For det andet kan det vælges i lovgivningen at opstille en række kvalificerede tilfælde, hvor domstolene kan tilpligte selskabet eller evt. andre selskabsdeltagere at erhverve henholdsvis sælge den anden deltagers ejerandele. Den norske model såvel som EU-modellen er eksempler herpå.

Der findes i aktieselskabslovens § 142 og anpartsselskabslovens § 80 c i dag regler om, at domstolene i tilfælde af, at der er påført tab og der er fare for fortsat misbrug, kan tilpligte en sagsøgt aktionær at købe en skadelidende aktionærs aktier til en pris fastsat af retten.

Disse bestemmelser behandler imidlertid alene problemet vedrørende adgangen til at udtræde af selskabet. Ved brug af disse regler kan der efter omstændighederne ske det, at den skadevoldende selskabsdeltager reelt ”belønnes” idet han får adgang til at købe den skadelidtes kapitalandele selvom den skadelidte kan have en interesse i at fortsætte i selskabet.

Man kan imidlertid argumentere for, at det er op til selskabsdeltagerne og deres rådgivere at sørge for, at der er aftalt tilstrækkelige konflikthåndteringsmuligheder, og at dette ikke er et område, der bør reguleres i loven.

Et flertal i udvalget mener, at problemstillingerne og konfliktsituationerne er for forskelligartede til, at det er hensigtsmæssigt, at der indføres en lovbestemmelse om indløsning og eksklusion, som indeholder en oplistning af tilfælde, hvor reglen kan bringes i anvendelse. Flertallet ønsker derfor en principbaseret tilgang bygget op over samme læst som de nuværende generalklausuler.

Ligeledes bør der ifølge flertallet ikke være en pligt til at forholde sig til konfliktsituationer i et selskabs vedtægter, da en sådan stillingtagen altid vil bero på det enkelte selskabs forhold, herunder ejerkredsens størrelse og sammensætning.

Det er således flertallets opfattelse, at bestemmelsen i den nuværende aktieselskabslovs § 142 bør udvides med regler om, at det skal være muligt for domstolene at tilpligte en aktionær at sælge sine aktier til en af retten fastsat pris, hvis aktionæren forsætligt eller groft uagtsomt har overtrådt loven eller selskabets vedtægter og derved har påført selskabet, andre aktionærer eller tredjemand et tab, og der er fare for fortsat misbrug.

Et mindretal i udvalget bestående af Noe Munck, Dansk Aktionærforening og Kuratorforeningen finder, at der i loven bør oplistes en række tilfælde, hvorved der vil kunne klassificeres væsentlig misligholdelse i forhold til selskabsdeltagelsen. Dette mindretal er fortalende for at indføre lovregler om indløsningsret svarende til reglerne i norsk ret.

Mindretallet finder, at indløsningsret er nyttigt og velfungerende for interessenter, at det også bør anvendes i de tilfælde, hvor eneste alternativ er opløsning af selskabet. Der bør både være beskrevet muligheder for, hvordan en selskabsdeltager kommer ud af selskabet, mulighed for at udelukke personer og for tvangsmæssig opløsning af selskabet.

Mindretallet finder herefter, at der bør arbejdes med en særlig dansk model hvorefter en kapitalejer i visse tilfælde skriftligt kan kræve sig udløst af selskabet, eller hvor en kapitalejer i visse tilfælde skriftligt kan kræve, at en medejer udtræder af selskabet. Alternativt skal der kunne ske tvangsopløsning efter anmodning fra en deltager.

Mindretallet er enig med det øvrige udvalg i, at ikke alle, og især ikke større, selskaber har behov for disse konfliktløsningsmuligheder, idet der findes et marked for andele i disse selskaber, og den naturlige udvej for en eventuel utilfreds kapitalejer således bør være at sælge andelen.

Problemet er herefter at fastlægge, hvad der skal forstås ved større selskaber. Skal begrænsningen foretages ud fra økonomiske kriterier, antallet af ansatte og/eller af selskabsdeltagere?

Mindretallet mener, at reglerne skal gælde for alle selskabstyper uanset størrelse undtagen selskaber, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked.

16.5.3. Konfliktløsningsmodeller i vejledning til vedtægter

Udvalget er af den opfattelse, at en række konflikter kan løses ved, at der i en vejledning til udarbejdelse af vedtægter indsættes oplysning om konfliktløsningsmodeller, som selskabsdeltagerne herefter kan vælge at indføre i selskabets vedtægter.

16.5.4 Forbud mod lige ejerskab

For at forebygge såkaldte dead-lock situationer kunne det overvejes, om der skal indføres et forbud imod 50/50-ejerskab.

Et sådant forbud vil være en meget indgribende begrænsning i den frie ret til at etablere virksomhed i selskabsform, og udvalget finder det derfor ikke hensigtsmæssigt at indføre et generelt forbud mod lige ejerskab i danske selskaber.

Udvalget finder dog, at der i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning til brug for udformning af vedtægter bør være en beskrivelse af de særlige forhold, der gør sig gældende i selskaber med lige ejerskab og i den forbindelse bør der gøres opmærksom på væsentligheden af at tage stilling til potentielle fremtidige konflikter og løsningen heraf.

16.5.5. Mediation og retsmægling

Den ofte fremsatte kritik af retssystemet som en dyr og langsommelig metode til løsning af den slags tvister, der optræder i de mindre selskaber, gør det relevant at se på, om opgaven kunne løses mere smidigt.

For at nedbringe såvel sagsbehandlingstid som omkostninger i forbindelse med håndteringen af en konflikt kan det overvejes, om Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som en del af en reform af selskabsretten skal bemyndiges til at nedsætte et *tvist-løsningsnævn*, hvor anpartshavere hurtigt og billigt kan få løst deres tvister, således at unødigt skade på selskabet undgås.

Fordelene ved et sådant nævn er den hurtige og billige løsning af uoverensstemmelser, hvilket må antages at være af samfundsøkonomisk interesse. Imod et sådant nævn taler, at det er usikkert hvor meget løsningen af en enkelt tvist reelt hjælper et selskab, hvor ejerne på ingen måde kan enes. Desuden vil et nævns afgørelser kunne indbringes for domstolene, hvorfor det blot kan medvirke til at trække sager endnu længere ud.

I tråd med tanken om et tvistløsningsnævn kan anvendelsen af retsmægling eller mediatorer også overvejes.

Mediation som alternativ konfliktløsning bliver stadig mere anvendt. Til forskel fra voldgift eller domstolsbehandling af en sag har parterne under hele processen den fulde kontrol over sagens gang. Mediators opgave er at få parterne til at tale med hinanden og at løse op for det konkrete problem.

Løsningen skal komme fra parterne selv med bidrag, støtte og vejledning fra mediator. For at forbygge håndteringen af fremtidige konflikter i et mindre selskab kan ejerne f.eks. aftale, at en tvist skal afgøres ved voldgift eller byret uden ankenmulighed, hvis mediationsprocessen ender resultatløst.

Ved retsmægling er mediator en særlig uddannet dommer eller en særlig uddannet advokat, der hjælper parterne i en civil sag til selv at finde en løsning på deres problem. Opnås der en aftalt løsning på sagen, indgår parterne et forlig, sådan at sagen kan hæves. Selve retsmæglerens bistand betales af domstolen, og er derfor som udgangspunkt gratis for selskabet, men der er udgifter til retsafgift og egen advokat. I det indbyrdes forhold bærer parterne hver især egne omkostninger. Retsmægling er ofte mindre tidskrævende og dermed billigere end en traditionel retssag.

Udvalget finder ikke, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen administrativt skal kunne udpege et tvistløsningsnævn. Kompetencen for administrative nævn, der skal afgøre tvister mellem private, bør være begrænset til sager, der ikke frembyder en

bevistvivl af en sådan kompliceret karakter, som bør afklares ved parts- eller vidneforklaringer. Sager, der forudsætter bevisførelse i form af, at parter eller vidner afgiver mundtlige forklaring under strafansvar, bør behandles ved domstolene eller under tilsvarende retsgarantier. På denne baggrund at det udvalgets vurdering, at konfliktsituationer i små og mindre selskaber generelt ikke er egnet til afklaring ved et tvistløsningsnævn.

Udvalget finder det derimod formålstjenligt, at der i den af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udarbejdede vejledning til standardvedtægt indsættes en beskrivelse af både retsmægling og udenretslig mægling.

16.5.6. Loyalitetspligt

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har behandlet spørgsmålet om loyalitetspligt i forbindelse med de generelle overvejelser. Udvalget finder imidlertid ikke, at et så omfattende emne kan afklares i tilstrækkeligt omfang indenfor de tidsmæssige rammer for udvalgets arbejde. Spørgsmålet om, hvorvidt en selskabsdeltager har en loyalitetspligt, ud over den loyalitetspligt personen evt. måtte have som ledelsesmedlem i selskabet, er således ikke behandlet yderligere i dette afsnit.

Udvalget er imidlertid enige om, at spørgsmålet om loyalitetspligt ikke bør behandles i den nye selskabslov.

Diverse

17.1. KONCERNDEFINITIONEN

17.1.1. Indledning

Koncerners retsforhold er kun sparsomt reguleret i den danske selskabslovgivning og i årsregnskabsloven. Disse love begrænser sig således i alt væsentligt til at definere, hvornår der foreligger et moder-/datterselskab, og hvornår der skal aflægges koncernregnskab.

I forbindelse med afgørelsen af, om der foreligger et moder-/datterselskab, er det bl.a. relevant at overveje, hvorledes eksempelvis en eventuel stemmeretsbegrænsning i et aktie- eller anpartsselskabs vedtægter kan influere på dette.

For så vidt angår muligheden for ansvarsgennembrud mellem koncernselskaber, er udgangspunktet, at hvert selskab er én juridisk enhed, og at det pågældende selskabs kreditorer er begrænset til at søge fyldestgørelse i dette selskabs aktiver og til eventuelt at gøre ansvar gældende mod dette selskabs ledelse. Dansk retspraksis har kun i enkeltstående og særegne tilfælde statueret ansvarsgennembrud mellem koncernselskaber. Det er karakteristisk for disse sager, at der har været tale om en sammenblanding af de enkelte selskabers midler.

17.1.2. Gældende dansk ret

Aktie- og anpartsselskabsloven opererer med koncerndefinitioner der stort set er enslydende, jf. aktieselskabsloven § 2, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 3, stk. 2. Ordlyden af aktieselskabslovens § 2 er:

”§ 2. Et moderselskab udgør sammen med datterselskaberne en koncern.

Stk. 2. Et aktieselskab er et moderselskab, hvis det:

- 1) besidder flertallet af stemmerettighederne i et aktie- eller anpartsselskab,
- 2) er aktionær eller anpartshaver i et selskab og har ret til at udnævne eller afsætte et flertal af medlemmerne i selskabets bestyrelse eller, hvor et anpartsselskab ikke har nogen bestyrelse, direktion,
- 3) er aktionær eller anpartshaver og har ret til at udøve en bestemmende indflydelse over selskabet på grundlag af vedtægterne eller aftale med dette i øvrigt,

4) er aktionær eller anpartshaver og på grundlag af aftale med andre aktionærer eller anpartshavere råder over flertallet af stemmerettighederne i selskabet eller

5) besidder aktier eller anparter i et selskab og udøver en bestemmende indflydelse over dette.

Stk. 3. Et aktieselskab eller et anpartsselskab, med hvilket et moderselskab har en af de i stk. 2 nævnte forbindelser, er et datterselskab. Dette gælder dog ikke, såfremt den bestemmende indflydelse udøves på grundlag af vedtægter, hvis gyldighed er opretholdt ved § 168, stk. 5.

Stk. 4. Ved opgørelsen af stemmerettigheder og rettigheder til at udnævne eller afsætte medlemmer af ledelsesorganer medregnes rettigheder, der besiddes af moderselskabet og dets datterselskaber.

Stk. 5. Ved opgørelsen af stemmerettigheder i et datterselskab ses der bort fra stemmerettigheder, som knytter sig til aktier eller anparter, der besiddes af datterselskabet selv eller dets datterselskaber. ”

Der er potentielt et modsætningsforhold mellem § 2, stk. 2, nr. 1 og 4, hvilket også illustreres af, at det kan virke uklart, hvorvidt et selskab, der besidder flertallet af stemmerettigheder, skal betragtes som et moderselskab, hvis der er lavet aftaler med andre selskabsdeltagere om, at disse råder over flertallet af stemmerettigheder, eller hvis selskabets vedtægter indeholder et stemmeloft, således at ”moderselskabet” alene kan råde over en begrænset del af stemmerne i det underliggende selskab.

Det er anført i bemærkningerne til aktieselskabslovens § 2, stk. 2, jf. lov nr. 308 af 16. maj 1990, at selskabsretspanelet

”... fandt det unødvendigt kompliceret, at fastholde én definition af koncerner i årsregnskabsloven og en anden i de to selskabslove. ...”

Hensigten i 1990 var således en overførelse af definitionen fra årsregnskabsloven, der var direktivfæstet i syvende regnskabsdirektiv¹, til selskabslovene - dog således, at bestemmelserne i selskabslovene alene finder anvendelse på aktie- og anpartsselskaber.

Ordlyden af bestemmelserne om koncernforhold i aktie- og anpartsselskabsloven og årsregnskabsloven, vedrørende et aktie- eller anpartsselskabs besiddelse af flertallet af stemmerettigheder, er således stort set enslydende.

Traditionelt har der altid været en koordinering af bestemmelserne i lovene dog således, at årsregnskabsloven naturligvis også finder anvendelse på virksomheder, der ligger udenfor aktie- og anpartsselskabslovens anvendelsesområde.

¹ Rådets syvende direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983.

De enkelte faktorer efter stk. 2, som etablerer koncernforbindelsen, er de samme forhold, som fremgår af koncerndefinitionen i årsregnskabslovens bilag 1. Det antages i relation til årsregnskabslovens regler, at de fem punkter principielt er sideordnede.

Med hensyn til kriteriet i nr. 1 om besiddelse af flertallet af stemmerettighederne skal det bemærkes², at EU-Kommissionen har afgivet en fortolkningsmeddelelse af 20. januar 1998 vedrørende bestemte artikler i Rådets fjerde³ og syvende regnskabsdirektiv, herunder om modervirksomhedsdefinitionen i syvende direktiv. I meddelelsens artikel 52 er anført følgende:

”52. Med henblik på definitionen af moder-/datterselskabsforholdet bør der ved flertal af stemmerettigheder altid forstås et simpelt flertal af alle stemmerettighederne i et selskab. Det gælder også, selv om loven, stiftelsesoverenskomsten eller selskabsvedtægterne foreskriver, at alle eller visse beslutninger i et selskab skal træffes med kvalificeret flertal. Moder-/datterselskabsforholdet berøres ikke af bestemmelser i loven, stiftelsesoverenskomsten eller selskabsvedtægterne, der uanset størrelsen af en selskabsdeltagers aktiepost og de dertil knyttede stemmerettigheder begrænser vedkommendes stemmerettigheder til en given procentsats af de samlede stemmerettigheder, der er mindre end flertallet af alle stemmerettighederne.”

I artikel 53 fremgår imidlertid følgende:

”53. De begrænsninger, der anføres i punkt 52, skal imidlertid ses i lyset af artikel 13, stk. 3, litra a), litra aa), hvorefter en virksomhed kan udelades fra det konsoliderede regnskab, når betydelige og vedvarende hindringer i væsentlig grad begrænser moderselskabets udøvelse af sine rettigheder over denne virksomheds aktiviteter eller ledelse.”

Betydningen af artikel 53 præciseres i relation til midlertidige forskydninger i stemmeretsforholdene. En egentlig varighedsforudsætning er forudsat ved syvende direktivs artikel 1, stk. 1, litra d, litra aa, hvor det kræves, at en ledelse baseret på faktisk, ikke-absolut flertal, skal have været siddende i det mindste i to år for at kunne statuere koncernforbindelse. Det antages at bestemmelsen ikke er direkte implementeret i årsregnskabsloven.

Syvende regnskabsdirektiv blev ændret i 2003 for at sikre, at den ikke fortsat er i modstrid med IFRS. Direktivet giver nu medlemslandene mulighed for at udvide koncerndefinitionen således, at en virksomhed er modervirksomhed, når blot den

² Årsrapporten med kommentarer, 5. udgave, side 1133.

³ Rådets fjerde direktiv 78/660/EØF af 25. juli 1978.

har bestemmende indflydelse i en anden virksomhed. Danmark har endnu ikke benyttet denne mulighed. Grundlæggende må kravet om ejerandel dog anses for værende af mindre betydning idet direktivet bygger ovenpå fortolkningsmeddelelsen.

IFRS opererer ikke med retlige definitioner på et koncernforhold. Efter IAS 27 er det alene de faktiske forhold ("bestemmende indflydelse"), der afgør, om der foreligger et moder-/dattervirksomhedsforhold. Af IAS 27.4 fremgår:

"Bestemmende indflydelse er beføjelsen til at styre en virksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger med henblik på at opnå fordele fra dens aktiviteter."

"En dattervirksomhed er en virksomhed, herunder en ikke-registreret virksomhed, såsom et interessentskab, der er underlagt bestemmende indflydelse af en anden virksomhed (kaldet modervirksomheden). En modervirksomhed er en virksomhed, som har en eller flere dattervirksomheder."

Af IAS 27.13 fremgår en nærmere uddybning af "bestemmende indflydelse":

"Bestemmende indflydelse formodes at foreligge, når modervirksomheden direkte eller indirekte gennem dattervirksomheder ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i en virksomhed, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse. Bestemmende indflydelse foreligger også, når modervirksomheden ejer halvdelen eller mindre end halvdelen af stemmerettighederne i en virksomhed, hvis der er:⁴

- (a) råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af en aftale med andre investorer,
- (b) beføjelse til at styre de finansielle og driftsmæssige forhold i en virksomhed i henhold til en vedtægt eller en aftale,
- (c) beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i bestyrelsen eller et tilsvarende ledelsesorgan, og denne bestyrelse eller dette organ besidder den bestemmende indflydelse på virksomheden, eller
- (d) råderet over flertallet af stemmerne ved møder i bestyrelsen eller et tilsvarende ledelsesorgan, og denne bestyrelse eller dette organ besidder den bestemmende indflydelse på virksomheden."

Der er ikke tvivl om, at IFRS kommer nærmere den økonomiske koncern end årsregnskabsloven ved både at anvende formelle og princip baserede kriterier, idet årsregnskabsloven fortsat benytter formelle omstændigheder som afgørende kriterier.

Den væsentligste forskel på årsregnskabsloven og IFRS er, at IFRS ikke kræver, at modervirksomheden ejer kapitalandele i dattervirksomheden.

På trods af, at IFRS ikke direkte kan betragtes som fortolkningsbidrag til hverken aktie- eller anpartsselskabsloven, forekommer det relevant at bemærke, at det er den reelle rådighed – altså rådighed frem for den formelle besiddelse, der også her tillægges vægt.

En gennemgang af den selskabsretlige litteratur viser, at den generelle opfattelse blandt de danske selskabsretlige teoretikere er, at moderselskabsdefinitionen bygger på en forudsætning om bestemmende indflydelse, hvilket blandt andet medfører, at et eventuelt stemmeloft skal tages med i betragtning, når der skal afgøres, om der er tale om en moder-/datterselskabskonstruktion.

I tillæg til definitionen af koncerner i aktieselskabslovens § 2 og anpartsselskabslovens § 3 skal det understreges, at der i reglerne om medarbejderrepræsentation i aktieselskabslovens § 49, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 22, stk. 2, hvorefter medarbejdere har ret til koncernrepræsentation, alene lægges vægt på besiddelse af stemmer og således ikke rådighed over stemmewægt.

17.1.3. EU-retlige forpligtelser

Der findes ingen EU-forpligtelser udover de i Kommissionens fortolkningsmeddelelse vedrørende bestemte artikler i Rådets fjerde og syvende regnskabsdirektiver, jf. ovenfor under afsnit 17.1.2.

Definitionen af en koncern i årsregnskabsloven bygger på det oprindelige syvende direktiv. En virksomhed er herefter en modervirksomhed, når den besidder kapitalandele i en anden virksomhed og har bestemmende indflydelse i denne.

Syvende direktiv blev ændret i 2003 for ikke at være i modstrid med IFRS reglerne. Direktivet giver herefter medlemslandene mulighed for at udvide koncerndefinitionen således, at en virksomhed er modervirksomhed, når blot den har bestemmende indflydelse i en anden virksomhed. Det ufravigelige krav om besiddelse af ejerandel er således nedtonet. Direktivet er endnu ikke implementeret i dansk ret, men det påtænkes sideløbende med ændringerne i selskabslovene at ændre årsregnskabslovens regler i overensstemmelse hermed.

17.1.4. Landeundersøgelsen

I undersøgelsen er der alene spurgt om, hvorvidt koncerner er genstand for selskabsretlig regulering i de af undersøgelsen omfattede lande, og hvorvidt der i det pågældende land gælder bestemmelser om ansvarsgennembrud mellem koncernselskaber.

Problemstillingen vedrørende den del af koncerndefinitionen, der omhandler rådighed over stemmer i modsætning til besiddelse af stemmer har ikke været omhandlet af landeundersøgelsen.

Landeundersøgelsen omhandlede dog reglerne for ansvarsgennembrud og det kan konkluderes, at ansvarsgennembrud mellem koncernforbundne selskaber i samtlige de af undersøgelsen omfattede lande er en undtagelse, der kræver opfyldelse af særlige kriterier. For de fleste lande følger muligheden for ansvarsgennembrud af retspraksis. En del af de undersøgte lande har dog bestemmelser herom i den selskabsretlige regulering. I disse tilfælde fungerer lovens bestemmelser parallelt med de i retspraksis udviklede regler om ansvarsgennembrud.

17.1.5. Udvalgets overvejelser

Selskabslovenes koncerndefinition svarer i vidt omfang til koncerndefinitionen i årsregnskabsloven, der dog opererer med et bredere dattervirksomhedsbegreb end selskabslovene. Koncerndefinitionen i årsregnskabsloven bygger på en bestemmelse i syvende regnskabsdirektiv. Der findes ikke nogen samlet europæisk selskabsretlig koncerndefinition, og i praksis er der væsentlig forskel på definitionerne i de enkelte EU-lande.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at det ikke vil være hensigtsmæssigt at lave en henvisning fra selskabslovgivningen til årsregnskabsloven for definitionen af koncernbegrebet. Da selskabsretten indeholder strafbelagte bestemmelser, hvori koncerndefinition er forudsat, bør selskabslovgivningen også indeholde en klar definition heraf i selve loven. Fuldstændig parallelitet mellem begrebet i lovene kan således ikke sikres gennem henvisning.

Som følge af den eksisterende uoverensstemmelse mellem teori og retspraksis på det selskabsretlige området, har udvalget overvejet, hvorvidt koncerndefinitionen i selskabslovene fortsat skal være identisk med årsregnskabslovens definition med afgørende vægt på det formelle ejerskab eller, om selskabslovene burde tillægge rådighedsbegrebet og den faktiske indflydelse afgørende vægt.

Udvalget finder, at det vil være hensigtsmæssigt, at der i forbindelse med afgrænsningen af moder-/datterselskaber lægges vægt på den faktiske indflydelse og der-

med på rådighedsforholdet frem for besiddelsesforholdet. Der bør samtidigt anlægges en definition, der kommer så tæt på årsregnskabsloven som muligt under hensyn til vægtningen af rådighedsforholdet. Det er endvidere udvalgets holdning, at en definition af koncernbegrebet kunne formuleres mere principbaseret end den nuværende formulering i aktie- og anpartsselskabsloven.

Efter årsregnskabsloven er en virksomhed en modervirksomhed, når den besidder kapitalandele i en anden virksomhed og har bestemmende indflydelse i denne.

Det er udvalgets opfattelse, at den nye selskabslov bør indeholde en ændret definition af begrebet koncern. Efter det oplyste vil koncerndefinitionen i årsregnskabsloven blive ændret, så muligheden i direktivet udnyttes, og man vil således kunne opnå en næsten ensartet definition i de to love, hvor det tillægges afgørende vægt, hvem der har bestemmende indflydelse over selskabet.

Bestemmelsens nye affattelse bør tillægge den bestemmende indflydelse afgørende vægt i relation til koncerndefinitionen, frem for at lægge vægt på det formelle ejerskab af kapitalandele.

Baggrunden herfor er ønsket om at foretage en international tilpasning af bestemmelsen, da der ikke foreligger en international anerkendt koncerndefinition indenfor selskabsretten. Derfor er det naturligt at tage udgangspunkt i koncerndefinitionen i de internationale regnskabsstandarder IFRS (IAS for tidligere standarder).

Den væsentligste ændring i koncerndefinitionen er, at der kan foreligge et koncernforhold, selvom moderselskabet ikke ejer kapitalandele i dattervirksomheden. Det formodes, at det vil være et meget begrænset antal tilfælde, hvor den nye definition vil medføre koncernstatus, uden at dette også efter den tidligere definition var tilfældet.

Udvidelsen af definitionen begrænser mulighederne for at anvende såkaldte "Special purpose entities" i misbrugssammenhæng. Dette har særligt betydning inden for regnskabsreguleringen. Anvendelsen af "Special purpose entities" har internationalt i visse tilfælde resulteret i egentlige regnskabsskandaler. Dette har dog hovedsageligt ikke været et dansk problem. Ændringen af koncerndefinitionen er med til at imødegå mulighederne for at anvende denne type enheder i Danmark.

Med den nye definition bliver den reelle indflydelse afgørende for vurderingen af, om et selskab betragtes som moderselskab. Det er fortsat udgangspunktet, at et selskab, der besidder kapitalandele, der giver ret til flertallet af stemmerettighederne, betragtes som moderselskab. Dette gælder imidlertid ikke, hvis selskabet har fraskrevet sig retten til at råde over flertallet af stemmerne på en måde, som

selskabet ikke selvstændigt kan ændre. Selskabet skal selv løfte bevisbyrden for, at dette er tilfældet.

Hvis selskabet således råder over flertallet af stemmer, vil det blive betragtet som et moderselskab, uanset om rådigheden er baseret på besiddelse af kapitalandele eller ej.

Det er udvalgets opfattelse, at det vil være hensigtsmæssigt, at reglerne om koncerndefinition kommer til at følge denne definition. Dette vil have den fordel, at koncerndefinitionen i selskabsretten kommer så tæt som muligt på formuleringen i årsregnskabsloven. Da definitionen endvidere er i tråd med den internationale udvikling på området, har løsningen også den fordel, at definitionen vil være anvendelig både i danske og i internationale koncerner.

17.2. FILIALER

17.2.1. Gældende ret

Et udenlandsk aktieselskab, anpartsselskab, kommanditaktieselskab eller selskab med en tilsvarende retsform kan drive virksomhed i Danmark gennem en filial.

For selskaber, der hører under EU eller EØS, gælder denne ret uden videre, mens det for selskaber hjemmehørende i andre lande som udgangspunkt er et krav, at der enten findes hjemmel i en international aftale, eller at danske selskaber har en tilsvarende ret i vedkommende land (princip om reciprocitet).

Et udenlandsk selskabs filial her i landet er en del af det udenlandske selskab. I modsætning til etablering af et datterselskab, som er en selvstændig juridisk enhed uafhængig af moderselskabet, er en filial ikke et selvstændigt retssubjekt.

Filialer af udenlandske selskaber er reguleret dels i aktieselskabslovens kapitel 17 og § 153, stk. 5-6, og anpartsselskabslovens kapitel 11, og dels ved bekendtgørelse⁵. Reglerne for aktie- og anpartsselskaber er stort set identiske, da anpartsselskabsloven i vid udstrækning henviser til aktieselskabslovens regler.

I loven er bl.a. fastsat følgende regler:

- det udenlandske selskab skal i alle virksomhedens her i landet opstående retsforhold være underkastet dansk ret og danske domstoles afgørelser,
- filialen skal ledes af én eller flere filialbestyrere,

⁵ Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bekendtgørelse nr. 1525 af 13/12 2007 om anmeldelse, registrering, gebyr samt offentliggørelse m.v. i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (Anmeldelsesbekendtgørelsen).

- oprettelse af filialer skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen,
- filialen må ikke påbegynde sin virksomhed, før anmeldelse er sket,
- hvis registrering nægtes, eller hvis en bestående filial senere slettes, må virksomheden her i landet ikke fortsættes,
- en filial slettes af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register, hvis
 1. selskabet anmelder, at det ønsker filialen slettet,
 2. filialen ikke har nogen filialbestyrer, og dette ikke afhjælpes senest ved udløbet af en frist fastsat af styrelsen,
 3. filialbestyreren ikke har indsendt eventuelt revideret årsrapport for det udenlandske selskab i overensstemmelse med årsregnskabsloven, og dette ikke afhjælpes senest ved udløbet af en frist fastsat af styrelsen, eller
 4. en fordringshaver i en filial af et selskab, der ikke er hjemmehørende i EU/EØS, godtgør ikke at kunne opnå fyldestgørelse for sit krav i selskabets aktiver her i landet.
- en filial skal i sit navn optage selskabets navn med tilføjelse af ordet ”filial” og med tydelig angivelse af selskabets nationalitet,
- filialer skal på breve og andre forretningspapirer angive navn, hjemsted (hovedkontor) og registreringsnummer samt et eventuelt register og registreringsnummer for selskabet i hjemlandet.

Anmeldelsesbekendtgørelsen fastsætter de nærmere krav til, hvad der skal anmeldes til registrering, samt diverse krav til den dokumentation, der skal vedlægges som bilag til anmeldelsen.

Anmeldelse om oprettelse af en filial skal, jf. anmeldelsesbekendtgørelsens § 8, mindst angive:

1. Det udenlandske selskabs navn, retlige form og hjemsted, eventuelt register og registreringsnummer for selskabet i hjemlandet, selskabets formål, dets tegnede kapital og regnskabsår.
2. Filialens navn, adresse og formål.
3. Fulde navn, stilling og bopæl for dem, der over for tredjemand eller under retssager er beføjede til at forpligte henholdsvis det udenlandske selskab og filialen, og hvorledes deres beføjelser er fastlagt.

Dokumentationskravene, som er nævnt i bekendtgørelsens § 8, er:

1. Officielt bevis for at det udenlandske selskab er lovligt bestående i hjemlandet.
2. Det udenlandske selskabs stiftelsesoverenskomst og vedtægter.
3. Filialbestyrernes fuldmagt.
4. For virksomheder med hjemsted udenfor EU- og EØS-landene officiel attestation fra vedkommende virksomheds hjemland, som dokumenterer, at en dansk virksomhed med samme formål som den anmeldte filial kan drive virksomhed i det pågældende land gennem en filial.

Det følger af anmeldelsesbekendtgørelsen, at hvis dokumenterne er affattet på andre sprog end dansk, skal de ledsages af en autoriseret oversættelse. For filialer af udenlandske selskaber kan styrelsen dog i særlige tilfælde fritage fra kravet herom. I praksis fritager styrelsen generelt fra kravet, når der er tale om norske eller svenske dokumenter, og efter et konkret skøn når der er tale om officielle beviser for, at det udenlandske selskab er lovligt bestående i hjemlandet, f.eks. i form af udskrifter fra udenlandske registreringsmyndigheder og lignende.

Kravet om en autoriseret oversættelse betyder, at oversættelsen skal være bekræftet af en beskikket translatør og tolk, jf. Erhvervsankenævnets Kendelse 95-26.608. Efter administrativ praksis vil en oversættelse, der er bekræftet af en translatør og tolk, der er beskikket i et andet EU/EØS-land, også blive godkendt. Udover Danmark er det dog kun Italien og Grækenland, der i dag har regler om beskikelse af translatører og tolke inden for EU/EØS.

Anmeldelsesbekendtgørelsens regel om, at ændringer i vedtægter eller anmeldte forhold skal anmeldes til registrering, gælder også filialer. En ændring i det udenlandske hovedselskabs vedtægter skal således også i henhold til loven anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket imidlertid sjældent sker i praksis. Med anmeldelsen skal følge bevis for ændringens lovlige vedtagelse. Ved enhver vedtægtsændring skal indsendes daterede vedtægter med den fuldstændige ordlyd i den nye affattelse. Oversættelseskravet gælder også i disse tilfælde.

Når en filial af et udenlandsk selskab er registreret i Danmark, skal filialen indsende det udenlandske hovedselskabs reviderede årsrapport, så den er modtaget i styrelsen senest 5 måneder efter regnskabsårets afslutning, jf. årsregnskabslovens § 143, stk. 1. Der kan ikke dispenseres fra fristen. Filialens eget regnskab kan ikke indsendes i stedet.

17.2.2. EU-retlige forpligtelser

Rådets ellefte selskabsdirektiv (filialdirektivet)⁶, der omfatter aktieselskaber, anpartsselskaber og kommanditaktieselskaber, indeholder regler om, hvilke offentlighedsforpligtelser medlemsstaterne må pålægge filialer af udenlandske selskaber.

De fleste af aktieselskabslovens, anpartsselskabslovens og anmeldelsesbekendtgørelsens krav om offentlighed for oplysninger vedrørende filialer er en implementering af filialdirektivet.

6 Rådets ellefte direktiv 89/666/EØF.

Enkelte af offentlighedskravene, samt de øvrige krav i lov og bekendtgørelse, er ikke direktivbestemte.

Følgende af lovens krav er f.eks. ikke direktivbestemte:

- at det udenlandske selskab i alle virksomhedens her i landet opstående retsforhold skal være underkastet dansk ret og danske domstoles afgørelser,
- at en filial i sit navn skal optage selskabets navn med tilføjelse af ordet ”filial” og med tydelig angivelse af selskabets nationalitet (direktivet indeholder dog en offentlighedsforpligtelse i forhold til ”selskabets benævnelse, retlige form samt filialens benævnelse, hvis denne ikke svarer til selskabets”).
- at filialen ikke må påbegynde sin virksomhed før anmeldelse er sket,
- at hvis registrering nægtes, eller hvis en bestående filial senere slettes, må virksomheden her i landet ikke fortsættes, og
- betingelserne for hvornår en filial slettes af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register.

Følgende af bekendtgørelsens krav er ikke direktivbestemte:

- indsendelse af officielt bevis for at det udenlandske selskab er lovligt bestående i hjemlandet,
- indsendelse af det udenlandske selskabs stiftelsesoverenskomst og vedtægter, og
- kravene om at udenlandske dokumenter skal oversættes til dansk, og at oversættelsen skal være autoriseret (kravene gælder både i forhold til de dokumenter, der indsendes ved oprettelsen af filialen, og de dokumenter, der indsendes ved senere ændringer i de allerede foretagne registreringer).

De to førstnævnte af bekendtgørelsens krav er nævnt som valgmuligheder i direktivets artikel 2, stk. 2, mens artikel 4 nævner muligheden for at kræve bekræftede oversættelser af det udenlandske selskabs stiftelsesoverenskomst, vedtægter samt regnskabsdokumenter.

EU-Kommissionen er i øjeblikket ved at se på mulige ændringer i filialdirektivet, da den nationale regulering af filialer har vist sig at være et område, som der er betydelige administrative byrder forbundet med for udenlandske selskaber.

Det antages, at reglerne i praksis medfører en fordobling af omkostningerne for selskaberne. Selskaberne skal sørge for oversættelse af visse dokumenter vedrørende selskabet til sproget i den medlemsstat, hvor filialen er oprettet, og de skal registrere dokumenterne og oplysningerne samt oplysningerne om filialen i filialens register. Medlemsstaternes nationale regler, som regulerer detaljerne i forbindelse med den bekræftede oversættelse, stiller desuden - efter EU-Kommissionens opfattelse - ofte urimelige krav (notarial bekræftelse osv.), som øger omkostningerne yderligere.

For at nedbringe omkostningerne til et rimeligt niveau har EU-Kommissionen bl.a. fundet det vigtigt, at den medlemsstat, hvor filialen er oprettet, anerkender, at de dokumenter, som skal indsendes af det udenlandske selskab, kan være oversat og bekræftet i en anden medlemsstat end den medlemsstat, hvor filialen er oprettet. På den måde kan det udenlandske selskab spare omkostninger ved f.eks. at få dokumenterne oversat og bekræftet i sit eget EU/EØS-hjemland. Omkostningsbesparelsen vil være endnu større, hvis det udenlandske selskab vil oprette filialer i flere lande samtidigt, idet selskabet kan få alle dokumenterne oversat og bekræftet i hjemlandet, i stedet for i hver enkelt af filialernes hjemstedslande. Af høringssvarene til EU-Kommissionens meddelelse af 10. juli 2007 om enklere erhvervsbetingelser for selskaber inden for selskabsret, regnskabsførelse og revision, fremgår det, at der må forventes bred opbakning til et forslag om, at den medlemsstat, hvor filialen er oprettet, skal anerkende bekræftede oversættelser af dokumenter fra en anden medlemsstat, når bekræftelsen anerkendes af den anden medlemsstats retsmyndigheder eller forvaltningsmyndigheder. Dette vil i givet fald indebære en ændring i forhold til situationen i dag, hvor der i kravet om en autoriseret oversættelse ligger et krav om, at oversættelsen skal være bekræftet af en beskikket translator og tolk.

EU-Kommissionen har i april 2008 stillet officielt forslag om en ændring af filialdirektivets artikel 4 i overensstemmelse hermed, og forslaget bliver behandlet som et fast track forslag (hurtig vedtagelse og kort implementeringsfrist).

EU-Kommissionen forestiller sig dog også andre forenklinger ved oprettelsen af filialer i den kommende tid. Da der er elektroniske registre overalt i EU, kan registrene kommunikere indbyrdes. Der eksisterer allerede et fælles europæisk register over aktie- og anpartsselskaber, i form af European Business Register (EBR). Der er allerede 21 lande, der er tilsluttet EBR og resten af EU/EØS-landene forventes at være tilsluttet i løbet af 2009.

Derudover har Kommissionen iværksat det såkaldte BRITE-projekt, som sørger for en fælles flersproget grænseflade for registre med adgang til EBR. Det skal således bl.a. sikre ensartethed mellem de oplysninger, der er i EBR fra de forskellige lande, eksempelvis således at begreber ensrettes.

Formål hermed er, at gøre det muligt for borgerne og selskaberne i EU/EØS at udnytte fordelene ved registreringsteknologi fuldt ud. EU-Kommissionen vil også fremover understøtte dette arbejde for at bane vejen for en kommende gennemgang af filialdirektivet med henblik på at reducere de administrative byrder, der er forbundet med at oprette en filial i en anden medlemsstat, bl.a. ved at gøre det muligt at indgive filialens oplysninger i den medlemsstat, hvor selskabet er registreret, hvorefter det udenlandske register skal underrette registeret i det land, som filialen skal registreres i.

Der er i dag i dansk ret ikke krav om, at filialer skal oplyse om ejerforholdene i det udenlandske selskab. Det er endvidere ikke et oplysningskrav, som det synes muligt at indføre inden for de EU-retlige forpligtelser, selvom man vælger at indføre et sådant oplysningskrav i forhold til danske selskaber. Dette skyldes, at filialdirektivet, der omfatter aktieselskaber, anpartsselskaber og kommanditaktieselskaber, i artikel 2 indeholder en bestemmelse om, at ”den i artikel 1 omhandlede offentlighedsforpligtelse omfatter kun følgende dokumenter og oplysninger” (fremhævelse tilføjet). Opremsningen i artikel 2 nævner ikke en mulighed for at offentliggøre ejerforhold.

17.2.3. Landeundersøgelsen

Filialreglerne var ikke omfattet af landeundersøgelsen.

17.2.4. Udvalgets overvejelser

17.2.4.1. Generelt

De fleste af lovens og anmeldelsesbekendtgørelsens krav om offentlighed for oplysninger vedrørende filialer er en implementering af filialdirektivet. Nogle af disse krav er direktivforpligtelser, mens andre er valgmuligheder, som Danmark har valgt at udnytte.

Det bærende hensyn i de danske regler om filialer er, at det ikke skal være mere favorabelt at drive erhverv i filialform, end det er for danske selskaber herunder datterselskaber af udenlandske selskaber. Der skal således være konkurrenceneutralitet.

Enkelte af kravene i lov og bekendtgørelse, herunder enkelte af offentlighedskravene er ikke omtalt i filialdirektivet, men er rene nationale bestemmelser.

Udvalget har generelt overvejet, om filialreglerne er hensigtsmæssige, som de er, eller om de bør ændres.

Udvalget bemærker, at der er en god begrundelse for de nuværende krav, men at det på den anden side er forbundet med administrative byrder for de udenlandske selskaber at indsende og oversætte dokumenter og oplysninger, når de skal oprette en filial i Danmark, og når de skal opdatere de registreringer, som blev foretaget ved filialens oprettelse. Derfor har udvalget også overvejet, om reglerne er tilstrækkeligt proportionale.

I denne forbindelse har udvalget især overvejet, om det er nødvendigt at stille krav om indsendelse af bevis for det udenlandske selskabs beståen, og samtidig stille krav om indsendelse af det udenlandske selskabs stiftelsesoverenskomst og vedtægter i en autoriseret dansk oversættelse.

17.2.4.2. Bevis for hovedselskabets eksistens

Det danske krav om indsendelse af officielt bevis for, at det udenlandske selskab er lovligt bestående i hjemlandet, er begrundet i et ønske om særlig sikkerhed for, at det udenlandske selskab faktisk eksisterer. Hidtil har man ikke betragtet anmelderansvaret som tilstrækkeligt i denne sammenhæng.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen foretager ved registrering af filialen ikke en egentlig prøvelse af den indsendte dokumentation for hovedselskabets eksistens. Når EBR projektet er fuldt udmøntet, vil det være relativt enkelt for en aftalepart at slå efter i EBR og sikre sig, at et registreringsnummer på et selskab, der har hjemsted i et EU- eller EØS-land, hører til det reelle hovedselskab og selskabets status. Allerede 21 lande er tilsluttet EBR. Adgangen findes på www.cvr.dk.

Udvalget finder på dette grundlag, at det fremover ikke skal være et krav at indsende dokumentation for hovedselskabets eksistens på tidspunktet for registrering af filialen, hvis hovedselskabet er beliggende i et EU eller EØS-land.

Det bør efter udvalgets opfattelse fortsat være et krav for filialer af selskaber med hjemsted udenfor EU/EØS, at der på registreringstidspunktet indsendes officielt bevis for at det udenlandske selskab er lovligt bestående i hjemlandet.

17.2.4.3. Indsendelse af stiftelsesoverenskomst og vedtægter

Kravet om indsendelse af det udenlandske selskabs stiftelsesoverenskomst og vedtægter er begrundet i et ønske om, at samarbejdspartnere og andre interesserede parter i Danmark skal kunne gøre sig bekendt med disse dokumenter i den danskregistrerede filial, hvor dokumenterne er lettere tilgængelige end i det udenlandske register, og hvor der også er en dansk oversættelse af dokumenterne.

Udvalget har dog overvejet, om stiftelsesoverenskomst og vedtægter indeholder strengt nødvendige oplysninger for samarbejdspartnere og andre, der er interesserede i den danske filials forhold. Dette især i lyset af, at der samtidig er krav om fuldmagt til filialbestyreren underskrevet i henhold til det udenlandske selskabs tegningsregel, og der endvidere er offentlighed om hovedselskabets og filialens formål, hvem der er filialbestyrer, hovedselskabets regnskaber m.m.

Stiftelsesoverenskomst og vedtægter af det udenlandske selskab kan under alle omstændigheder rekvireres hos den udenlandske registreringsmyndighed via

oplysningen om hovedselskabets registreringsnummer. Dette vil særligt efter at EBR og BRITE projekterne er fuldt udmøntet være væsentligt nemmere i forhold til filialer af selskaber med hjemsted indenfor EU/EØS. Under alle omstændigheder vil de interesserede dog selv måtte sørge for en evt. oversættelse af dokumentet.

På denne baggrund og særligt i lyset af, at det er blevet væsentligt nemmere for interesserede at få oplysningerne verificeret, er det udvalgets holdning, at man fremover også i denne sammenhæng bør anse anmelderansvaret som tilstrækkeligt, således at der fremover ikke stilles krav om indsendelse af det udenlandske selskabs stiftelsesoverenskomst og vedtægter ved registrering af filialer af selskaber med hjemsted indenfor EU/EØS.

Det er udvalgets holdning, at de gældende regler bør opretholdes for filialer af selskaber med hjemsted udenfor EU/EØS.

17.2.4.4. Krav om oversættelse af dokumenter til dansk

De nuværende krav om, at alle udenlandske dokumenter skal oversættes til dansk, og at oversættelsen skal være autoriseret, skyldes hensynet til, at de pågældende dokumenter er offentligt tilgængelige i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og derfor bør kunne læses af alle danskere med sikkerhed for, at oversættelserne er troværdige. Kravet gælder ikke kun i forhold til filialer, men er et generelt krav til dokumenter, der indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen på andre sprog end dansk.

Udvalget har overvejet om kravene til oversættelser til dansk bør gøres mere lempelige.

Udvalget foreslår, at tillade bekræftede oversættelser af dokumenter fra en anden EU/EØS medlemsstat, når bekræftelsen anerkendes af den anden medlemsstats myndigheder eller forvaltningsmyndigheder, således som det er foreslået af EU-Kommissionen i det pågældende fast track forslag. Der kræves ikke længere bekræftede oversættelser af dokumenter på engelsk, se udvalgets overvejelser om sprog i kapitel 2.

17.2.4.5. Registrering af ændringer

Udvalget har endvidere overvejet, om kravet om, at alle ændringer i de registrerede forhold skal anmeldes til registrering (med bevis for ændringens lovlighed), fortsat skal gælde alle registrerede oplysninger om et udenlandsk hovedselskab.

Det er en kendsgerning, at kravene ikke altid overholdes i praksis, f.eks. er det sjældent, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager anmeldelse om ændringer i

det udenlandske selskabs vedtægter og ændringer i, hvem der er tegningsberettiget.

Ved anmeldelse af en filial af et udenlandsk selskab, skal selskabets registreringsnummer i det udenlandske register oplyses. Det er muligt alene gennem denne oplysning at få verificeret, at selskabet eksisterer. Dette kræver imidlertid anvendelse af ressourcer fra dem, som vil have oplysningen verificeret, særligt i lande, der ligger udenfor EU/EØS.

Efter de gældende bestemmelser stilles ikke løbende krav om bevis for, at det udenlandske selskab fortsat eksisterer. Det er filialbestyrerens ansvar at sørge for, at filialen anmeldes til sletning, hvis det udenlandske selskab opløses.

Når EBR projektet er fuldt udmøntet, vil det blive nemmere for interesserede at få oplysninger om hovedselskaber i alle EU og EØS-lande verificeret.

Set i lyset heraf er det udvalgets holdning, at man i forhold til oplysninger om filialer af selskaber med hjemsted i et EU- eller EØS-land fremover bør anse anmelderansvaret som tilstrækkeligt, således at der fremover ikke stilles krav om opdatering af registrerede oplysninger om hovedselskaber med hjemsted i EU- eller EØS-lande. Det skal derimod fremover fremgå af den danske registrering, at de indsendte oplysninger alene er gældende for hovedselskabet på filialens registreringstidspunkt, og i øvrigt skal der henvises til EBR for yderligere oplysninger om hovedselskabet.

17.2.4.6. Forlænget anmeldelsesfrist ved indsendelse af hovedselskabets årsrapport og registrering

Når en filial af et udenlandsk selskab er registreret i Danmark, skal filialen indsende det udenlandske hovedselskabs reviderede årsrapport, så den er modtaget i styrelsen senest 5 måneder efter regnskabsårets afslutning, jf. årsregnskabslovens § 143, stk. 1. Der kan ikke dispenseres fra fristen. Filialens eget regnskab kan ikke indsendes i stedet.

Årsrapport for en udenlandsk virksomhed, der henhører under lovgivningen i et EU eller EØS-land, kan indsendes i urevideret stand, hvis revision er undladt i overensstemmelse med den lovgivning, der gælder for virksomheden, jf. årsregnskabslovens § 143, stk. 3.

I visse tilfælde giver denne frist anledning til problemer, hvis der i hovedselskabets hjemland gælder andre anmeldelsesfrister end der gælder i Danmark. Det er således blevet anført, at den udenlandske selskabs årsrapport ikke kan indsendes indenfor fristen, da den endnu ikke er udarbejdet.

Hvis en filial ikke rettidigt indsender hovedselskabets årsrapport, er konsekvensen at filialen slettes, jf. aktieselskabslovens § 152, stk. 1, nr. 3, som gælder tilsvarende for anpartsselskaber. I så fald kan filialen ikke længere drive lovlig virksomhed i Danmark, og må anmode om fornyet registrering, hvis den ønsker at drive virksomhed i Danmark igen. Ved fornyet registrering får filialen et nyt CVR-nr. Denne problemstilling kan være et gentagende problem for filialen.

Udvalget er enig om, at hvis en filial slettes på grund af manglende indsendelse af en årsrapport, skal den kunne genregistreres under samme CVR-nr., når den manglende årsrapport indsendes med fornyet anmeldelse på samme måde som det kendes fra registreringspligtige kommanditselskaber og interessentskaber.

Der vil i forlængelse heraf heller ikke længere stilles krav om bl.a. registrering af den tegningsberettigede i hovedselskabet eller anmeldelse om ændringer i disse oplysninger.

Udvalget har dog endvidere overvejet, om indsendelsesfristen for udenlandske hovedselskabers årsrapport bør forlænges for filialer, så den følger reglerne for indsendelse i hovedselskabets hjemland.

I filialdirektivet bestemmes det i artikel 2, stk. 1, litra g), at pligten for en filial til at offentliggøre visse dokumenter omfatter regnskabsdokumenter, således som de er ”udarbejdet, revideret og offentliggjort efter reglerne i den medlemsstat, som selskabet henhører under, i overensstemmelse med direktiv 78/660/EØF, 83/349/EØF og 84/253/EØF”, jf. direktivets artikel 3.

Spørgsmålet er således, om en sletning af en filial på grund af manglende indsendelse af en årsrapport er uforenelig med artikel 3 i direktivet. Ordlyden af direktivets artikel 3 kunne tale herfor. På den anden side er indsendelsesfristerne for regnskaber i henhold til regnskabsdirektiverne et nationalt anliggende og er således ikke harmoniseret. Dette taler for, at filialdirektivets artikel 3, som henviser til regnskabsdirektiverne, ikke omhandler indsendelsesfristerne, men blot henviser til de i disse direktiver harmoniserede forhold vedrørende udarbejdelse, revision og offentliggørelse.

Det er endvidere gjort gældende, at en sletning af en filial kunne indebære en restriktion for selskabets etableringsfrihed, jf. EF-traktatens artikel 43.

EF-domstolen har i sin dom af 9. marts 1999 i sagen C-212/97, Centros limited mod Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, slået fast, at nægtelse af at registrere en filial i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register kan være en restriktion af etableringsfriheden.

For så vidt angår spørgsmålet om, i hvilket omfang det er lovligt at vælge at drive virksomhed i Danmark gennem en filial af et udenlandsk selskab for at undgå, at nationale bestemmelser finder anvendelse på virksomheden, konstaterede EF-domstolen i Centros-dommens præmisser 26-27:

“26. Det bemærkes, at i det tilfælde, der foreligger i hovedsagen, er de nationale bestemmelser, som de pågældende har søgt at undgå anvendelsen af, bestemmelser om stiftelse af selskaber og ikke om udøvelse af bestemte former for erhvervsmæssig virksomhed. Traktatens bestemmelser om etableringsfrihed har imidlertid netop til formål at sætte selskaber, der er stiftet i overensstemmelse med en medlemsstats lovgivning, og hvis vedtægtsmæssige hjemsted, hovedkontor eller hovedvirksomhed er beliggende inden for Fællesskabet, i stand til at udøve virksomhed i andre medlemsstater gennem et agentur, en filial eller et datterselskab.

27. Under disse omstændigheder kan det forhold, at en statsborger i en medlemsstat, der ønsker at stifte et selskab, vælger at stifte det i den medlemsstat, hvis selskabsretlige regler forekommer den pågældende at være de mindst byrdefulde, og at oprette filialer i andre medlemsstater, ikke i sig selv udgøre et misbrug af etableringsretten. Retten til at stifte et selskab i overensstemmelse med en medlemsstats lovgivning og at oprette filialer i andre medlemsstater er således inden for et enhedsmarked et led i udøvelsen af den etableringsfrihed, der er garanteret ved traktaten.”

En restriktiv national foranstaltning kan dog retfærdiggøres under henvisning til de betingelser, der er opstillet i EF-domstolens praksis. EF-domstolen udtalte herom i Centros-dommens præmis 34:

“34. Idet bemærkes, at de påberåbte hensyn ikke er omfattet af traktatens artikel 56, skal det tillige anføres, at det fremgår af Domstolens praksis, at nationale foranstaltninger, der kan genere udøvelsen af de ved traktaten sikrede grundlæggende friheder eller gøre udøvelsen heraf mindre attraktiv, skal opfylde fire betingelser: De skal anvendes uden forskelsbehandling, de skal være begrundet i tvingende samfundsmæssige hensyn, de skal være egnede til at sikre virkeliggørelsen af det formål, de forfølger, og de må ikke gå ud over, hvad der er nødvendigt for at opnå formålet (jf. dom af 31.3.1993, sag C-19/92, Kraus, Sml. I, s. 1663, præmis 32, og af 30.11.1995, sag C-55/94, Gebhard, Sml. I, s. 4165, præmis 37).”

Det bemærkes, at hensynet til beskyttelse af et selskabs kreditorer er et tvingende samfundsmæssigt hensyn, der kan begrunde en restriktiv national foranstaltning.

Det er gjort gældende, at overholdelse af danske frister for indsendelse af årsrapporter er egnet til at beskytte kreditorerne. Samtidig er det anerkendt, at offentliggørelse af regnskabsoplysninger er et instrument, der beskytter kreditorer og andre, der ikke har adgang til interne oplysninger om selskabets regnskabsmæssige stilling.

Derudover kan det ikke udelukkes, at det kan medføre en skævvridning i konkurrencemæssig henseende, hvis filialer af udenlandske virksomheder stilles bedre i henhold til indsendelsesfristen for regnskaber end danske virksomheder.

Endvidere er der også andre forhold der taler for og imod, at en sådan restriktionen kan retfærdiggøres i henhold til de af EF-domstolen opstillede kriterier for retfærdiggørelse af restriktive nationale foranstaltninger.

På denne baggrund anmoder udvalget Regnskabsrådet om at vurdere problemstillingen, idet en forlængelse af indsendelsesfristen for udenlandske hovedselskabers årsrapporter for filialer, så den følger reglerne for indsendelse i hovedselskabets hjemland, ville kræve en ændring af årsregnskabsloven.

17.3. STATSLIGE AKTIESELSKABER

17.3.1. Gældende ret

17.3.1.1. Generelt

Formålet med indførelsen af de særlige regler for statslige aktieselskaber var at give offentligheden bedre mulighed for at kunne følge udviklingen i disse selskaber. Dette skulle sikres gennem en øget åbenhed omkring regnskabsaflæggelse, ejerforhold, generalforsamling mv.

Med lov nr. 365 af 14. juni 1995 overførte man derfor krav fra den børsretlige regulering om oplysninger til offentligheden, som indebar, at statslige aktieselskaber på alle relevante områder er pålagt samme åbenhed over for offentligheden, som er gældende for de børsnoterede. Disse regler blev udbygget ved lov nr. 377 af 22. maj 1996, hvor aktieselskabslovens regler bl.a. blev ændret. Lovændringen havde til formål at sikre en ligestilling af statslige aktieselskaber med børsnoterede selskaber.

De statslige aktieselskaber er som udgangspunkt ikke omfattet af offentlighedsloven, da virksomhed, som er oprettet på et privatretligt grundlag og eksempelvis organiseret i aktieselskabsform, ikke henregnes til den offentlige forvaltning. En særlov om det pågældende selskab kan dog fastsætte, at bl.a. offentlighedsloven alligevel gælder, ligesom de statslige aktieselskaber kan være omfattet gennem offentlighedslovens bestemmelser for visse forsyningsvirksomheder.

17.3.2.2. Definition af statslige aktieselskaber

Et aktieselskab er statsligt, når den danske stat har samme forbindelse til selskabet, som et moderselskab har til et datterselskab, jf. aktieselskabslovens § 2 a. Derfor skal definitionen på moder-/datterselskab i aktieselskabslovens § 2, stk. 2, lægges til grund.

Et aktieselskab er herefter statsligt, hvis den danske stat:

- besidder flertallet af stemmerettighederne i aktieselskabet,
- er aktionær og har ret til at udnævne eller afsætte et flertal af medlemmerne i aktieselskabets bestyrelse,
- er aktionær og har ret til at udøve en bestemmende indflydelse over aktieselskabet på grundlag af vedtægterne eller aftale med dette i øvrigt,
- er aktionær og på grundlag af aftale med andre aktionærer råder over flertallet af stemmerettighederne i aktieselskabet, eller
- besidder aktier i aktieselskabet og udøver en bestemmende indflydelse over dette.

Aktieselskaber, der er datterselskaber af et statsligt aktieselskab, anses også for at være statslige aktieselskaber og skal således opfylde kravene hertil, hvilket skyldes den indirekte statslige ejerandel i de pågældende datterselskaber.

Der er ingen særlige krav til anpartsselskaber, der har samme forbindelse med staten eller et statsligt aktieselskab, men ved afgørelsen af, om staten har ovennævnte indflydelse på et aktieselskab, skal indirekte ejerskab og indflydelse gennem et anpartsselskab dog medregnes.

Det er væsentligt at være opmærksom på, at et aktieselskab, som ikke på nuværende tidspunkt er statsligt, kan blive det, hvis staten - direkte eller indirekte - opnår indflydelse som beskrevet ovenfor. De særlige krav til statslige aktieselskaber vil i så fald skulle opfyldes fra det tidspunkt, hvor betingelserne opfyldes. Tilsvarende bortfalder de særlige krav til et selskab fra det tidspunkt, hvor statens indflydelse over selskabet ikke længere svarer til det, der er beskrevet ovenfor.

Udenlandske statslige aktieselskaber, det vil sige udenlandske aktieselskaber, hvor den danske stat har samme forbindelse til selskabet, som et moderselskab har til et

datterselskab, skal på grund af territorialprincippet ikke som sådan opfylde aktieselskabslovens og årsregnskabslovens pligter for statslige aktieselskaber. I det omfang, det er muligt, skal staten dog via sin indflydelse som aktionær søge at få opfyldt de særlige regler for statslige aktieselskaber.

17.3.2.3. Forbud mod en „arbejdende bestyrelsesformand“

Der gælder i statslige aktieselskaber og i selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, et forbud mod en såkaldt „arbejdende bestyrelsesformand“, jf. aktieselskabslovens § 51, stk. 3.

Dette vil sige, at bestyrelsesformanden kun må udføre opgaver for selskabet, der er en naturlig del af hvervet som bestyrelsesformand. Bestyrelsesformanden må dog udføre enkeltstående opgaver, som den pågældende bliver anmodet om at udføre af og for bestyrelsen.

17.3.2.4. Bestyrelsens forretningsorden

Bestyrelsen i et aktieselskab skal træffe nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv i en forretningsorden. For et statsligt aktieselskab og aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, stilles der en række minimumskrav til bestyrelsens forretningsorden, jf. aktieselskabsloven § 56, stk. 7.

Bestyrelsens forretningsorden skal mindst indeholde regler, der:

1. fastlægger bestyrelsens konstitution og beslutningsdygtighed samt med hvilket interval, der skal afholdes møder,
2. fastlægger retningslinier for arbejdsdelingen, herunder forretningsgange, bemyndigelser og instrukser mellem bestyrelsen og direktionen eller andre etablerede organer,
3. fastlægger, hvorledes bestyrelsen fører tilsyn med direktionens ledelse af selskabets virksomhed og med datterselskaber,
4. fastlægger retningslinier for oprettelse og føring af bøger, fortegnelser og protokoller efter aktieselskabsloven,
5. pålægger bestyrelsen at tage stilling til selskabets organisation (såsom regnskabsfunktion, intern kontrol, edb-organisation og budgettering),
6. pålægger bestyrelsen at skaffe sig de oplysninger, der er nødvendige til opfyldelse af dens opgaver,
7. pålægger bestyrelsen at følge op på planer, budgetter og lignende samt tage stilling til rapporter om selskabets likviditet, ordrebeholdning, væsentlige dispositioner, overordnede forsikringsforhold, finansieringsforhold, pengestrømme og særlige risici,
8. pålægger bestyrelsen at tage stilling til indholdet af revisionsprotokollen forud for dennes underskrivelse,

9. pålægger bestyrelsen at gennemgå selskabets perioderegnskaber og lignende i løbet af hvert regnskabsår, og herunder vurdere budgettet og afvigelser herfra, samt
10. pålægger bestyrelsen at sikre tilstedeværelsen af det nødvendige grundlag for revision, herunder at tage stilling til om der er behov for intern revision.

Der er alene tale om et minimumsindhold, og det afgørende er, at den enkelte bestyrelse udarbejder en forretningsorden, som er tilpasset selskabets konkrete forhold, herunder koncernforhold m.v.

Bestyrelsens forretningsorden og evt. senere ændringer heraf skal i de statslige aktieselskaber indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med henblik på offentliggørelse senest 4 uger efter udfærdigelsen, jf. aktieselskabslovens § 56, stk. 8.

Et selskab, som senere bliver et statsligt aktieselskab, skal med samme frist indsende en forretningsorden, der opfylder lovens krav, til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. aktieselskabslovens § 56, stk. 8.

17.3.2.5. Notering af ledelsens aktiebesiddelse

Aktieselskabslovens § 53, stk. 2, foreskriver, at bestyrelsesmedlemmer, direktører og ledende medarbejdere i statslige aktieselskaber og i selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal lade deres besiddelser i selskabet og i selskaber inden for samme koncern notere på deres eget navn i selskabets aktiebog.

Alle aktieselskaber skal i henhold til aktieselskabslovens § 53, stk. 1, føre en fortegnelse over bestyrelsesmedlemmers og direktørers erhvervelse og afhændelser af aktier i selskabet og af aktier og anparter i selskaber indenfor samme koncern. I statslige aktieselskaber og i selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal der i tilknytning til denne fortegnelse føres en fortegnelse over ledende medarbejdere, jf. aktieselskabslovens § 53, stk. 2. Fortegnelsen skal angive fulde navn og bopæl på de ledende medarbejdere.

17.3.2.6. Indkaldelse til generalforsamling

Statslige aktieselskaber skal som andre aktieselskaber afholde ordinær generalforsamling i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden udløbet af indsendelsesfristen i årsregnskabsloven, jf. aktieselskabslovens § 69, stk. 1, og årsregnskabslovens § 138, stk. 1.

Indkaldelsen til et statsligt aktieselskabs generalforsamling skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest samtidig med, at den bekendtgøres for aktio-

nærerne, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 4. Dette er ikke et krav for selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked. Det fremgår af samme bestemmelse, at indkaldelsen skal indeholde samtlige forslag, der skal behandles på generalforsamlingen og i forbindelse med ekstraordinære generalforsamlinger tillige årsagen hertil.

Fratræder et aktieselskabs revisor i utide, eller ophører revisionen på anden måde, inden revisors hverv udløber, og er der ingen suppleant til at træde i stedet, skal bestyrelsen indkalde til ekstraordinær generalforsamling, jf. aktieselskabslovens § 84, stk. 2. I de statslige aktieselskaber og i selskaber, som har aktier eller obligationer optaget til handel på et reguleret marked, skal bestyrelsen indkalde til ekstraordinær generalforsamling senest 8 dage efter meddelelsen om revisors fratræden.

17.3.2.7. Skriftlige spørgsmål på generalforsamlingen

Bestyrelsen og direktionen i et statsligt aktieselskab har pligt til på generalforsamlingen at besvare spørgsmål, som er stillet skriftligt af en aktionær inden for de seneste 3 måneder før generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 76, stk. 3. Et tilsvarende krav gælder for de selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Besvarelsen af skriftlige spørgsmål kan ske skriftligt, og i så fald skal spørgsmål og besvarelse fremlægges ved generalforsamlingens begyndelse. Besvarelse kan dog undlades, hvis den aktionær, der har stillet spørgsmålet, ikke er repræsenteret på generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 76, stk. 3.

17.3.2.8. Pressens adgang til generalforsamlingen

Det fremgår af aktieselskabslovens § 65, stk. 4, at statslige aktieselskabers generalforsamlinger er åbne for pressen. Ved „pressen“ forstås navnlig radio, fjernsyn og den trykte presse. Generalforsamlingen kan træffe beslutning om, at pressen ikke har ret til at foretage bånd- eller filmoptagelser på mødet.

For selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, følger tilsvarende af § 10, stk. 2 i bekendtgørelse om betingelserne for optagelse til officiel notering af værdipapirer.⁷

17.3.2.9. Revisors tilstedeværelse på generalforsamlingen

I statslige aktieselskaber har revisorerne pligt til at være til stede på selskabets ordinære generalforsamling, jf. aktieselskabslovens § 76 a, stk. 1. Revisor skal lige-

⁷ Bekendtgørelse nr. 1069 af 04/09/2007 om betingelserne for officiel notering af værdipapirer.

ledes være til stede på generalforsamlingen i de selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

På generalforsamlingen skal revisor besvare spørgsmål om den af revisoren påtagne årsrapport m.v., som behandles på den pågældende generalforsamling. Bestemmelsen sikrer, at selskabets aktionærer kan få afklaret eventuelle spørgsmål om blandt andet årsrapporten, som behandles på generalforsamlingen.

17.3.2.10. Udskrift af generalforsamlingsprotokollen

Statslige aktieselskaber skal indsende en bekræftet udskrift af generalforsamlingsprotokollen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest samtidig med, at denne er gjort tilgængelig for aktionærerne på selskabets kontor, dvs. senest 2 uger efter generalforsamlingens afholdelse, jf. aktieselskabslovens § 75, stk. 3.

17.3.2.11. Udlevering af selskabets vedtægter

I statslige aktieselskaber kan enhver få et eksemplar af selskabets vedtægter udleveret på selskabets hovedkontor, jf. aktieselskabslovens § 157 d.

17.3.2.12. Meddelelser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Der skelnes mellem 3 typer meddelelser, der straks skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, nemlig meddelelse om:

1. Væsentlige begivenheder i selskabet,
2. besiddelse af egne aktier og
3. storaktionærforhold.

Ændringer i nr. 2 og 3 skal endvidere straks meddeles til styrelsen. Disse meddelelser er nærmere omtalt nedenfor.

Endvidere skal følgende indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen:

1. Bestyrelsens forretningsorden,
2. selskabets indkaldelse til generalforsamling og
3. en bekræftet udskrift af generalforsamlingsprotokollen.

Nærmere omtale af kravene, herunder fristerne for indsendelse af disse meddelelser, omtales nedenfor.

Samtlige meddelelser skal indsendes elektronisk via hjemmesiden www.offentlige-selskaber.dk ved hjælp af en digital signatur.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan, jf. aktieselskabslovens § 157 c, fastsætte nærmere bestemmelse om indsendelse af meddelelser fra statslige aktieselskaber og om offentliggørelse heraf.

De nærmere krav til indsendelse og offentliggørelse fremgår § 3 og § 4 i bekendtgørelsen om visse aktiebesiddelser i statslige aktieselskaber samt indsendelse og offentliggørelse af meddelelser fra statslige aktieselskaber.⁸

17.3.2.13. Væsentlige begivenheder

Statslige aktieselskaber skal, jf. aktieselskabslovens § 157 b, straks give meddelelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om alle væsentlige forhold, der vedrører selskabet, og som kan antages at få betydning for selskabets fremtid, medarbejdere, aktionærer og kreditorer.

Disse forhold kan f.eks. være:

- Større udvidelser eller indskrænkning af selskabets aktiviteter,
- betydelig gevinst/tab på enkelte dispositioner,
- køb eller salg af dattervirksomheder,
- køb eller salg af større anlægsaktiver,
- indgåelse/opsigelse af større samarbejdskontrakter,
- betydningsfulde retssager,
- likvidation, betalingsstandsning, konkursbegæring m.v.,
- forslag om fusion med et andet selskab eller
- væsentlige nye produkter.

Meddelelserne skal gives straks efter, at de væsentlige forhold er indtruffet. Ved „straks“ forstås i denne forbindelse uden ugrundet ophold. Hidrører forholdet således fra en beslutning truffet af selskabets ledelse, skal meddelelsen indsendes straks efter, at beslutningen er truffet.

Meddelelsen skal indeholde en fyldestgørende beskrivelse af det væsentlige forhold samt dets indvirkning på selskabets fremtid, medarbejdere, aktionærer og kreditorer. Har selskabet lagt særlige forudsætninger til grund ved vurderingen af forholdets indvirkning på selskabets fremtid m.v., bør dette fremgå af meddelelsen.

Er et statsligt aktieselskab børsnoteret, stiller OMX Den Nordiske Børs København A/S desuden krav om løbende aktuelle oplysninger om væsentlige begivenheder og forhold, men her lægges dog vægt på, at de væsentlige forhold kan få betydning for kursdannelsen på selskabets værdipapirer.

⁸ Bekendtgørelse nr. 552 af 15. april 2004 om visse aktiebesiddelser i statslige aktieselskaber samt indsendelse og offentliggørelse af meddelelser fra statslige aktieselskaber.

Det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, at selskabets oplysningsforpligtelse overfor styrelsen i sådanne tilfælde kun sjældent vil afvige fra oplysningsforpligtelsen overfor OMX Den Nordiske Børs København A/S. Derfor antages oplysningsforpligtelsen overfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i langt de fleste tilfælde at kunne opfyldes ved at tilsende styrelsen de samme meddelelser, som tilsendes OMX Den Nordiske Børs København A/S.

17.3.2.14. Besiddelse af egne aktier

Statslige aktieselskaber skal, jf. aktieselskabslovens § 48 i, straks meddele Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, når selskabets og dets datterselskabers samlede beholdning af aktier udgør mindst 2 pct. af aktiekapitalen.

Det følger af samme bestemmelse, at senere ændringer i beholdningen af egne aktier, der udgør mindst 2 pct. af aktiekapitalen, skal ligeledes straks meddeles Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Det statslige aktieselskab skal derfor give meddelelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved erhvervelse af 3 pct. af aktiekapitalen. Ved en senere erhvervelse af yderligere 1,5 pct. skal der derimod ikke gives meddelelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Hvis det statslige aktieselskab imidlertid yderligere erhverver 0,5 pct., skal selskabet meddele den samlede ændring til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det forudsætter selvfølgelig, at selskabet ikke i mellemtiden har afhændet egne aktier, da den samlede ændring skal udgøre mindst 2 pct. af aktiekapitalen.

Meddelelser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om besiddelse af egne aktier og ændringer i beholdningen heraf skal, jf. aktieselskabslovens § 48 i, stk. 2, oplyse om selskabets aktuelle beholdning af egne aktier fordelt på evt. aktieklasser og størrelsen af den senest meddelte aktiebeholdning.

17.3.2.15. Storaktionærforhold

I bekendtgørelse om visse aktiebesiddelser i statslige aktieselskaber samt indsendelse og offentliggørelse af meddelelser fra statslige aktieselskaber⁹ er der fastsat nærmere regler om storaktionærs besiddelse af aktier i statslige aktieselskaber efter aktieselskabslovens §§ 28 a og 28 b.

Efter aktieselskabslovens § 28 a skal enhver give meddelelse til selskabet om besiddelse af aktier i det statslige aktieselskab, når aktiernes stemmeret eller pålydende

⁹ Bekendtgørelse nr. 552 af 15. juni 2004 om visse aktiebesiddelser i statslige aktieselskaber samt indsendelse og offentliggørelse af meddelelser fra statslige aktieselskaber.

udgør mindst 5 %, dog mindst 100.000 kr., af den samlede stemmeret, henholdsvis den samlede aktiekapital.

Senere ændringer i det meddelte besiddelsesforhold, der bevirker, at visse nærmere fastsatte grænser samt grænser på 1/3 eller 2/3 af aktiekapitalen nås eller ikke længere er nået, skal ligeledes meddeles selskabet.

Bekendtgørelsens regler medfører bl.a., at meddelelsespligten for storaktionærer i statslige aktieselskaber skærpes i forhold til aktieselskabslovens § 28 a, således at storaktionærer straks skal give meddelelse om etablering af eller ændring i besiddelsesforhold til både selskabet og Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

17.3.2.16. Regler til at sikre overholdelsen af regelsættet

Bestyrelsen i statslige aktieselskaber skal udarbejde interne regler, som sikrer overholdelsen af de særlige bestemmelser, der gælder for statslige aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 54 a, stk. 1. Det gælder både regler i aktieselskabsloven og årsregnskabsloven, f.eks. skal de interne regler omhandle fremgangsmåden ved selskabets udarbejdelse og rettidige indsendelse af meddelelser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan forlange de interne regler indsendt til styrelsen, jf. aktieselskabslovens § 54 a, stk. 2.

17.3.3. EU-retlige forpligtelser

Der er ingen EU-retlige forpligtelser.

17.3.4. Landeundersøgelsen

Problemstillingen har ikke været omfattet af landeundersøgelsen.

17.3.5. Udvalgets overvejelser

Udvalget har indledningsvis overvejet, hvorvidt der fortsat er behov for de særlige regler om offentlighed i statslige aktieselskaber.

Staten vil således i kraft af sin bestemmende indflydelse ved beslutning på generalforsamling kunne pålægge de statslige aktieselskaber de krav og forpligtelser, som staten som ejer finder hensigtsmæssige, hvorfor der strengt taget ikke er behov for regler fastsat ved lov. For at bevare særlige regler for statslige aktieselska-

ber taler, at det tydeliggør, at der er tale om egentlige myndighedskrav på linje med de krav, der stilles til eksempelvis selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og ikke en beslutning, der er overladt til den minister, der på et givet tidspunkt udøver statens ejerskab i de pågældende selskaber.

Udvalget finder på den baggrund, at bevarelsen af særlige regler for statslige aktieselskaber kan begrundes, men dog samtidigt, at reglerne bør gennemgås.

Datterselskaber af statslige aktieselskaber anses efter de gældende regler også selv for statslige aktieselskaber og skal som følge heraf følge reglerne herfor. Det har været anført, at det vil være tilstrækkeligt, at det alene er selve selskabet, som staten ejer aktierne i, som underlægges reglerne for statslige aktieselskaber.

Udvalget har som følge heraf overvejet, om aktieselskaber, der er datterselskaber til statslige aktieselskaber, fortsat skal være underlagt de særlige regler for statslige aktieselskaber eller om der evt. skal indføres en væsentlighedsvurdering.

Undtager man datterselskaberne fra at være underlagt de særlige regler om statslige aktieselskaber, vil det være muligt at stifte et holdingselskab som moderselskab, der har en række datterselskaber, som indeholder selve aktiviteterne. I så fald vil det kun være moderselskabet, der er underlagt reglerne, mens det ikke ville være muligt at følge udviklingen i datterselskaberne.

På den anden side skal også små datterselskaber af statslige aktieselskaber følge de ret omfattende regler.

Efter udvalgets opfattelse bør reglerne om statslige aktieselskaber ændres, således at det alene er de selskaber, som staten ejer aktier i, som skal underlægges reglerne herfor. Ved opfyldelsen af disse regler, herunder meddelelsesreglerne, skal selskaber, som staten ejer aktier i, anlægge en koncernbetragtning, således at selskaberne også medtager information fra datterselskaber, hvis denne er relevant for offentlighedens mulighed for at vurdere udviklingen i den samlede koncern. Derved kommer reglerne til at svare til værdipapirhandelslovens § 34, stk. 2, hvorefter oplysningsforpligtelsen for bl.a. børsnoterede selskaber omfatter al information, der kan antages at have betydning for kursfastsættelsen, uanset om informationen hidrører fra det selskab, som har aktier noteret på et reguleret marked, eller dettes datterselskaber mv.

Udvalget bemærker i den forbindelse, at den foreslåede ændring af definitionen også vil have betydning i forhold til årsregnskabslovens regler, hvor datterselskaber af statslige aktieselskaber på tilsvarende anses for selv at være statslige aktieselskaber.

Udvalget har i forlængelse af dette endvidere overvejet den situation, hvor et statsligt aktieselskab også har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Efter de gældende regler skal et selskab, der både er et statsligt aktieselskab og har aktier optaget til handel på et reguleret marked, opfylde både regelsættet for statslige aktieselskaber og for selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked. I lyset af, at begge regelsæt har til formål at give offentligheden mulighed for at kunne følge udviklingen i disse selskaber, finder udvalget, at statslige aktieselskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, ikke skal følge reglerne for statslige aktieselskaber i selskabsloven, men skal følge reglerne for aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU- eller EØS-land.

Et statsligt aktieselskab, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal også fremover følge reglerne for statslige aktieselskaber i selskabsloven.

Udvalget har endelig overvejet, hvorvidt statslige aktieselskaber fortsat skal have pligt til at offentliggøre de pågældende oplysninger via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system (Webreg), eller om offentliggørelse af oplysninger i stedet blot kan ske via selskabets hjemmeside.

Efter udvalgets opfattelse har den gældende offentliggørelse via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system vist sig yderst hensigtsmæssig, og udvalget finder som følge heraf, at denne fremgangsmåde bør bibeholdes.

17.4. OBLIGATORISK DIGITAL SELV-REGISTRERING

17.4.1. Gældende ret

I dag er der i aktieselskabslovens § 154, stk. 4, og i anpartsselskabslovens § 69, stk. 3, hjemmel til, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler om anmeldelse og registrering, herunder hvilke forhold anmeldere eller andre selv kan eller skal registrere elektronisk i styrelsens it-system, og for brugen af dette system. Sådanne registreringer træder i stedet for indsendelse af anmeldelse på blanket (anmeldelsesblanket indsendes i dag typisk per post, fax eller e-mail).

Kapitel 11 i anmeldelsesbekendtgørelsen¹⁰ indeholder nærmere regler om, hvilke forhold anmeldere eller andre selv kan eller skal registrere i styrelsens it-system (Webreg), og for brugen af dette system.

¹⁰ Bekendtgørelse nr. 1525 af 13. december 2007 om anmeldelse, registrering, gebyr samt offentliggørelse m.v. i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (Anmeldelsesbekendtgørelsen).

Som udgangspunkt er den elektroniske selvbetjeningsløsning (Webreg) i dag frivillig, dvs. et alternativ til almindelig indsendelse af anmeldelsesblanketter. Dog er der obligatorisk krav om brug af Webreg på følgende områder:

- Indkaldelse til generalforsamling i selskaber, hvis aktier lyder på ihændehaven, jf. aktieselskabslovens § 72, stk. 2, 3. pkt., jf. anmeldelsesbekendtgørelsens § 48, stk. 2.
- Offentliggørelse af selskabsoplysninger på andre sprog end dansk, jf. aktieselskabslovens § 154, stk. 6, og anpartsselskabslovens § 69, stk. 5, jf. anmeldelsesbekendtgørelsens § 48, stk. 3.

Hjemmelen til, at styrelsen kan fastsætte regler om obligatorisk digital selv-registrering, kom ind i selskabslovene ved lov nr. 226 af 31. marts 2004.

Lovbemærkningerne til ændringen er følgende:

”Det foreslås, at § 154, stk. 4, ændres, så der gives hjemmel til at foreskrive, at anmeldelse af selskabsoplysninger skal ske elektronisk. Dette betyder, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan udstede regler om, at visse eller alle anmeldelser skal foretages elektronisk.

Virksomhederne gør i stigende grad brug af digital forvaltning, og i takt med denne udvikling kan stadig flere typer af anmeldelser overgå til at skulle foretages elektronisk. Anmeldelser af selskabsoplysninger sker i vid udstrækning elektronisk, og denne indberetningsform forventes fremover at blive normen.

Regeringen ønsker at skabe en mere virksomhedsnær offentlig sektor og har som mål i regeringsprogrammet at reducere de administrative byrder med op til 25 % frem til år 2010. Hjemlen til digital registrering kan bidrage hertil. En rapport udgivet af Økonomi- og Erhvervsministeriet i samarbejde med Dansk Industri - „Vil vi satse digitalt?“ (september 2003) - viser, at der er internetadgang i over 95 % af alle virksomheder. Det fremgår endvidere af rapporten, at hvis effektiviseringspotentialet ved digital forvaltning skal realiseres, skal incitamenterne til at anvende digital registrering øges. Dette kan ske enten ved brug af gebyrer eller ved at gøre digital indberetning til den eneste mulighed. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil udnytte hjemlen, når tiden er moden hertil og efter en drøftelse med og orientering af relevante berørte organisationer.

Det er i dag gratis at anmelde selskaber og ændringer heri til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. De digitale muligheder kan sikre, at anmeldelse af selskaber og ændringer også fremover kan ske så omkostningsfrit, som muligt.

Med udnyttelsen af hjemlen vil selskaberne på sigt opnå administrative fordele ved at foretage elektronisk anmeldelse frem for papiranmeldelse, idet der bl.a. er flere arbejdsgange forbundet med udfyldelse af papiranmeldelser end ved anmeldelse foretaget elektronisk. Ved elektronisk anmeldelse vil selskaberne desuden opnå straksregistrering, fordi der ingen sagsbehandlingstid er ved elektronisk anmeldelse.

Med forslaget forberedes yderligere digitalisering af sagsbehandlingsgange, som på nuværende tidspunkt er manuelt byrdefulde. Dette understøtter intentionen om en mere effektiv offentlig sektor, og derfor anses det for nødvendigt at imødegå de eksisterende og kommende muligheder for at digitalisere sagsbehandlingsgange.

Anmeldere, som foretager elektronisk anmeldelse, vil være underlagt de samme krav, som gælder for papirbaserede anmeldelser. Dog kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved elektronisk anmeldelse i indtil 5 år fra registreringstidspunktet stille krav om indsendelse af bevis for, at anmeldelsen eller registreringen er lovligt foretaget, jf. aktieselskabslovens § 157 a. Anmeldere indestår desuden over for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for, at anmeldelsen eller registreringen via Webreg er lovligt foretaget, herunder at der foreligger behørig fuldmagt, og at dokumenter indsendt elektronisk sammen med anmeldelsen er gyldige, jf. § 5, stk.1 i bekendtgørelse nr. 72 af 11. februar 2002 (Anmeldelsesbekendtgørelsen)."

Reglerne for adgangen til at bruge Webreg er generelt følgende, jf. anmeldelsesbekendtgørelsens §§ 46-49:

Et aktie- eller anpartsselskab, en virksomhed, der er registreringspligtige i henhold til lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, en erhvervsdrivende fond, en personligt hæftende virksomhed eller en af selskabet eller virksomheden bemyndiget person kan få adgang til at foretage registrering via Webreg og til indsendelse af meddelelser til offentliggørelse via Webreg, hvis selskabet eller den pågældende

1. er accepteret af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som bruger, og
2. har indgået en aftale med Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der regulerer de nærmere regler for brugen af Webreg, eller
3. benytter en af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen accepteret digital signatur.

I SE-selskaber og SCE-selskaber samt de aktieselskaber og anpartsselskaber, der er under tilsyn af Finanstilsynet, eller hvor virksomhed kun kan udøves efter tilladelse af Finanstilsynet, kan der som udgangspunkt ikke ske registrering via Webreg. Aktieselskaber og anpartsselskaber, der er under tilsyn af Finanstilsynet,

eller hvor virksomhed kun kan udøves efter tilladelse af Finanstilsynet, kan dog anvende Webreg til indsendelse af meddelelser til offentliggørelse, herunder indsendelse af indkaldelse til generalforsamling i selskaber, hvis aktier lyder på ihænde-
dehaveren.

Registrering via Webreg kan foretages af stiftelser samt ændringer i allerede registrerede forhold, i det omfang styrelsen har udviklet it-systemet til at håndtere registreringer via Webreg.

Tilsvarende kan indsendelse af meddelelser til offentliggørelse via Webreg kun ske, i det omfang styrelsen har udviklet it-systemet til at håndtere sådanne indberetninger via Webreg.

Inddateringer i Webreg skal foregå i overensstemmelse med, hvad der fremgår af Webreg systemet.

Ved registrering og indberetninger via Webreg anvendes brugerens digitale signatur, medmindre Erhvervs- og Selskabsstyrelsen bestemmer andet.

Hvis styrelsen har begrundet formodning om, at der er sket eller vil ske misbrug af adgangen til registrering, indberetning eller offentliggørelse via Webreg, er styrelsen berettiget til med øjeblikkelig virkning at lukke brugerens adgang hertil, jf. anmeldelsesbekendtgørelsens § 49, stk. 2.

Lukning af brugerens adgang til Webreg sker ved at gøre det umuligt at anvende den anvendte digitale signatur på Webreg. Der er i dag ca. 54 digitale signaturer, der er spærret for adgang til Webreg (de spærrede signaturer er fordelt på ca. 24 forskellige personer).

Når styrelsen går ind og lukker for en persons adgang til at benytte Webreg, sker det bl.a. i forbindelse med stikprøvekontrol af de sager, der er blevet registreret i Webreg. Herudover kan det forekomme ved henvendelse udefra eller ved en gennemgang af sager om økonomisk kriminalitet.

Det sker, at en person med adgang til Webreg misbruger sin adgang til at indsætte personer i selskaber, f.eks. hvor personerne ikke har givet sit samtykke til at lade sig vælge som bestyrelsesmedlem eller direktør. Ofte hævder de pågældende, der er indsat, at de intet kender til selskabet eller ledelsen i det pågældende selskab.

Inden styrelsen lukker for adgangen, er sagen blevet grundigt undersøgt, dels ved en gennemgang af de dokumenter, der er oprettet i forbindelse med registreringen, dels ved en undersøgelse af indtastningen i Webreg (f.eks. undersøges om det er en bank, revisor eller advokat, der har underskrevet dokumentationen for kapitalens

indbetaling, og om der er sket misbrug i denne forbindelse). Normalt vil der ske en høring af de pågældende parter, inden der lukkes for den pågældendes adgang til systemet.

Selskabet og/eller anmelder (brugeren af Webreg) får tilsendt et brev, hvor der oplyses om, at styrelsen enten har lukket for adgangen til at benytte sig af Webreg eller agter at lukke for adgangen, medmindre modtageren kan redegøre for, at der enten er sket en skrivefejl, eller fremkommer med en anden begrundelse, der gør, at styrelsen ikke lukker for adgangen.

Hvis styrelsen har lukket for brugen af Webreg, og det viser sig at bero på en fejl, åbner styrelsen straks for adgangen igen.

Når styrelsen ind imellem beslutter sig for at lukke for adgangen straks, er det ofte fordi, der er tale om gamle kendinge, der bevidst misbruger systemet, og som blot har skiftet navn eller digital signatur.

Samlet kan det oplyses, at det ved gennemgangen af en Webreg-sag påses, om de gældende regler er overholdt for generalforsamlingens afholdelse, vedtægternes udfærdigelse, dokumentationskrav for kapitalens tilstedeværelse, samt om der er andre forhold, der gør sig gældende.

Styrelsens afgørelser om at lukke for en persons adgang til at bruge Webreg kan indbringes for Erhvervsankenævnet, jf. anmeldelsesbekendtgørelsens § 52, stk. 1.

Anvendelsen af Webreg til stiftelser af aktie- og anpartsselskaber har været stigende fra år til år. Således udgjorde andelen af Webreg stiftelser henholdsvis 69 pct., 80 pct. og 84 pct. af samtlige stiftelser af aktie- og anpartsselskaber i henholdsvis 2005, 2006 og 2007.

Det samlede antal stiftelser af aktie- og anpartsselskaber er i samme periode steget. I 2005, 2006 og 2007 var det samlede antal registrerede stiftelser således henholdsvis 21.417, 26.300 og 28.940.

I 2007 blev der fortsat foretaget 24.349 stiftelser på Webreg og 4.591 stiftelser ved manuel sagsbehandling i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

17.4.2. EU-RETLIGE FORPLIGTELSE

Der er ingen direkte EU-retlige forpligtelser til at indføre obligatoriske IT-registreringer, men muligheden for det er forudsat i 1. selskabsdirektiv 68/151/EØF af 9. marts 1968, som ændret ved direktiv 2003/58/EF af 15. juli 2003.

Følgende fremgår således af 1. selskabsdirektivs artikel 3, stk. 2:

”..... Medlemsstaterne sikrer, at selskaberne samt andre personer og organer, som er forpligtede til at foretage anmeldelse eller medvirke hertil, senest fra d. 1. januar 2007 får adgang til elektronisk at indgive alle dokumenter og oplysninger, der skal offentliggøres i henhold til direktivets artikel 2. Endvidere kan medlemsstaterne pålægge alle eller visse kategorier af selskaber, at indgive alle – eller visse typer af – sådanne dokumenter og oplysninger elektronisk.”

Øget anvendelse af informationsteknologi er i øvrigt i tråd med de forenklingsinitiativer, som foregår i øjeblikket både i Danmark og i EU, jf. målsætningen om reduktion af de administrative byrder med 25 % inden henholdsvis 2010 og 2012 i Danmark og EU.

17.4.3. Landeundersøgelsen

Spørgsmål om obligatorisk digital selv-registrering var ikke omfattet af landeundersøgelsen.

17.4.4. Udvalgets overvejelser

Et flertal i udvalget finder, at den eksisterende hjemmel til obligatorisk digital selvregistrering bør udnyttes mere, end tilfældet er i dag, således at kun registreringer, der ikke kan ske elektronisk, skal behandles manuelt. Der bør dog være en rimelig overgangsperiode for finansielle virksomheder, som i dag ikke har mulighed for selvregistrering.

Udvalget mener, at det øgede krav om obligatorisk digital selvregistrering ikke skal have konsekvenser for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens mulighed for med øjeblikkelig virkning at lukke en brugers adgang til Webreg, hvis styrelsen har begrundet formodning om, at der er sket eller vil ske misbrug af brugerens adgang til Webreg. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse herom vil fortsat kunne indbringes for Erhvervsankenævnet.

17.5. RETSVIRKNINGERNES INDTRÆDEN

17.5.1. Gældende ret

I gældende ret er hovedreglen, at retsvirkningerne i forbindelse med anmeldelsespligtige beslutninger i selskabsforhold knytter sig til beslutningstidspunktet.

Efter aktieselskabslovens § 11 skal bestyrelsen anmelde et selskab til registrering senest 6 måneder efter datoen for stiftelsesdokumentets oprettelse. For anpartsselskabers vedkommende skal anmeldelse ske senest 8 uger efter, at stiftelsesdokumentet er underskrevet, jf. anpartsselskabslovens § 11. Er anmeldelse om stiftelse ikke modtaget rettidigt i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, kan registrering ikke finde sted.

Sker der ændring i et aktie- eller anpartsselskabs vedtægter eller andre forhold, hvor der tidligere er sket anmeldelse, skal anmeldelse herom, medmindre andet fremgår af aktieselskabsloven henholdsvis anpartsselskabsloven, være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 4 uger efter ændringens vedtagelse, jf. aktieselskabslovens § 156, henholdsvis anpartsselskabslovens § 71. Dog skal anmeldelse vedrørende vedtægtsændringer for så vidt angår hjemsted eller ændringer i selskabets bestyrelse eller direktion, være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at der er truffet beslutning herom.

Ændringer vedrørende revisor, hvis selskabet er omfattet af kravet om revisionspligt efter årsregnskabsloven, eller generalforsamlingen i øvrigt har valgt, at selskabets årsrapport skal revideres, skal ligeledes være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter beslutninger herom er truffet.

Differentieringen i fristen på henholdsvis 4 og 2 uger blev indført i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven ved lov nr. 442 af 1. juni 1994 i forbindelse med en række tiltag, der tilsigtede at imødegå selskabstømninger.

Den forkortede frist på 2 uger for anmeldelse af visse selskabsoplysninger har til formål at øge aktualiteten af de i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerede oplysninger. Ændringer i hjemsted, ledelse og revision kan i visse situationer være en indikation på mere grundlæggende ændringer i selskabets forhold.

Ud over de generelle anmeldelsesfrister er der på konkrete områder i aktie- og anpartsselskabsloven fastlagt frister, der har betydning for, om registrering kan gennemføres og dermed, om den besluttede disposition kan gennemføres med de dertil knyttede retsvirkninger, f.eks. i ændringer i selskabets kapital.

Repræsentanter for selskaberne kan i vidt omfang foretage registreringerne online ved brug af Webreg, jf. aktieselskabslovens § 154, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 69, stk. 4.

Registreringer, der foretages i forbindelse med sagsbehandling i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, offentliggøres umiddelbart i forbindelse med registreringen i styrelsens it-system.

Så længe offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system ikke har fundet sted, kan forhold, der skal anmeldes og bekendtgøres, ikke gøres gældende af selskabet mod tredjemand, medmindre det bevises, at denne har haft kundskab herom. Derimod kan tredjemand gøre forholdene gældende over for selskabet, selvom offentliggørelse endnu ikke er sket, jf. aktieselskabslovens § 158, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 75, stk. 3.

Efter at valg eller udnævnelse af medlemmer af bestyrelse eller direktion er offentliggjort i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, kan mangler ved valget eller udnævnelsen ikke påberåbes over for tredjemand, medmindre selskabet godtgør, at tredjemand kendte manglen, jf. aktieselskabslovens § 62 og anpartsselskabslovens § 26.

17.5.2. EU-retlige forpligtelser

1. selskabsdirektivets artikel 3, stk. 4, indeholder krav om offentlighed/registrering af bl.a. udnævnelse, udtræden samt personlige data for personer, der er medlemmer af et lovbestemt selskabsorgan.

Direktivet indeholder ikke nærmere bestemmelser om retsvirkningernes indtræden, men indeholder i artikel 3, stk. 5 og 7, samt artikel 8, regler om, hvornår selskabet og tredjemand kan påberåbe sig oplysninger, der er offentliggjort eller skal offentliggøres efter artikel 3, stk. 4.

17.5.3. Landeundersøgelsen

I undersøgelsen er der spurgt om, hvornår selskabsretlige beslutninger får retsvirkning i de af undersøgelsen omfattede lande. Svarene fremgår af skemaet nedenfor:

Land	Tidspunkt for retsvirkning af selskabsretlige beslutninger
England	Beslutningstidspunktet.
Tyskland	Vedtægtsændringer: Tidspunktet for registrering. Andre beslutninger: Tidspunktet for beslutningen.
Italien	Beslutningstidspunktet for så vidt angår retsvirkning over for selskabet mv. Registreringstidspunkt i forhold til retsvirkning for tredjemand, hvis det er et krav, at beslutningen skal registreres.
Frankrig	Beslutningstidspunktet for så vidt angår retsvirkning over for selskabet mv. Registreringstidspunkt i forhold til retsvirkning for tredjemand, hvis det er et krav, at beslutningen skal registreres.
Holland	Beslutningstidspunktet.
Irland	Beslutningstidspunktet.
Spanien	Beslutningstidspunktet, i de fleste tilfælde.
Norge	Beslutningstidspunktet.
Sverige	Beslutningstidspunktet for så vidt angår beslutninger, der ikke skal registreres. Tidspunktet for anmeldelse til registrering for så vidt angår nogle af de beslutninger, der skal registreres (for eksempel nyvalg af ledelsesmedlemmer). Registreringstidspunktet for så vidt angår andre af de beslutninger, der skal registreres (for eksempel kapitalforhøjelse).
Finland	Beslutningstidspunktet, i de fleste tilfælde.
Australien	Beslutningstidspunktet.

Landeundersøgelsen viser, at for hovedparten af de omfattede lande er retsvirkningerne knyttet til beslutningstidspunktet. Der er dog i halvdelen af de undersøgte lande bestemmelser om, at visse beslutninger først får retsvirkning fra tidspunktet for anmeldelsen eller registreringen af beslutningen.

I Sverige er der i forbindelse med selskabsretsreformen, der trådte i kraft den 1. januar 2006, foretaget ændringer i tidspunktet for retsvirkningen af visse selskabsbeslutninger. Tidspunktet for retsvirkningen af trufne beslutninger i selskabet vedrørende ændringer i bestyrelsen, administrerende direktør og tegningsberettigede personer er således ændret fra beslutningstidspunktet til anmeldelsestidspunktet.

I andre tilfælde er det fortsat beslutningstidspunktet eller registreringstidspunktet, der er afgørende for retsvirkningernes indtræden.

Formålet med ændringen i svensk lovgivning har været at imødegå problemer eksempelvis i forbindelse med efterforskninger af økonomisk kriminalitet, hvor et bestyrelsesmedlem påstår, at denne er fratrådt bestyrelsen før det tidspunkt, hvor forbrydelsen er sket.

17.5.4. Udvalgets overvejelser

I gældende ret er hovedreglen, at retsvirkningerne i forbindelse med anmeldelsespligtige beslutninger i selskabsforhold knytter sig til beslutningstidspunktet.

I forbindelse med moderniseringen af selskabsretten har udvalget overvejet, om der skal foretages en ændring for så vidt angår retsvirkningers indtræden, således at retsvirkningen helt eller delvist knyttes til tidspunktet for registreringen eller tidspunktet for anmeldelsen frem for beslutningstidspunktet.

Ud over de generelle anmeldelsesfrister for stiftelse og ændringer i allerede registrerede forhold er der på konkrete områder i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven fastlagt frister, der har betydning for, om registrering kan gennemføres og dermed, om den besluttede disposition kan gennemføres med de dertil knyttede retsvirkninger, f.eks. i relation til ændringer i selskabets kapital.

Repræsentanter for selskaberne kan i vidt omfang foretage registreringerne online ved brug af Webreg. I disse tilfælde er det muligt for selskabet og de berørte personer at minimere det tidsrum, der forløber mellem beslutnings- og registreringstidspunktet.

Registreringer, der foretages i forbindelse med sagsbehandling i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, offentliggøres umiddelbart i forbindelse med registreringen i styrelsens it-system.

Så længe offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system ikke har fundet sted, kan forhold, der skal anmeldes og bekendtgøres, ikke gøres gældende af selskabet mod tredjemand, medmindre det bevises, at denne har haft kundskab herom. Derimod kan tredjemand gøre forholdene gældende over for selskabet, selvom offentliggørelse endnu ikke er sket.

Efter at valg eller udnævnelse af medlemmer af bestyrelse eller direktion er offentliggjort i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen it-system, kan mangler ved valget eller udnævnelsen ikke påberåbes overfor tredjemand, medmindre selskabet godtgør, at tredjemand kendte manglen.

Landeundersøgelsen viser, at retsvirkningerne i hovedparten af de omfattede lande er knyttet til beslutningstidspunktet. Der er dog i halvdelen af de undersøgte lande bestemmelser om, at visse beslutninger først får retsvirkning fra tidspunktet for anmeldelsen eller registreringen af beslutningen.

Selskaberne og deres rådgivere betjener sig i stadig stigende omfang af digitale løsninger i kommunikation og registreringsforhold. Hensyn begrundet i tidsmæssige forhold såsom ekspeditionstid, forsendelse m.v. er ikke længere så tungtvæjende faktorer i lyset af den teknologiske udvikling. En løsning, hvorefter retsvirkningerne knytter sig registreringstidspunktet eller anmeldelsestidspunktet kunne bidrage til at skabe åbenhed og klarhed internt og eksternt om beslutninger i selskabsforhold.

Omvendt kan der også argumenteres for, at ændring af retsvirkningstidspunktet vil være en væsentlig ændring i helt grundlæggende selskabsretlige principper. Dette taler for kun at ændre i reglerne, hvis der er væsentlige fordele forbundet hermed.

I forbindelse med ensretning af fristerne i selskabslovene nåede udvalget frem til, at man generelt kunne nedsætte anmeldelsesfristen for anmeldelser til 2 uger, se nedenfor. En sådan ændring vil sikre, at ændringer i registrerede forhold kommer hurtigere ind i styrelsens it-system end i dag.

Set i lyset heraf er det udvalgets opfattelse, at det ikke vil være hensigtsmæssigt at ændre retsvirkningernes indtræden til registreringstidspunktet frem for beslutningstidspunktet.

17.6. GENERELLE ANMELDELSESFRISTER

17.6.1. Gældende ret

Anmeldelsesfristerne i forbindelse med et aktieselskabs eller et anpartsselskabs løbende virksomhed er som hovedregel 4 uger, jf. aktieselskabslovens § 156, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 71, stk. 1. Denne 4-ugers frist genfindes også i forbindelse med dispositioner til beslutning og gennemførelse af en fusion eller spaltning.

For visse anmeldelser gælder en forkortet anmeldelsesfrist på 2 uger efter, at beslutningen er truffet, jf. aktieselskabslovens § 156, stk. 2. Dette gælder for ændringer i selskabets vedtægter, for så vidt angår hjemsted, eller ændringer i selskabets bestyrelse eller direktion.

Tilsvarende skal anmeldelse om ændringer vedrørende eventuel revisor valgt af generalforsamlingen til revision af årsrapporten, jf. § 82, stk. 1, være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at der er truffet beslutning herom.

Den korte anmeldelsesfrist på 2 uger blev indført i aktieselskabsloven og anparts-selskabsloven ved lov nr. 442 af 1. juni 1994 i forbindelse med en række tiltag, der tilsigtede at imødegå selskabstømninger. Den forkortede frist på 2 uger tilsigter at øge aktualiteten af de i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerede oplysninger. Ændringer i hjemsted, ledelse og revision kan i visse situationer være en indikation på mere grundlæggende ændringer i selskabets forhold, og det blev derfor vurderet som hensigtsmæssigt med en forkortet anmeldelsesfrist på 2 uger for disse typer af ændringer.

17.6.2. EU-retlige forpligtelser

Der gælder ikke generelle EU-krav til anmeldelsesfristens længde.

17.6.3. Landeundersøgelsen

Der er ikke i forbindelse med landeundersøgelse spurgt til anmeldelsesfrister.

17.6.4. Udvalgets overvejelser

Udvalget har overvejet, om den generelle anmeldelsesfrist for ændringsanmeldelser på 4 uger ud fra et regelforenklingssynspunkt kan udbredes til at omfatte alle typer anmeldelser.

Udvalget har også overvejet, om der stadig er behov for forkortet anmeldelsesfrist for visse anmeldelser.

Endeligt har udvalget overvejet, om en evt. ensretning af fristerne i selskabslovene med fordel skulle føre til at anmeldelsesfristen generelt blev på 4 uger, eller om perioden kan forkortes.

Den gældende sondring i anmeldelsesfristen afhængig af specifikke anmeldelsestyper har i praksis vist sig ikke altid at være kendt af anmelderne, idet det kun er ganske få ændringer, herunder vedtægtsændringer for så vidt angår hjemsted, der er omfattet af 2-ugers fristen. Derfor er forsinkelse i denne type anmeldelser ofte utilsigtet. En ensretning af anmeldelsesfristerne vil formentligt kunne medføre forenkling af selskabernes og deres rådgiveres rutiner i forbindelse med ændrings-

anmeldelser, hvilket taler for at indføre ensartede frister, særligt for samme type ændringsanmeldelser som f.eks. vedtægtsændringer.

Offentlighed om selskabers forhold herunder ændringer i centrale forhold, såsom ledelse, hjemsted og revision har i visse situationer stor betydning for myndigheder, samarbejdspartnere og investorer. Derfor er det tillagt stor betydning at sikre aktuelle data på disse områder.

Ændringer i anmeldte forhold kan indikere en udvikling i selskabet, som kan have indflydelse på interessentgruppes tillid og dispositioner i forhold til selskabet. En ensretning af anmeldelsesfristerne kan derfor på den ene side medføre regelforenkling, men på den anden side forringe aktualiteten af visse selskabsoplysninger, medmindre der gennemføres en generel reduktion i anmeldelsesfristerne.

Den eksisterende 4-ugers anmeldelsesfrist blev indført på et tidspunkt, hvor anmeldelser blev udfyldt fysisk og derefter indsendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Der er i dag mulighed for at anmelde alle ændringer i registrerede forhold for langt de fleste aktie- og anpartsselskaber via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Dette kan ske straks efter vedtagelsen.

Der gælder ganske vist en undtagelse for eksempelvis finansielle selskaber eller andre selskabstyper, hvor ændringer i de registrerede forhold forudsætter en godkendelse eller tilladelse fra en offentlig myndighed.

Efter udvalgets opfattelse bevirker den teknologiske udvikling på området for anmeldelser, at det ikke vil være betænkeligt at forkorte anmeldelsesfristen til generelt at være på 2 uger for de typer ændringer, der kan registreres via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Det bemærkes i den forbindelse, at anmeldelsesfristen ved flytning af folkeregisteradresse er 5 dage.

*Kapitel 1**Indledende bestemmelser**Generelle bestemmelser*

§ 1. Denne lov finder anvendelse på alle aktieselskaber og anpartsselskaber (kapitalselskaber).

Stk. 2. I et aktie- eller anpartsselskab hæfter aktionærerne og anpartshaverne (kapitalejerne) ikke personligt for selskabets forpligtelser men alene med deres indskud. Kapitalejerne har ret til andel i selskabets overskud i forhold til deres ejerandel medmindre andet er fastsat i vedtægterne.

Stk. 3. Anpartsselskaber kan ikke udbyde selskabets kapitalandele til offentligheden.

§ 2. I denne lov forstås ved:

1) Det centrale ledelsesorgan:

- a) Bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse,
- b) direktionen i selskaber, der alene har en direktion og
- c) direktionen i selskaber, der har både en direktion og et tilsynsråd.

2) Det øverste ledelsesorgan:

- a) Bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse,
- b) direktionen i selskaber, der alene har en direktion og
- c) tilsynsrådet i selskaber, der har både en direktion og et tilsynsråd.

3) Ledelsen:

Alle de under nr. 1-2 nævnte organer. Et medlem af *ledelsen* kan således være et medlem af ethvert af de organer, der udgør et selskabs ledelse.

4) Kapitalandel:

En aktie eller anpart.

5) Kapitalejer:

Enhver ejer af en eller flere kapitalandele.

6) Ejeraftale:

Aftale indgået mellem selskabsejere der regulerer ejer- og ledelsesforhold i selskabet (aktionæraftale/anpartshaveraftale).

7) Ejerbogen:

Den fortegnelse, som selskabet skal føre over alle aktionærer eller anpartshavere, jf. § 51.

8) Ejerregisteret:

Det register, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal føre over visse aktiebesiddelser, jf. § 58.

9) Ejerbeviser:

Bevis på ejerskab til en kapitalandel.

10) Koncern:

Et moderselskab og dets dattervirksomheder, jf. § 3 stk. 1.

11) Moderselskab:

Et selskab, som har en eller flere dattervirksomheder.

12) Datterselskab:

Et datterselskab er et selskab, der er underlagt bestemmende indflydelse af et moderselskab jf. §§ 3 og 4.

13) Hjemsted:

Selskabets registrerede hjemsted.

14) Statslige aktieselskaber:

Et aktieselskab, hvortil den danske stat har samme forbindelse til selskabet, som et moderselskab har til et datterselskab, jf. §§ 3 og 4.

15) Partnerselskab (Kommanditaktieselskab):

Et kommanditselskab, jf. lov om visse erhvervsdrivende selskaber, § 2, stk. 2, hvor kommanditisterne i selskabet har indskudt en bestemt kapital, som er fordelt på aktier, jf. kap. 21.

16) Repræsentationsret/repræsenteret kapital:

Repræsenteret kapital er kapitalandele, der er repræsenteret på generalforsamlingen og enten har stemmeret eller er stemmeløse og tillagt repræsentationsret i vedtægterne. Repræsentationsret er den ret, som kan tillægges stemmeløse aktier til at møde på generalforsamlingen og blive medtalt i opgørelsen af kapital ved afstemninger efter §§ 105 og 106. Aktier med stemmeret antages altid at have repræsentationsret. jf. § 47 ie.

17) Registreringsdato:

Den dato, hvor en kapitalejer skal råde over en kapitalandel for på baggrund heraf at kunne deltage i selskabets generalforsamling og kunne stemme, jf. § 83.

18) Fondsandele:

Aktier eller anparter, der udstedes i forbindelse med fondsemmission, jf. § 165.

19) Grænseoverskridende fusion/spaltning:

En fusion/spaltning, hvori der indgår kapitalselskaber, hvis vedtægtsmæssige hjemsted, henhører under to forskellige EU/EØS-landes lovgivning jf. § 271.

20) Rederiaktieselskab:

Et aktieselskab, der driver rederivirksomhed.

Koncerner

§ 3. Et selskab kan kun have ét direkte moderselskab. Hvis flere selskaber opfylder et eller flere af kriterierne i § 4, er det alene det selskab, som faktisk kan udøve den bestemmende indflydelse til at styre selskabets økonomiske og driftsmæssige beslutninger, der anses for at være moderselskab.

§ 4. Bestemmende indflydelse er beføjelsen til at styre en dattervirksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger.

Stk. 2. Bestemmende indflydelse i forhold til en dattervirksomhed foreligger, når moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i en virksomhed, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse.

Stk. 3. Bestemmende indflydelse foreligger desuden, når et moderselskab, der ikke ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i et selskab, har:

- 1) råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af en aftale med andre investorer,
- 2) beføjelse til at styre de finansielle og driftsmæssige forhold i et selskab i henhold til en vedtægt eller aftale,
- 3) beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i bestyrelsen eller tilsvarende ledelsesorgan, og denne bestyrelse eller dette organ besidder den bestemmende indflydelse på selskabet, eller
- 4) råderet over det faktiske flertal af stemmerne på generalforsamlingen eller i et andet ledelsesorgan og derved besidder den reelle faktiske bestemmende indflydelse over virksomheden.

Stk. 4. Eksistensen og virkningen af potentielle stemmerettigheder, herunder tegningsretter og køboptioner af kapitalandele, som aktuelt kan udnyttes eller konverteres, skal tages i betragtning ved vurderingen af, om en virksomhed har beføjelse til at styre en anden virksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger.

Stk. 5. Ved opgørelsen af stemmerettigheder i en dattervirksomhed ses der bort fra stemmerettigheder, som knytter sig til kapitalandele, der besiddes af dattervirksomheden selv eller dets dattervirksomheder.

Skifterettens og Sø- og Handelsrettens beføjelser

§ 5. Hvor beføjelser i henhold til bestemmelse i denne lov er henlagt til skifteretten, udøves de af skifteretten på selskabets hjemsted, dog udøves beføjelserne af Sø- og Handelsretten i det af konkurslovens § 4 omhandlede område.

*Kapitel 2**Anmeldelse og registrering**Anmeldelse*

§ 6. Anmeldelsespligtige oplysninger efter denne lov skal registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system senest 2 uger efter den retsstiftende beslutning, for så vidt andet ikke er bestemt i medfør af denne lov. Hvor dette ikke kan ske digitalt, jf. § 9, stk. 2, nr. 1, skal anmeldelse være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at den retsstiftende beslutning er truffet.

Stk. 2. Pligten til at sikre, at registrering finder sted, eller at anmeldelse med henblik på registrering meddeles Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, påhviler selskabets centrale ledelsesorgan.

§ 7. Medlemmerne af et kapital-selskabs direktion, bestyrelse og tilsynsråd skal registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Stk. 2. Anmeldelse om og ændringer vedrørende en eventuel revisor valgt af generalforsamlingen til revision af årsrapporten, jf. § 144, skal registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Hvis revisorskifte sker inden hvervets udløb, skal anmeldelsen vedlægges en fyldestgørende forklaring fra det centrale ledelsesorgan på årsagen til hvervets ophør.

§ 8. Sker der ændring i et kapital-selskabs vedtægter eller i noget andet forhold, der tidligere er anmeldt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, skal ændringen registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system eller anmeldes til styrelsen, jf. § 6.

§ 9. Anmeldelser, regnskaber og andre dokumenter, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager i henhold til denne lov, kan være i såvel papirbaseret som elektronisk form. Dokumenterne er i retlig henseende ligestillede uanset formen. Hvor det i denne lov er krævet, at et dokument skal være underskrevet, kan dette krav opfyldes ved personlig underskrift, ved maskinelt gengivet underskrift eller ved digital eller tilsvarende elektronisk signatur.

Stk. 2. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsætter regler om:

- 1) brug, anmeldelse og registrering, herunder hvilke forhold anmeldere eller andre selv kan eller skal registrere i styrelsens it-system i stedet for at indsende anmeldelse,

- 2) indsendelse af meddelelse til offentliggørelse, herunder om hvorvidt indsendelsen kan eller skal ske elektronisk,
- 3) elektronisk indsendelse af dokumenter, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager i henhold til denne lov, herunder om indsendelsens form, om krav til de anvendte elektroniske systemer, og om anvendelse af elektronisk signatur,
- 4) hvilke oplysninger der straks skal offentliggøres,
- 5) hvorvidt oplysninger m.v. er offentligt tilgængelige,
- 6) gebyrer for anmeldelse, for udskrifter m.v., for bekendtgørelse, for brugen af styrelsens it-system og for rykkerskrivelser m.v. ved for sen betaling, og
- 7) betaling af et årligt gebyr for administration af de selskabsretlige regler vedrørende kapitaltab m.v. samt for ikke særligt prissatte ydelser.

§ 10. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler om sprogkrav til dokumenter, der indsendes til dokumentation i forbindelse med anmeldelser i kapitalsekskaber.

Stk. 2. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsætter derudover regler om mulighed for at indgive og offentliggøre selskabsoplysninger på ethvert andet af Den Europæiske Unions officielle sprog foruden dansk.

Stk. 3. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem de dokumenter og oplysninger, som har været genstand for obligatorisk anmeldelse og offentliggørelse på dansk, jf. stk. 1, og den oversættelse, der frivilligt er offentliggjort, kan selskabet ikke gøre oversættelsen gældende mod tredjemand. Tredjemand kan derimod gøre den frivilligt offentliggjorte tekst gældende over for selskabet, medmindre det bevises, at den pågældende kendte den anmeldelsespligtige version, som var offentliggjort i registeret. § 6, stk. 1, finder ikke anvendelse på frivilligt indgivne og offentliggjorte dokumenter.

Registrering

§ 11. I Erhvervs- og Selskabsstyrelsen føres et register over selskaber, der er registreret i medfør af denne lov. Registrering og offentliggørelse i henhold til denne lov sker i styrelsens it-system.

Stk. 2. Oplysninger, der er offentliggjort i it-systemet, anses for at være kommet til tredjemands kendskab. Bestemmelsen i 1. pkt. finder dog ikke anvendelse på dispositioner, der er foretaget senest den 16. dag efter offentliggørelsen, såfremt det bevises, at tredjemand ikke kunne have haft kendskab til det offentliggjorte forhold.

Stk. 3. Så længe offentliggørelse i it-systemet ikke har fundet sted, kan forhold, der skal anmeldes og offentliggøres, ikke gøres gældende mod tredjemand, medmindre det bevises, at denne har haft kendskab herom. Den omstændighed, at et sådant forhold endnu ikke er offentliggjort, hindrer ikke tredjemand i at gøre forholdet gældende.

§ 12. Registrering må ikke finde sted, hvis det forhold, der ønskes registreret, ikke opfylder denne lov, bestemmelser, der er fastsat i henhold til loven, eller selskabets vedtægter, eller hvis den beslutning, der ligger til grund for registreringen, ikke er blevet til på den måde, som loven eller vedtægterne foreskriver.

Stk. 2. Den, der registrerer et forhold eller indsender anmeldelse herom til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, er ansvarlig for, at det registrerede eller anmeldte forhold er lovligt og i overensstemmelse med selskabets vedtægter.

§ 13. Finder Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, at en fejl eller mangel ved et anmeldt forhold kan afhjælpes ved en generalforsamlingsbeslutning eller ved vedtagelse af kapitalselskabets centrale ledelsesorgan, fastsætter styrelsen en frist til forholdets berigtigelse. Sker berigtigelse ikke senest ved udløbet af den fastsatte frist, må registrering ikke finde sted.

Stk. 2. Anmelderen skal have skriftlig meddelelse om, at registrering ikke kan finde sted og om begrundelsen herfor.

§ 14. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan forlange de oplysninger, som er nødvendige for, at der kan tages stilling til, om loven og kapitalselskabets vedtægter er overholdt.

Stk. 2. Ved anmeldelse og registrering efter regler fastsat i medfør af dette kapitel, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i indtil 3 år fra registreringstidspunktet stille krav om, at der indsendes bevis for, at anmeldelsen eller registreringen er lovligt foretaget. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan i forbindelse hermed i særlige tilfælde stille krav om, at der indsendes en erklæring afgivet af en revisor om, at de økonomiske dispositioner i forbindelse med anmeldelsen eller registreringen er lovligt foretaget. Opfyldes kravene i henhold til 1. og 2. pkt. ikke, fastsætter styrelsen en frist til forholdets berigtigelse. Sker berigtigelse ikke senest ved udløbet af den fastsatte frist, kan styrelsen om nødvendigt foranledige kapitalselskabet opløst efter reglerne i § 219.

§ 15. Oplysninger om navn og adresse på stiftere samt om navn, stilling og adresse på ledelsen skal til enhver tid fremgå af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, medmindre Erhvervs- og Selskabsstyrelsen træffer anden beslutning. Dette gælder i både aktive og hævdede selskaber.

Stk. 2. Opdatering af personoplysninger efter stk. 1 ophører 10 år efter, at den pågældende person ophører med at være aktiv i en virksomhed, som er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

§ 16. Breve, udskrifter og andre dokumenter, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udsteder, kan være i såvel papirbaseret som elektronisk form. Dokumenterne er i retlig henseende ligestillet uanset formen. Dokumenterne kan være med eller uden underskrift, kan forsynes med maskinelt gengivet underskrift, digital signatur eller tilsvarende efter styrelsens valg. Bekræftelse af elektroniske dokumenters ægthed skal dog ske med digital signatur eller tilsvarende elektronisk signatur.

§ 17. Mener nogen, bortset fra tilfælde, der omfattes af § 109, at en registrering er den pågældende til skade, afgør domstolene spørgsmålet om registrerings lovlig-
hed.

Stk. 2. Sag herom skal være anlagt mod selskabet senest 6 måneder efter registre-
ringens bekendtgørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Retten sender
Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udskrift af dommen, hvorefter Erhvervs- og
Selskabsstyrelsen offentliggør oplysning om sagens udfald i styrelsens it-system.

Frister

§ 18. Hvor det i loven eller i forskrifter, der udstedes i medfør af loven, er fastsat,
at en handling kan eller skal foretages et bestemt antal dage, uger, måneder eller år
før en nærmere angiven begivenhed finder sted, beregnes fristen for at foretage
handlingen fra dagen før denne begivenhed.

Stk. 2. Udløber fristen for at foretage handlingen i en weekend, på en helligdag,
grundlovsdag, juleaftensdag eller nytårsaftensdag, vil handlingen skulle fortages
senest den sidste hverdag forinden.

§ 19. Hvor det i loven eller i forskrifter, der udstedes i medfør af loven, er fastsat,
at en handling eller beslutning tidligst kan foretages et bestemt antal dage, uger,
måneder eller år efter, at en nærmere angiven begivenhed har fundet sted, bereg-
nes fristen for at foretage handlingen eller beslutningen fra dagen efter denne
begivenhed. Handlingen eller beslutningen kan tidligst foretages dagen efter, at
fristen er udløbet.

§ 20. Hvor det i loven eller i forskrifter, der udstedes i medfør af loven, er fastsat,
at en handling senest skal foretages et bestemt antal dage, uger, måneder eller år
efter, at en nærmere angiven begivenhed har fundet sted, beregnes fristen for at
foretage handlingen fra dagen efter denne begivenhed, jf. stk. 2-4.

Stk. 2. Er fristen, jf. stk. 1, angivet i uger, udløber fristen for at foretage handlingen
på ugedagen for den dag, hvor begivenheden fandt sted.

Stk. 3. Er fristen, jf. stk. 1, angivet i måneder, udløber fristen for at foretage hand-
lingen på månedsdagen for den dag, hvor begivenheden fandt sted. Hvis begiven-
heden fandt sted på den sidste dag i en måned, eller hvis fristen udløber på en
månedsdato, som ikke findes, udløber fristen altid på den sidste dag i måneden,
uanset månedens længde.

Stk. 4. Er fristen, jf. stk. 1, angivet i år, udløber fristen for at foretage handlingen
på årsdagen for begivenheden.

Stk. 5. Udløber fristen i en weekend, på en helligdag, grundlovsdag, juleaftensdag
eller nytårsaftensdag, skal handlingen senest være foretaget den førstkomende
hverdag derefter.

Kapitel 3

Stiftelse

Stiftere

§ 21. Et kapitalsselskab kan oprettes af en eller flere stiftere.

Stk. 2. Der må ikke være indgivet anmeldelse om betalingsstandsning mod en stifter, og en stifter må ikke være under konkurs.

Stk. 3. Hvis stifter er en fysisk person, skal personen være myndig og må ikke være under værgemål efter § 5 i værgemålsloven eller under samværgemål efter § 7 i værgemålsloven.

§ 22. Stifterne skal underskrive et stiftelsesdokument, der skal indeholde kapitalsselskabets vedtægter.

Stiftelsesdokument

§ 23. Stiftelsesdokumentet skal indeholde oplysning om:

- 1) Navn, bopæl eller hjemsted og evt. CVR-nr. for kapitalsselskabets stiftere,
- 2) tegningskursen for kapitalandelene,
- 3) fristerne for tegningen og indbetalingen af kapitalandelene,
- 4) fra hvilken bestemt dato, stiftelsen skal have retsvirkning,
- 5) fra hvilken bestemt dato, stiftelsen skal have virkning i regnskabsmæssig henseende, jf. stk. 2, og
- 6) hvorvidt kapitalsselskabet skal afholde omkostningerne ved stiftelsen, og i bekræftende fald de anslåede omkostninger.

Stk. 2. Hvis kapitalsselskabet i forbindelse med stiftelsen overtager en allerede bestående virksomhed eller overtager en bestemmende kapitalpost i et andet kapitalsselskab, kan stiftelsen tillægges virkning fra første dag i indeværende regnskabsår i den virksomhed, indskuddet vedrører.

§ 24. Stiftelsesdokumentet skal endvidere indeholde bestemmelser om følgende forhold, hvis der er truffet beslutning herom:

- 1) særlige rettigheder eller fordele, der skal tilkomme stiftere eller andre,
- 2) indgåelse af aftale med stiftere eller andre, hvorved der kan påføres kapitalsselskabet en væsentlig økonomisk forpligtelse,
- 3) at kapitalandele kan tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter, jf. § 36,
- 4) at kapitalsselskabets årsrapport ikke skal revideres, hvis kapitalsselskabet kan fravælge revision efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, og
- 5) størrelsen af den del af den tegnede selskabskapital, der er indbetalt på tidspunktet for stiftelse.

Stk. 2. I stiftelsesdokumentet skal redegøres for de omstændigheder, der er af betydning for bedømmelsen af de bestemmelser, der er truffet i henhold til stk. 1. I redegørelsen angives navn og bopæl for de personer, der er omfattet af bestemmelserne.

Stk. 3. Dokumenter, hvis hovedindhold ikke er gengivet i stiftelsesdokumentet, men hvortil der henvises i stiftelsesdokumentet, skal vedhæftes dette.

Stk. 4. Aftaler om forhold, der er omhandlet i stiftelsesdokumentet, men som ikke godkendes deri, har ikke gyldighed over for kapitalselskabet.

Vedtægter

§ 25. Vedtægterne for et kapitalselskab skal indeholde oplysning om:

- 1) Kapitalselskabets navn og evt. binavne,
- 2) kapitalselskabets formål,
- 3) selskabskapitalens størrelse og fordeling,
- 4) kapitalandelenes rettigheder,
- 5) kapitalselskabets ledelsesorganer,
- 6) indkaldelse til generalforsamling, og
- 7) kapitalselskabets regnskabsår.

§ 26. Vedtægterne for et kapitalselskab skal endvidere indeholde oplysning om de beslutninger, som måtte være truffet om:

- 1) begrænsninger i ledelsesmedlemmers tegningsret, jf. §§ 135 og 136,
- 2) om generalforsamling kan eller skal afholdes på andre sprog end på dansk,
- 3) elektronisk deltagelse i generalforsamling, jf. § 110,
- 4) anvendelse af elektronisk kommunikation mellem kapitalselskabet og kapital-ejerne, jf. § 91.
- 5) særlige rettigheder for nogle kapitalandele, jf. § 46,
- 6) pligt for kapitalejerne til at lade kapitalselskabet eller andre indløse deres kapitalandele helt eller delvist, jf. kapitel 5,
- 7) indskrænkninger i kapitalandelenes omsættelighed, jf. kapitel 5,
- 8) kapitalejerernes ret til at se ejerbogen, jf. § 52, og
- 9) det seneste ophørstidspunkt for kapitalselskabet, hvis kapitalselskabets levetid er begrænset.

Kapitalselskabets navn

§ 27. Kun aktieselskaber og anpartsselskaber kan og skal i deres navn benytte ordet ”aktieselskab” henholdsvis ”anpartsselskab” eller forkortelserne ”A/S” eller ”ApS”.

Stk. 2. Et kapitalselskabs navn skal tydeligt adskille sig fra navnet på andre virksomheder, der er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. I navnet må ikke optages slægtsnavn, firmanavn, særegent navn på fast ejendom, varemærke, forretningskendetegn og lignende, der ikke tilkommer kapitalselskabet, eller noget, som kan forveksles hermed.

§ 28. Et kapitalsselskabs navn må ikke være egnet til at vildlede. Angiver navnet en bestemt virksomhed, må det ikke videreføres uforandret, når virksomhedens art væsentligt forandres.

Stk. 2. Et kapitalsselskab, der ikke er registreret, skal til sit navn føje ordene »under stiftelse«.

§ 29. Bestemmelserne i §§ 27 og 28 finder tilsvarende anvendelse på kapitalsselskabers binavne.

Stk. 2. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte regler om, at der opkræves et gebyr ved anmeldelse af mere end i alt 5 binavne pr. kapitalsselskab. Dette gælder dog ikke navne eller binavne, som videreføres i forbindelse med omdannelse, fusion eller spaltning.

§ 30. Kapitalsselskaber skal på breve og andre forretningspapirer, herunder elektroniske meddelelser, samt på kapitalsselskabets hjemmeside angive navn, hjemsted (hovedkontor) og CVR-nummer.

Stk. 2. Anføres selskabskapitalens størrelse på disse dokumenter, skal såvel den tegnede som den indbetalte kapital anføres.

Selskabskapital

§ 31. Kapitalsselskaber omfattet af denne lov skal have en selskabskapital, der skal opgøres i danske kroner eller euro, jf. dog stk. 3.

Stk. 2. Aktieselskaber og partnerselskaber skal have en selskabskapital på mindst 500.000 kr.

Stk. 3. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler om betingelserne for at angive selskabskapitalen i en anden valuta og om tidspunktet for, hvornår ændring kan finde sted.

Tegning af selskabskapital

§ 32. Tegning af kapitalandele skal ske på stiftelsesdokumentet med eventuelle bilag.

§ 33. Kapitalandele kan ikke tegnes under forbehold eller til underkurs.

§ 34. Stifterne bestemmer, om tegningen af kapitalandele kan accepteres.

Stk. 2. I tilfælde af overtegning skal stifterne, inden anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. § 41, træffe beslutning om, hvor mange kapitalandele der tilkommer hver enkelt tegner. Der kan ikke tildeles en stifter kapitalandele for et mindre beløb, end stifteren ifølge stiftelsesdokumentet vil tegne.

Stk. 3. Stifterne skal straks underrette de personer, der har tegnet kapitalandele i et kapitalsselskab, hvis:

1. Tegningen ikke er accepteret,
2. stifterne finder tegningen ugyldig, eller
3. der er foretaget nedsættelse af det tegnede beløb som følge af overtegning.

Indbetaling af selskabskapital

§ 35. Hvis selskabskapitalen er på 500.000 kr. eller derover, skal mindst 25 pct. af hele kapitalen og en eventuel overkurs være indbetalt. Indbetalingen skal ske i forhold til kapitalandel. Hvis hele eller en del af selskabskapitalen indbetales ved indskud af andre værdier end kontanter, skal hele selskabskapitalen dog indbetales fuldt ud.

Stk. 2. Ikke indbetalt selskabskapital kan af selskabets centrale ledelsesorgan kræves indbetalt på anfordring. Fristen for betaling er mindst 2 uger. Der kan i vedtægterne fastsættes et længere varsel, der dog ikke kan overstige 4 uger.

Stk. 3. En kapitalejer har ret til at betale det udestående på sin kapitalandel.

Stk. 4. Har tegneren undladt rettidigt at efterkomme ledelsens indkaldelse af udestående kapital, kan den pågældende ikke udøve sin stemmeret på den samlede kapitalandel, og den samlede kapitalandel anses ikke for repræsenteret på generalforsamlingen, medmindre oplysning om indbetalingen er indført i ejerbogen på registreringsdatoen, jf. § 83, eller det på tilsvarende vis er dokumenteret, at indbetalingen er foretaget.

Stk. 5. En tegner kan ikke uden samtykke fra kapitalelskabets centrale ledelsesorgan bringe fordringer på kapitalelskabet i modregning mod sin forpligtelse ifølge tegningen. Samtykke må ikke gives, hvis modregningen kan skade kapitalelskabet eller dets kreditorer.

Stk. 6. Kapitalelskabets fordringer på indbetalinger på kapitalandele kan ikke afhændes eller pantsættes.

Stk. 7. Overdrager en kapitalejer en ikke fuldt indbetalt kapitalandel, hæfter vedkommende solidarisk med erhververen og senere erhververe for den resterende indbetaling af kapitalandelen.

Særligt om indskud af selskabskapital i andre værdier end kontanter (apportindskud)

§ 36. Indskud i andre værdier end kontanter skal have en økonomisk værdi og kan ikke bestå i pligt til at udføre et arbejde eller levere en tjenesteydelse.

Stk. 2. Fordringer på stiftere eller kapitalejere kan ikke indskydes uden samtykke fra kapitalelskabets stiftere og øvrige kapitaltegnere. Samtykke må ikke gives, såfremt indskuddet af fordringen kan skade kapitalelskabet eller dets kreditorer.

§ 37. Skal kapitalelskabet overtage andre værdier end kontanter, skal stiftelsesdokumentet vedhæftes en vurderingsberetning. Beretningen skal indeholde oplysninger om:

- 1) En beskrivelse af hvert indskud,
- 2) oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen,
- 3) angivelse af det for overtagelsen fastsatte vederlag, og
- 4) erklæring om, at den ansatte økonomiske værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de kapitalandele, der skal udstedes, med tillæg af en eventuel overkurs.

Stk. 2. Vurderingen må ikke være foretaget mere end 4 uger før stiftelsesdokumentets underskrivelse. Overskrides fristen, må vurderingen foretages på ny.

Stk. 3. Overtager kapitalselskabet i forbindelse med stiftelsen en bestående virksomhed eller en bestemmende kapitalpost i et andet kapitalselskab, skal vurderingsberetningen endvidere indeholde en åbningsbalance for kapitalselskabet. Åbningsbalancen skal udarbejdes i overensstemmelse med bestemmelserne i årsregnskabsloven. Åbningsbalancen skal være uden forbehold. Hvis kapitalselskabet er underlagt revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, skal åbningsbalancen tillige være forsynet med en revisionspåtegning uden forbehold.

§ 38. Vurderingsberetningen skal udarbejdes af en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd. Som vurderingsmænd kan stifterne udpege godkendte revisorer eller personer, der af justitsministeren er beskikket som fagkyndige tillidsmænd ved tvangsakkordforhandlinger. Skifteretten på det sted, hvor kapitalselskabet skal have hjemsted, kan i andre tilfælde udpege vurderingsmænd.

Stk. 2. Bestemmelserne i § 130 i denne lov og i § 24 i lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmænd.

Stk. 3. Vurderingsmændene skal have adgang til at foretage de undersøgelser, de finder nødvendige, og kan fra stifterne eller kapitalselskabet forlange de oplysninger og den bistand, som de anser for nødvendige for udførelsen af deres hverv.

§ 39. Kravet om udarbejdelse af vurderingsberetning efter § 37, stk. 1, gælder ikke ved indskud af

- 1) aktiver, hvis dagsværdi stammer fra kapitalselskabets lovpligtige regnskab for det forudgående regnskabsår, eller
- 2) værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter, der optages til den gennemsnitskurs, hvortil de er blevet handlet på et eller flere regulerede markeder i de 4 uger, der går forud for stiftelsesdokumentets underskrivelse. Vurderingsberetning efter § 37, stk. 1, skal dog udarbejdes, hvis kapitalselskabets centrale ledelsesorgan vurderer, at denne gennemsnitskurs er påvirket af ekstraordinære omstændigheder eller i øvrigt ikke kan antages at afspejle den aktuelle værdi.

Stk. 2. Kapitalselskabets centrale ledelsesorgan er ansvarlig for, at et indskud i henhold til stk. 1 ikke er til skade for kapitalselskabet eller dets kapitalejere eller kreditorer, og skal udarbejde en erklæring indeholdende:

- 1) En beskrivelse af aktivet og dets værdi,
- 2) oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen,
- 3) en udtalelse om, at de angivne værdier mindst svarer til værdien af de aktier, der skal udstedes som vederlag, og

4) en udtalelse om, at der ikke er opstået nye omstændigheder, der har betydning for den oprindelige vurdering.

Stk. 3. Erklæringen efter stk. 1 skal indsendes til offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen af det centrale ledelsesorgan senest 2 uger efter generalforsamlingens beslutning om indskuddet.

Valg af ledelse og eventuel revisor

§ 40. Hvis der ikke i forbindelse med stiftelsen af kapitalsselskabet er foretaget valg af kapitalsselskabets ledelse og eventuelt revisor, skal stifterne senest 2 uger fra stiftelsen afholde generalforsamling i kapitalsselskabet til valg af kapitalsselskabets ledelse og eventuelt revisor.

Registrering

§ 41. Kapitalsselskabet skal anmeldes til registrering senest 2 uger fra underskrivelsen af stiftelsesdokumentet. Er anmeldelse ikke modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden denne frist, kan registrering ikke finde sted.

Stk. 2. Hvis selskabskapitalen er på 500.000 kr. eller derover, kan kapitalsselskabet ikke registreres, medmindre mindst 25 pct. af den samlede kapital og en eventuel overkurs er indbetalt, jf. §35, stk. 1.

Stk. 3. Hvis selskabet i forbindelse med stiftelsen skal overtage andre værdier end kontanter, kan stiftelsesdatoen ikke være senere end tidspunktet for anmeldelse til registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

§ 42. Et kapitalsselskab, der ikke er registreret, kan ikke som sådant erhverve rettigheder, indgå forpligtelser eller være part i retssager, bortset fra søgsmål til indkrævning af tegnet selskabskapital og andre søgsmål vedrørende tegningen.

Stk. 2. Stiftes et kapitalsselskab med en dato, der ligger senere end datoen for underskrivelse af stiftelsesdokumentet, kan der ikke i tidsperioden frem til virknings-tidspunktet for kapitalsselskabets stiftelse indgås forpligtelser på kapitalsselskabets vegne.

Stk. 3. For en forpligtelse indgået på kapitalsselskabets vegne efter datoen for underskrivelse af stiftelsesdokumentet, men før registreringen, hæfter de, som har indgået forpligtelsen eller har medansvar herfor, solidarisk. Ved registreringen overtager kapitalsselskabet de forpligtelser, som følger af stiftelsesdokumentet eller er pådraget kapitalsselskabet efter underskrivelsen af stiftelsesdokumentet.

Stk. 4. Er der før kapitalsselskabets registrering truffet en aftale, og vidste den anden aftalepart, at kapitalsselskabet ikke var registreret, kan denne hæve aftalen, hvis registrering ikke er sket i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest ved udløbet af fristen i § 41, stk. 1, eller hvis registrering nægtes. Dette gælder dog ikke, hvis andet er aftalt. Var aftaleparten uvidende om, at kapitalsselskabet ikke var registreret, kan denne hæve aftalen, så længe kapitalsselskabet ikke er registreret.

Efterfølgende erhvervelser

§ 43. Hvis et aktieselskab erhverver aktiver fra en stifter, skal det centrale ledelsesorgan i kapitalselskabet udarbejde en redegørelse om de nærmere omstændigheder ved erhvervelsen, hvis

- 1) erhvervelsen sker i tiden fra datoen for stiftelsesdokumentets oprettelse og indtil 24 måneder efter, at kapitalselskabet er registreret, og
- 2) vederlaget svarer til mindst en $\frac{1}{10}$ af selskabskapitalen.

Stk. 2. Aktieselskabets centrale ledelsesorgan er ansvarlig for, at erhvervelse af aktiver fra andre end stiftere ikke er til skade for kapitalselskabet eller dets kapitalejere eller kreditorer.

§ 44. Hvis aktieselskabet erhverver aktiver fra en stifter, og erhvervelsen er omfattet af § 43, stk. 1, skal der desuden udarbejdes en vurderingsberetning efter bestemmelserne i §§ 37 og 38.

Stk. 2. Hvis det erhvervede efter stk. 1 er en bestående virksomhed, skal balancen efter § 37, stk. 3, dog udarbejdes som en overtagelsesbalance for den overtagne virksomhed.

§ 45. Redegørelsen efter § 43 og vurderingsberetningen efter § 44 skal af det centrale ledelsesorgan indsendes til offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter beslutningen om indskuddet.

Stk. 2. Bestemmelserne i §§ 43 og 44 finder ikke anvendelse på kapitalselskabets sædvanlige forretningsmæssige dispositioner eller på erhvervelser omfattet af § 39.

*Kapitel 4**Kapitalandele m.v.**Kapitalandele*

§ 46. I kapitalselskaber har alle kapitalandele lige ret i selskabet, medmindre vedtægterne bestemmer, at der skal være forskellige kapitalklasser. I så fald skal vedtægterne angive de forskelle, der knytter sig til den enkelte klasse af kapitalandele samt størrelsen af den enkelte klasse.

§ 47. Alle kapitalandele har stemmeret. Det kan dog i kapitalselskabets vedtægter bestemmes, at visse kapitalandele er uden stemmeret, og at visse kapitalandele stemmeværdi afviger i forhold til øvrige kapitalandele.

Stk. 2. Stemmелøse kapitalandele har kun repræsentationsret, hvis det fremgår af vedtægterne.

§ 48. Et kapitalsekskab kan udstede kapitalandele med nominal værdi eller som stykkapitalandele.

Stk. 2. Stykkapitalandele har ingen pålydende værdi. Hver stykkapitalandel udgør en lige stor andel i selskabskapitalen.

Stk. 3. Andelen i selskabskapitalen bestemmes for kapitalandele med nominal værdi efter forholdet mellem den pålydende værdi og selskabskapitalen, og for stykkapitalandele efter antallet af udstedte andele.

§ 49. Kapitalandele er frit omsættelige og ikke indløselige, medmindre andet følger af lov.

Stk. 2. Kapitalandele kan udstedes på navn, og aktier kan udstedes til iahendehaver. For navneandele kan vedtægterne fastsætte begrænsninger i omsætteligheden eller bestemmelser vedrørende indløsning.

§ 50. Erhververen af en navnekapitalandel kan ikke udøve de rettigheder, som tilkommer en kapitalejer, medmindre denne er noteret i kapitalejerbogen, eller erhververen har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse. Dette gælder dog ikke retten til udbytte og andre udbetalinger og retten til nye andele ved kapitalforhøjelse.

Ejerbog

§ 51. Det centrale ledelsesorgan skal hurtigst muligt efter selskabets stiftelse oprette en fortegnelse over samtlige kapitalejere (ejerbogen).

Stk. 2. Ejerbogen kan føres ved at selskabet registrerer oplysningerne jf. § 53, stk. 1, i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system (ejerregisteret), jf. § 58.

Stk. 3. Vedtægterne kan bestemme, at ejerbogen føres af en af selskabet valgt person på selskabets vegne. Vedtægterne skal indeholde oplysning om navn og adresse på personen, der fører ejerbogen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte nærmere bestemmelser om anvendelse af personer, der fører ejerbøger, herunder hvilke betingelser den pågældende skal opfylde.

§ 52. Ejerbogen skal være tilgængelig for offentlige myndigheder. Vedtægterne skal oplyse, hvor ejerbogen føres, hvis dette ikke sker på selskabets registrerede hjemsted. Ejerbogen skal føres indenfor EU/EØS-området.

Stk. 2. I selskaber, hvor medarbejderne er berettiget til at vælge medlemmer til selskabets øverste ledelsesorgan i henhold til § 140, men hvor denne ret ikke er udnyttet, skal ejerbogen tillige være tilgængelig for en repræsentant for medarbejderne. I en koncern, hvor koncernens medarbejdere ikke har valgt medlemmer til selskabets øverste ledelsesorgan i henhold til § 141, skal moderselskabets ejerbog være tilgængelig for en repræsentant for medarbejderne i de øvrige danske koncernselskaber.

Stk. 3. I vedtægterne kan det bestemmes, at ejerbogen tillige skal være tilgængelig for kapitalejerne, herunder på elektronisk medie, jf. dog stk. 5. Beslutning herom

træffes af generalforsamlingen med den stemmeflerhed, der kræves til vedtægtsændring.

Stk. 4. Er ejerbogen efter § 51, stk. 2, tilgængelig i elektronisk form, kan selskabet opfylde sine forpligtelser efter stk. 1 - 3 ved at give de berettigede efter stk. 1, 2 og 3 adgang til den elektroniske ejerbog. Selskabets forpligtelser er opfyldte, hvis selskabet indberetter oplysningerne jf. § 53, til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system (ejerregisteret), jf. § 51, stk. 2.

Stk. 5. I anpartsselskaber skal ejerbogen under alle omstændigheder være tilgængelig for enhver anpartshaver.

§ 53. Ejbogen, jf. § 51, skal indeholde oplysning om alle kapitalejere og panthavere, dato for erhvervelse, afhændelse eller pantsætning af kapitalandele, kapitalandelenes størrelse samt de stemmerettigheder, der er knyttet hertil. Oplysning om navn og bopæl eller for virksomheders vedkommende CVR-nummer og hjemsted skal tillige fremgå af ejerbogen. Er kapitalejeren eller panthaveren en udenlandsk statsborger eller en udenlandsk juridisk person, skal meddelelsen efter § 54, stk. 1, vedlægges anden dokumentation, der sikrer en entydig identifikation af kapitalejeren.

§ 54. Kapitalejeren eller panthaveren skal underrette kapitalselskabet om ejerskifte eller pantsætning. Meddelelse fra kapitalejeren eller panthaveren skal modtaget i selskabet senest 2 uger efter, at ejerskifte eller pantsætning er sket. Meddelelsen skal indeholde de i § 53, stk. 1, nævnte oplysninger. Ved overdragelse af aktier gælder der ingen noteringspligt, jf. dog § 55, stk. 3.

Stk. 2. Underretning om ejerskifte eller pantsætning indføres i ejerbogen med de i § 53, stk. 1, angivne oplysninger om den nye kapitalejer eller panthaver, hvis der ikke efter vedtægterne er noget til hinder for erhvervelsen. Selskabet, henholdsvis føreren af ejerbogen, kan betinge indførelsen af, at erhververen eller panthaveren dokumenterer sin ret. Indførelsen i ejerbogen skal dateres.

Stk. 3. Selskabet, henholdsvis føreren af ejerbogen, skal på forlangende af en kapitalejer eller en panthaver udstede bevis for indførelse i ejerbogen.

§ 55. For kapitalselskaber, som ikke har udstedt aktiebreve, eller som ikke har aktier udstedt gennem en værdipapircentral, skal oplysningerne jf. § 53, stk. 1, fremgå af ejerbogen, dog indføres ihændehaveraktier kun med løbenummer. Andelene indføres i ejerbogen i nummerfølge, medmindre disse er udstedt gennem en værdipapircentral.

Stk. 2. Såfremt et andelsbevis omfatter flere kapitalandele, skal ejerbogen tillige indeholde oplysning om andelsbevisets løbenummer, de af dette omfattede kapitalandelenes løbenumre samt disses pålydende.

Stk. 3. Har en navneandel skiftet ejer, og der ikke efter vedtægterne er noget til hinder for erhvervelsen, skal den nye ejers navn noteres, såfremt denne fremsætter begæring herom og dokumenterer sin adkomst. Om stedfunden notering skal selskabet, henholdsvis føreren af ejerbogen give andelsbeviset påtegning eller, når

vedtægterne bestemmer dette, mod deponering af andelsbeviset udstede bevis for, at notering er sket.

§ 56. Enhver, der besidder kapitalandele i et selskab, skal give meddelelse herom til selskabet, når

- 1) kapitalandelenes stemmeret udgør mindst 5 pct. af selskabskapitalens stemmerettigheder eller udgør mindst 5 pct. af selskabskapitalen, eller
- 2) ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold bevirker, at grænserne på 5, 10, 15, 20, 25, 50, 90 eller 100 pct. og grænserne på 1/3 eller 2/3 af selskabskapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået.

Stk. 2. Til besiddelse efter stk. 1 medregnes:

- 1) kapitalandele, hvis stemmeret tilkommer en virksomhed, som den pågældende kontrollerer ved at have forbindelse med som nævnt i § 4, og
- 2) kapitalandele, som den pågældende har stillet til sikkerhed, medmindre pant-haver råder over stemmeretten og erklærer at have til hensigt at udøve den.

Stk. 3. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler om besiddelse og om meddelelse om besiddelse af kapitalandele efter stk. 1 og 2. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan endvidere fastsætte regler, som fraviger forpligtelsen i stk. 1, for så vidt angår aktier i aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked eller på en alternativ markedsplads.

§ 57. Meddelelse skal gives til selskabet senest 2 uger efter, at en af grænserne i § 56, stk. 1, nås eller ikke længere er nået. Selskabet indfører oplysningerne i ejerbogen.

Stk. 2 Meddelelsen skal indeholde oplysning om dato for erhvervelse eller afhændelse af kapitalandelene, antallet af kapitalandele samt eventuel hvilken klasse de tilhører, kapitalejerens fulde navn, bopæl eller for virksomheders vedkommende CVR-nummer og hjemsted. Er kapitalejeren en udenlandsk statsborger eller en udenlandsk juridisk person, skal meddelelsen vedlægges anden dokumentation, der sikrer en entydig identifikation af kapitalejeren.

Stk. 3 Meddelelsen skal tillige indeholde oplysning om kapitalandelenes størrelse, hhv. pålydende værdi samt de stemmerettigheder, der er knyttet hertil. Meddelelsen til selskabet kan gives i forbindelse med meddelelsen efter § 54, stk. 1.

Ejerregister

§ 58. Selskabet skal hurtigst muligt efter, at selskabet har modtaget meddelelse efter § 56, stk. 1, registrere oplysningerne i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system (ejerregister).

Stk. 2. Selskabet skal endvidere hurtigst muligt indberette enhver ændring til de i stk. 1 indberettede oplysninger, såfremt ændringen bevirker, at en af grænserne i § 56, stk. 1, nås eller ikke længere er nået.

Stk. 3. Oplysninger modtaget i henhold til stk. 1 og 2 offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Reglerne i kapitel 2 om anmeldelse og registrering m.m. finder tilsvarende anvendelse.

Ejerbeviser

§ 59. Et ejerbevis kan omfatte flere kapitalandele. Et sådant ejerbevis skal angive ejerbevisets løbenummer, de af ejerbeviset omfattede kapitalandele løbenumre samt disses eventuelle pålydende. I øvrigt finder bestemmelserne i § 60 tilsvarende anvendelse.

§ 60. Det centrale ledelsesorgan kan beslutte at udstede og annullere ejerbeviser. Der kan alene udstedes ejerbeviser, såfremt det er bestemt i vedtægterne, jf. dog § 64, stk. 1, eller hvor ejerbeviser er omsætningspapirer eller udstedt til ihænde-haver, hvorefter der skal udstedes ejerbeviser for samtlige kapitalandele, medmindre ejerbeviser udstedes gennem en værdipapircentral, jf. § 7, stk. 1, nr. 6, i lov om værdipapirhandel m.v.

Stk. 2. Hvis der gælder indskrænkninger i aktiernes omsættelighed eller aktionæ-rerne er forpligtede til at lade deres aktier indløse, kan aktiebrevne dog ikke udstedes til ihænde-haver, ligesom de ikke med virkning i forhold til aktieselskabet kan overdrages til ihænde-haver.

Stk. 3. Ejerbeviser må ikke udleveres, før kapitaltegningen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Kapitalandele noteret på navn må kun udleveres til kapitale-jere, der er noteret i ejerbogen.

Stk. 4. Ejerbeviser skal angive selskabets navn, hjemsted og registreringsnummer, kapitalandelens løbenummer og dennes pålydende beløb. Ejerbeviset skal endvi-dere angive, om ejerbeviset skal lyde på navn eller kan lyde på ihænde-haver, samt ejerbevisets udstedelsesdag eller –måned. Ejerbeviser skal underskrives af det cen-trale ledelsesorgan. Underskriften kan dog gengives ad mekanisk vej.

Stk. 5. Såfremt der efter vedtægterne kan udstedes kapitalandele af forskellige klas-ser, skal ejerbeviset angive, til hvilken klasse det hører.

Stk. 6. Ejerbeviset skal endvidere angive de bestemmelser, vedtægterne måtte inde-holde om:

- 1) at kapitalandelene skal noteres som betingelse for stemmeret,
- 2) at der til nogle kapitalandele er knyttet særlige rettigheder,
- 3) at kapitalejere skal være forpligtet til at lade deres kapitalandele indløse,
- 4) at kapitalandelene ikke skal være omsætningspapirer,
- 5) at der skal gælde indskrænkninger i kapitalandelenes omsættelighed, samt
- 6) at kapitalandele skal kunne mortificeres uden dom.

Stk. 7. Ejerbeviser skal indeholde et forbehold om, at der efter deres udstedelse kan være truffet bestemmelse vedrørende de i stk. 3-5 nævnte forhold, som ændrer kapitalejerens retsstilling. Foretages sådanne ændringer, skal det centrale ledelses-organ så vidt muligt drage omsorg for, at ejerbeviserne får påtegning herom eller ombyttes med nye ejerbeviser.

Ejerbeviser udstedt gennem værdipapircentral

§ 61. Kapitalselskabet afholder samtlige omkostninger forbundet med udstedelse af kapitalandele m.v. i en værdipapircentral. Kapitalselskabet skal indgå aftale med et eller flere kontoførende institutter om, at kapitalejerne på kapitalselskabets regning kan

- 1) få deres kapitalandele m.v. indskrevet og opbevaret der og
- 2) få meddelelse om udbytte m.v. samt årlig kontoudskrift.

Kapitalejerne har ret til selv at udpege et kontoførende institut, der på selskabets regning udfører de i nr. 1 og 2 nævnte opgaver, såfremt instituttet over for kapitalselskabet påtager sig opgaverne for samme udgift, som kapitalselskabet skulle have afholdt til det institut, selskabet har indgået aftale med.

§ 62. Såfremt et kapitalselskabs kapitalandele fremover skal udstedes gennem en værdipapircentral, skal kapitalselskabet straks give en værdipapircentral de i § 60 nævnte oplysninger.

Stk. 2. Kapitalselskabets eventuelle ejerbeviser skal indleveres til et kontoførende institut på den måde, der foreskrives i indkaldelsen fra en værdipapircentral. Kapitalejeren og selskabet skal give de oplysninger, der foreskrives i indkaldelsen.

§ 63. Er der forløbet 3 år efter, at selskabets kapitalandele er blevet indkaldt til registrering i en værdipapircentral, uden at alle indkaldte kapitalandele er blevet registreret i centralen, kan det centrale ledelsesorgan ved en bekendtgørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system opfordre kapitalejere til inden for seks måneder at sørge for, at registrering sker. Når fristen er udløbet, uden at registrering er sket, kan det centrale ledelsesorgan for kapitalejernes regning afhænde ejerbeviserne gennem en værdipapirhandler, jf. § 4, stk. 3, i lov om værdipapirhandel m.v. I salgsprovenuet kan kapitalselskabet fradrage omkostningerne ved bekendtgørelsen og afhændelsen. Er salgsprovenuet ikke afhentet senest 3 år efter afhændelsen, tilfalder beløbet kapitalselskabet.

§ 64. Har kapitalselskabet udstedt ejerbeviser, kan selskabet inddrage disse til annullation med en frist på mindst 3 måneder efter de regler, der i henhold til loven og selskabets vedtægter gælder for indkaldelse til selskabets ordinære generalforsamling, samt ved skriftlig meddelelse til alle i kapitalejerbogen noterede kapitalejere. De rettigheder, der tilkommer en kapitalejer, kan herefter først udøves, når ejerbeviset er afleveret til kapitalselskabet. Dette gælder dog ikke retten til udbytte og andre udbetalinger og retten til nye kapitalandele ved kapitalforhøjelse.

Stk. 2. Bestemmelserne i stk. 1 finder ikke anvendelse på kapitalandele, der er omsætningspapirer eller udstedt til ihændehaber.

Overdragelse af kapitalandele

§ 65. Overdragelse af en kapitalandel til eje eller pant, der ikke er udstedt gennem en værdipapircentral, eller for hvilken der ikke er udstedt ejerbevis, har ikke gyldighed mod overdragerens kreditorer, medmindre kapitalselskabet, henholdsvis den, der fører ejerbogen jf. § 51, stk. 1, 2. pkt., fra overdrageren eller erhververen har modtaget underretning om overdragelsen.

Stk. 2. Har en kapitalejer overdraget samme kapitalandel til flere erhververe, og er kapitalandelen omfattet af stk. 1, går en senere erhverver forud, når kapitalselskabet henholdsvis fører af ejerbogen jf. § 51, stk. 1, 2. pkt. først har modtaget underretning om overdragelsen til denne, og den senere erhverver var i god tro, da underretningen kom frem til kapitalselskabet henholdsvis føreren af ejerbogen jf. § 51, stk. 1, 2. pkt.

§ 66. Overdrages et ejerbevis til eje eller pant, finder bestemmelserne i lov om gældsbreve § 14, stk. 1 og 2, tilsvarende anvendelse. Dette gælder dog ikke, hvis der i henhold til en bestemmelse i kapitalselskabets vedtægter er taget utvetydigt og iøjnfaldende forbehold i ejerbeviset, f.eks. lydende på, at det ikke er et omsætningspapir. Et til ihændehaven udstedt aktiebrev vedbliver, selv om det forsynes med aktieselskabets påtegning om, at ejerens navn er noteret, at være et ihænde-haverpapir, dersom navnet ikke er påført aktiebrevet.

Stk. 2. På udbyttekuponer finder bestemmelserne i lov om gældsbreve §§ 24 og 25 anvendelse.

Stk. 3. Mortifikation af ejerbeviser uden dom kan kun ske, såfremt kapitalselskabets vedtægter og ejerbeviset indeholder bestemmelse herom. Mortifikationsindkaldelse skal indrykkes i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system med følgende varsel:

- 1) mindst fire uger ved mortifikation af ejerbeviser, der ikke er omsætningspapirer,
- 2) mindst seks måneder ved mortifikation af andre ejerbeviser.

Stk. 4. Bestemmelserne i stk. 3 finder tilsvarende anvendelse på kuponer og taloner. Kuponark kan mortificeres uden dom sammen med de tilhørende ejerbeviser, såfremt vedtægterne ikke bestemmer andet.

§ 67. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsætter regler om meddelelse efter § 56 om besiddelse af aktier i statslige aktieselskaber herunder om,

- 1) hvad der skal medregnes som besiddelse og
- 2) at meddelelse til selskabet skal ske hurtigst muligt.

Kapitel 5

Indløsning og omsættelighedsbegrænsninger

Omsættelighedsbegrænsninger

§ 68. Bestemmer vedtægterne, at der i tilfælde af overgang af kapitalandele skal tilkomme kapitalejere eller andre forkøbsret, skal vedtægterne indeholde nærmere regler herom, særligt om den frist inden for hvilken forkøbsretten skal være udøvet. Hvis disse vedtægtsbestemmelser måtte føre til en åbenbart urimelig pris eller åbenbart urimelige vilkår i øvrigt, kan bestemmelserne helt eller delvist tilsidesættes ved dom.

Stk. 2. Parterne kan, til brug for domsforhandlingen jf. stk. 1, 2. pkt. i forbindelse med både vurderingen af, om prisen forekommer åbenbart urimelig og for at fastlægge prisen, anvende reglerne om udmeldelse af skøns mænd i stk. 3.

Stk. 3. Hvis vedtægterne for så vidt angår forkøbsret ikke indeholder bestemmelser om beregningsgrundlaget for prisen, skal prisen, hvis der ikke opnås enighed om denne, fastsættes til kapitalandelenes værdi af skøns mænd udmeldt af retten på selskabets hjemsted. Skøns mændenes afgørelse kan indbringes for retten. Sag herom må være anlagt senest 3 måneder efter modtagelsen af skøns mændenes erklæring. Omkostningerne til skøns mændene bæres af den kapitalejer, som ønsker skønsmandsvurdering foretaget, men kan pålægges selskabet, såfremt skønsmandens vurdering afviger fra prisen og lægges til grund enten helt eller overvejende.

Stk. 4. Omfatter overgangen af kapitalandele flere kapitalandele, kan forkøbsretten ikke udøves for alene en del af disse, medmindre vedtægterne giver ret hertil.

§ 69. Indeholder vedtægterne bestemmelser om samtykke til overgang af kapitalandele, skal afgørelse herom træffes snarest muligt efter anmodningens modtagelse. Den, som har anmodet om samtykke, skal straks underrettes om afgørelsen. Er underretningen ikke givet senest 4 uger fra anmodningen modtages, anses samtykke for givet.

Stk. 2. Er det i vedtægterne bestemt, at overgang af kapitalandele kun kan ske med samtykke fra selskabet, træffer selskabets centrale ledelsesorgan afgørelse herom, medmindre afgørelsen er henlagt til generalforsamlingen.

Indløsning

§ 70. Indeholder vedtægterne bestemmelser om indløsning, skal disse indeholde oplysning om betingelserne for indløsningen og om, hvem der har ret til at forlange den. § 68, stk. 1, finder tilsvarende anvendelse.

§ 71. Ejer en kapitalejer mere end 9/10 af kapitalandelene i et kapitalsekskab, og har ejeren en tilsvarende del af stemmerne, kan den pågældende kapitalejer bestemme, at de øvrige kapitalejere i kapitalsekskabet skal lade deres kapitalandele indløse af den pågældende kapitalejer.

Stk. 2. Vilkaarene for indløsningen og vurderingsgrundlaget for indløsningskursen skal oplyses i indkaldelsen. Desuden skal det ved indløsning oplyses, at indløsningskursen, hvis der ikke kan opnås enighed om denne, fastsættes efter reglerne i § 68, stk. 3, af skønsmand udmeldt af retten på kapitalsekskabets hjemsted. Er der tale om indløsning i forbindelse med et gennemført overtagelsestilbud efter kapitel 8 i værdipapirhandelsloven, finder reglerne om prisfastsættelse, som er fastsat i medfør af lov om værdipapirhandel m.v., anvendelse ved indløsningen, medmindre en minoritetssejer fremsætter anmodning om, at prisen skal fastsættes af en skønsmand, jf. 2. pkt. Endelig skal indkaldelsen indeholde oplysning om bestemmelserne i stk. 3. Indkaldelsen skal endvidere indeholde en udtalelse fra kapitalsekskabets centrale ledelsesorgan om de samlede betingelser for indløsningen.

Stk. 3. Hvis skønsmandenes vurdering eller en afgørelse efter § 68, stk. 3, fører til en højere indløsningskurs end tilbudt af kapitalejeren, har denne også gyldighed for de kapitalejere i samme klasse, der ikke har ønsket vurdering. Omkostningerne ved kursfastsættelsen afholdes af den, der har fremsat anmodning om kursfastsættelsen. Medfører en vurdering eller afgørelsen, jf. 1. pkt., en højere indløsningskurs end tilbudt af den indløsende kapitalejer, kan retten, der har udmeldt skønsmandene, pålægge den indløsende kapitalejer helt eller delvist at afholde omkostningerne, hvis skønsmandenes vurdering resulterer i en højere indløsningskurs.

Stk. 4. Medfører en erhvervelse af aktier i et sekskab, der har en eller flere aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU eller EØS-land, indløsning efter stk. 1, og tilbudspligt i henhold til § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., anvendes reglerne om prisfastsættelse, som er fastsat i medfør af lov om værdipapirhandel m.v., medmindre en minoritetssejer fremsætter anmodning om, at prisen skal fastsættes af en skønsmand, jf. stk. 3.

Stk. 5. Er der tale om indløsning i forbindelse med et gennemført overtagelsestilbud, jf. stk. 2, 3. pkt., kan modydelsen ved indløsning være i samme form som angivet i tilbudsgiverens oprindelige overtagelsestilbud, eller den kan bestå af kontanter. Minoritetssejere kan altid forlange at modtage kontanter ved indløsning.

Stk. 6. Anmodning om indløsning i forbindelse med et gennemført overtagelsestilbud, jf. stk. 2, 3. pkt., skal fremsættes senest 3 måneder efter udløbet af tilbudsperioden i tilbudsgiverens overtagelsestilbud.

Stk. 7. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsætter regler om tilbudsgiveres indløsning af de øvrige kapitalejere, herunder hvorledes erhvervelserne i forbindelse med et gennemført overtagelsestilbud, jf. stk. 2, 3. pkt., skal opgøres.

§ 72. Har ikke alle kapitalejere inden for den i § 71, stk. 1, fastsatte frist overdraget deres kapitalandele til den indløsende kapitalejer, skal de ved bekendtgørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system med et varsel af mindst 3 måneder

opfordres til at overdrage kapitalandelene til kapitalejeren i overensstemmelse med § 71.

Stk. 2. Bekendtgørelsen efter stk. 1 skal indeholde oplysning om de forhold, der er nævnt i § 71, stk. 3. Endvidere skal datoen for en eventuel skønsmandsvurdering eller dom efter § 68, stk. 2, oplyses. Endelig skal det meddeles, at kapitalandelene efter udløbet af den anførte frist vil blive noteret i kapitalejerens navn i selskabets kapitalejerfortegnelse, og at retten til at forlange vurdering ved skøns mænd fortæbes ved fristens udløb.

Stk. 3. Er kapitalandele ikke overdraget til kapitalejeren senest ved udløbet af den frist, der efter stk. 1 er fastsat i bekendtgørelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, skal kapitalejeren straks til fordel for de pågældende kapitalejere uden forbehold deponere indløsningssummen, der modsvarer de ikke overdragne kapitalandele, jf. lov om skyldneres ret til at frigøre sig ved deponering.

Stk. 4. Samtidig med deponeringen anses de ejerbeviser, der er udstedt for indløste kapitalandele, for annullerede. Selskabets øverste ledelsesorgan drager omsorg for, at nye ejerbeviser får påtegning om, at de erstatter annullerede ejerbeviser.

§ 73. Ejer en kapitalejer mere end 9/10 af kapitalandelene i et selskab, og har kapitalejeren en tilsvarende del af stemmerne, kan hver enkelt af selskabets minoritetskapitalejere fordre sig indløst af kapitalejeren. § 68, stk. 3, samt § 71, stk. 3, 2. pkt., og stk. 4, finder tilsvarende anvendelse.

Amortisation

§ 74. I kapital selskabets vedtægter kan optages bestemmelser om nedsættelse af aktiekapitalen ved indløsning af kapitalandele efter forud fastsatte regler (amortisation).

Stk. 2. Vederlæggelse af kapitalejerne, jf. stk. 1, kan ske ved udstedelse af obligationer.

Stk. 3. Amortisation kan iværksættes af det centrale ledelsesorgan, for så vidt angår kapitalandele, som er tegnet efter, at bestemmelserne om nedsættelse er optaget i vedtægterne. Det centrale ledelsesorgan kan vedtage de nødvendige vedtægtsændringer.

§ 75. Kapitalnedsættelsen som led i en amortisation kan finde sted uden offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system med opfordring til selskabets kreditorer om at anmelde deres krav til selskabet, hvis nedsættelsen sker ved annullation af fuldt indbetalte kapitalandele.

*Kapitel 6**Generalforsamling**Kapitalejernes beslutningsret*

§ 76. Kapitalejernes ret til at træffe beslutninger i kapitalselskabet udøves på en generalforsamling.

Stk. 2. Kapitalejernes beslutninger på generalforsamlingen kan konkret træffes under fravigelse af lovens og vedtægternes regler om form og frist, såfremt samtlige kapitalejere er enige herom, jf. dog stk. 5.

Stk. 3. Kapitalejernes beslutninger på generalforsamlingen kan generelt træffes under fravigelse af lovens regler om form og frist, jf. dog stk. 5. Beslutning herom skal træffes enstemmigt og regler herom skal optages i vedtægterne. For en ændring eller ophævelse gælder § 105. Generalforsamlingen skal dog afholdes ved fysisk fremmøde, hvis kapitalejere, der ejer mere end 10 pct. af selskabets kapital, fremsætter krav herom.

Stk. 4. Det centrale ledelsesorgan kan bestemme, at andre end de i denne lov opregnede personer kan overvære generalforsamlingen, medmindre andet er bestemt i vedtægterne.

Stk. 5. Kapitalejerne i statslige aktieselskaber og i aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU- eller EØS-land, kan ikke træffe beslutninger under fravigelse af lovens regler om form og frist, jf. stk. 2 og 3. Det samme gælder for aktieselskaber, hvor det er fastsat ved lov eller bekendtgørelse, at pressen skal have adgang til generalforsamlingen. Statslige aktieselskabers generalforsamlinger er åbne for pressen.

§ 77. Enhver kapitalejer har ret til at møde på generalforsamlingen og tage ordet der, jf. dog § 83, stk. 1.

§ 78. Ejes en kapitalandel af flere i forening, kan de til kapitalandelens knyttede rettigheder over for kapitalselskabet kun udøves gennem en fælles befuldmægtiget.

§ 79. Kapitalejere har ret til at møde på generalforsamlingen ved fuldmægtig.

Stk. 2. Fuldmægtigen skal fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt. En fuldmagt skal kunne tilbagekaldes til enhver tid. Tilbagekaldelsen skal ske skriftligt og kan ske ved henvendelse til kapitalselskabet. Kapitalejere kan udpege en fuldmægtig og tilbagekalde fuldmagten ad elektronisk vej.

Stk. 3. Har fuldmægtigen modtaget fuldmagter fra flere kapitalejere, kan fuldmægtigen stemme forskelligt på vegne af de forskellige kapitalejere.

Stk. 4. Fuldmagt til kapitalselskabets ledelse kan ikke gives for længere tid end 12 måneder og skal gives til en bestemt generalforsamling med en på forhånd kendt dagsorden.

Stk. 5. Et aktieselskab, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal stille en skriftlig eller elektronisk fuldmagtsblanket til rådighed for enhver aktionær, der er berettiget til at stemme på generalforsamlingen, og der skal tilbydes aktionærerne mindst én metode til underretning af kapitalselskabet ad elektronisk vej. Udpegelsen af en fuldmægtig, underretningen af kapitalselskabet om udpegelsen og udstedelsen af eventuelle stemmeinstrukser til fuldmægtigen må kun være underlagt de formelle krav, der er nødvendige for at sikre identifikation af aktionæren og fuldmægtigen samt sikre mulighed for, at indholdet af stemmeinstrukserne verificeres og kun i et omfang, hvor de står i et rimeligt forhold til disse mål. Tilsvarende gælder for tilbagekaldelse af fuldmagt.

§ 80. Kapitalejere eller fuldmægtige kan møde sammen med én rådgiver.

§ 81. Aftaler der er indgået mellem kapitalejere (kapitalejeraftaler), er ikke bindende for de beslutninger, der træffes af generalforsamlingen.

§ 82. Har et aktieselskab, som har aktier optaget på et reguleret marked, udpeget et pengeinstitut, hvorigennem aktionærerne kan udøve deres finansielle rettigheder, skal aktionærerne gøres bekendt med dette.

Møde- og stemmeret

§ 83. I aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, fastsættes en aktionærs ret til at deltage i en generalforsamling og afgive stemme i tilknytning til dens aktier, i forhold til de aktier, aktionæren besidder 1 uge før generalforsamlingens afholdelse (registreringsdato). Vedtægterne kan bestemme, at en aktionærs deltagelse i en generalforsamling senest på registreringsdatoen skal være anmeldt til kapitalselskabet.

Stk. 2. De aktier, den pågældende aktionær besidder, opgøres på registreringsdatoen på baggrund af notering af aktionærens kapitalejerforhold i ejerbogen samt meddelelser om ejerforhold, som selskabet har modtaget, men som endnu ikke er indført i ejerbogen.

Stk. 3. I aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og i anpartsselskaber kan vedtægterne bestemme, at stk. 1 og 2 finder anvendelse.

§ 84. For kapitalselskabets egne kapitalandele samt for et datterselskabs kapitalandele i moderkapitalselskabet kan stemmeret ikke udøves. Sådanne kapitalandele medregnes ikke, når der til en beslutnings gyldighed eller udøvelse af en beføjelse kræves samtykke af samtlige kapitalejere eller en vis stemmeflerhed enten af de på generalforsamlingen repræsenterede kapitalandele eller af kapitalselskabets samlede kapital.

§ 85. En kapitalejer må ikke selv, ved fuldmægtig eller som fuldmægtig for andre deltage i afstemning på generalforsamlingen om søgsmål mod kapitalejeren selv eller om kapitalejerens eget ansvar over for kapitalselskabet og heller ikke om søgsmål mod andre eller andres ansvar, hvis kapitalejeren har en væsentlig interesse deri, der kan være stridende mod kapitalselskabets.

Tidspunkt og sted

§ 86. Generalforsamling skal afholdes på kapitalselskabets hjemsted, medmindre vedtægterne bestemmer, at den skal eller kan afholdes på andet nærmere angivet sted. Er det under særlige omstændigheder nødvendigt, kan generalforsamling konkret afholdes andetsteds.

§ 87. På den ordinære generalforsamling skal afgørelse træffes om

- 1) godkendelse af årsrapporten,
- 2) anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport,
- 3) eventuel ændring af beslutning om revision af kapitalselskabets kommende årsrapporter, hvis kapitalselskabet ikke er omfattet af revisionspligten efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, og
- 4) andre spørgsmål, som efter kapitalselskabets vedtægter er henlagt til generalforsamlingen.

Stk. 2. Ordinær generalforsamling skal afholdes i så god tid, at den godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden udløbet af fristen i årsregnskabsloven. På generalforsamlingen skal den udarbejdede årsrapport fremlægges.

Ekstraordinær generalforsamling

§ 88. Ekstraordinær generalforsamling skal afholdes, når det centrale ledelsesorgan, tilsynsrådet eller den generalforsamlingsvalgte revisor har forlangt det.

Stk. 2. I anpartsselskaber kan enhver anpartshaver forlange, at der afholdes en ekstraordinær generalforsamling. Ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt angivet emne indkaldes senest 2 uger efter, at det er forlangt.

Stk. 3. I aktieselskaber kan aktionærer, der ejer 10 pct. af selskabets kapital eller den mindre brøkdelen, som vedtægterne måtte bestemme, eller som er tillagt ret hertil i vedtægterne, skriftligt forlange, at der afholdes en ekstraordinær generalforsamling. Ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt angivet emne indkaldes senest 2 uger efter, at det er forlangt.

Dagsorden

§ 89. Enhver kapitalejer har ret til at få et bestemt emne optaget på dagsordenen til den ordinære generalforsamling, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. I aktieselskaber skal aktionærer skriftligt fremsætte krav om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen til den ordinære generalforsamling over for det centrale ledelsesorgan. Fremsættes kravet senest 6 uger før generalforsamlingen skal afholdes har aktionæren ret til at få emnet optaget på dagsordenen. Modtager et aktieselskab kravet senere end 6 uger før generalforsamlingens afholdelse, afgør det centrale ledelsesorgan, om kravet er fremsat i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen.

Stk. 3. Aktieselskaber, som har aktier optaget på et reguleret marked, skal mindst 8 uger før dagen for afholdelse af den ordinære generalforsamling offentliggøre datoen for afholdelsen af generalforsamlingen samt datoen for den seneste fremsættelse af krav om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen for aktionærerne, medmindre begge tidspunkter fremgår af vedtægterne.

§ 90. Sager, der ikke er sat på dagsordenen, kan kun afgøres af generalforsamlingen, hvis samtlige kapitalejere samtykker. Den ordinære generalforsamling kan dog altid afgøre sager, som efter vedtægterne skal behandles på en sådan generalforsamling, ligesom det kan besluttes at indkalde en ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt emne.

Elektronisk kommunikation

§ 91. Generalforsamlingen kan træffe beslutning om anvendelse af elektronisk dokumentudveksling samt elektronisk post i kommunikationen mellem kapital-selskabet og kapitalejerne (elektronisk kommunikation) i stedet for fremsendelse eller fremlæggelse af papirbaserede dokumenter i henhold til denne lov, jf. stk. 2 og 3. Elektronisk kommunikation kan således anvendes mellem kapital-selskabet og kapitalejerne uanset eventuelle formkrav, som måtte være anført i bestemmelserne vedrørende de pågældende dokumenter og meddelelser, jf. dog stk. 5 og § 9, stk 1, 3. pkt.

Stk. 2. Af beslutningen efter stk. 1 skal det fremgå, hvilke meddelelser m.v. der er omfattet af beslutningen, og på hvilken måde elektronisk kommunikation skal eller kan anvendes. Af beslutningen skal det tillige fremgå, hvor kapitalejeren kan finde oplysning om kravene til de anvendte systemer samt om fremgangsmåden i forbindelse med elektronisk kommunikation.

Stk. 3. Generalforsamlingens beslutning efter stk. 1 og 2 skal optages i vedtægterne, jf. dog stk. 4. Bestemmelserne i § 105 finder anvendelse på beslutningen samt på ændringer heri.

Stk. 4. Selv om generalforsamlingen ikke har besluttet at indføre elektronisk kommunikation mellem kapital-selskabet og kapitalejerne efter stk. 1, kan kommunikationen foregå elektronisk mellem kapital-selskabet og en eller flere kapitalejere, hvis der mellem de pågældende er indgået aftale herom.

Stk. 5. Hvor det ved lov er foreskrevet, at kapital-selskabets meddelelser m.v. til kapitalejere skal ske ved offentlig indkaldelse eller ved bekendtgørelse i Statstidende eller via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, kan den i stk. 1 nævnte adgang

til at anvende elektronisk kommunikation ikke træde i stedet for offentlig indkaldelse eller bekendtgørelse i Statstidende eller via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, undtagen i det tilfælde, der er nævnt i § 94, stk. 3.

Stk. 6. Kapitalselskaber skal i den i stk. 1 og 4 nævnte situation anmode kapitalejere, der er navnenoteret i ejerbogen, om en elektronisk adresse, hvortil meddelelser m.v. kan sendes. Det er kapitalejerens ansvar at sikre, at kapitalselskabet er i besiddelse af den korrekte elektroniske adresse. Kapitalselskabet afholder sine egne udgifter ved elektronisk kommunikation.

Indkaldelse til generalforsamling

§ 92. Generalforsamlinger indkaldes og tilrettelægges af det centrale ledelsesorgan.

Stk. 2. Har kapitalselskabet ikke et centralt ledelsesorgan, eller undlader det centrale ledelsesorgan at indkalde en generalforsamling, som skal afholdes efter loven, vedtægterne eller en generalforsamlingsbeslutning, indkaldes denne af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen på forlangende af et medlem af kapitalselskabets øverste eller centrale ledelsesorgan, kapitalselskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor, jf. § 144, stk. 1, eller en kapitalejer.

Stk. 3. En generalforsamling, som er indkaldt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, ledes af en person, som styrelsen har bemyndiget dertil, og det centrale ledelsesorgan skal udlevere denne kapitalselskabets ejerbog, generalforsamlingsprotokol og revisionsprotokol, hvis der i henhold til lov om godkendte revisorer eller anden lovgivning er krav om at føre en sådan, eller hvis revisor i øvrigt efter aftale med kapitalselskabet har ført en revisionsprotokol. Udgifterne ved generalforsamlingen udlægges af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, men afholdes endeligt af kapitalselskabet.

Stk. 4. Uanset bestemmelserne i § 110 kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen beslutte, at en generalforsamling, der er indkaldt af styrelsen i henhold til stk. 2, alene skal afholdes ved fysisk fremmøde.

§ 93. Indkaldelse til generalforsamlinger skal foretages tidligst 4 uger og, medmindre vedtægterne foreskriver en længere frist, senest 2 uger før generalforsamlingen. Udsættes generalforsamlingen til en dag, som falder mere end 4 uger senere, skal der finde indkaldelse sted til den fortsatte generalforsamling.

Stk. 2. For aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal indkaldelse til generalforsamlinger foretages tidligst 5 uger og, medmindre vedtægterne foreskriver en længere frist, senest 3 uger før generalforsamlingen, jf. dog § 354, stk. 4, og § 358.

§ 94. Indkaldelsen skal ske i overensstemmelse med vedtægternes bestemmelser.

Stk. 2. Generalforsamlingen kan beslutte, at indkaldelse sker via kapitalselskabets hjemmeside, jf. dog stk. 3. Beslutningen skal optages i vedtægterne. Bestemmelserne

i § 105 finder anvendelse på beslutningen samt ændringer heri. I øvrigt gælder § 91 for kommunikationen mellem kapitalsekskabet og kapitalejerne.

Stk. 3. I aktieselskaber skal indkaldelse ske skriftligt til alle i ejerbogen noterede aktionærer, som har fremsat begæring herom. Kan aktieselskabet aktier lyde på ihænde haven, skal indkaldelsen ske via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Stk. 4. Uanset om der tillige sker indkaldelse på anden måde, skal indkaldelse i aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, ske via kapitalsekskabet hjemmeside. Omkostningerne herfor bæres af kapitalsekskabet.

§ 95. I indkaldelsen skal angives tid og sted for generalforsamlingen samt dagsorden, hvoraf fremgår, hvilke anliggender der skal behandles på generalforsamlingen. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslaget væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

Stk. 2. Indkaldelse til generalforsamlingen, hvor der skal træffes beslutning efter § 110, stk. 2, § 91, stk. 1 eller 5, eller § 106, stk. 1 eller 2, skal indeholde den fulde ordlyd af forslaget til vedtægtsændringer.

§ 96. I aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal indkaldelsen udover oplysningerne i § 95 indeholde:

- 1) en beskrivelse af aktiekapitalens størrelse og aktionærernes stemmeret,
- 2) en tydelig og nøjagtig beskrivelse af de procedurer, som aktionærerne skal overholde for at kunne deltage i og afgive deres stemme på generalforsamlingen, jf. stk. 2,
- 3) registreringsdatoen, jf. § 83, stk. 1, med en tydeliggørelse af, at kun personer, der på denne dato er aktionærer, har ret til at deltage i og stemme på generalforsamlingen, af
- 4) angivelse af, hvor og hvordan den komplette, uforkortede tekst til de i § 98, nr. 3 og 4, nævnte dokumenter og dagsordenspunkter kan fås, og
- 5) angivelse af den internetadresse, hvor de oplysninger, der er nævnt i § 98, vil blive gjort tilgængelige.

Stk. 2. En tydelig og nøjagtig beskrivelse af de procedurer, som aktionærerne skal overholde for at kunne deltage i og afgive deres stemme på generalforsamlingen, jf. stk. 1, nr. 2, omfatter

- 1) aktionærernes ret til at stille spørgsmål, herunder en eventuel frist jf. § 101, stk. 3,
- 2) proceduren for stemmeafgivelse ved fuldmagt, navnlig de formularer, der skal anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt, og en angivelse af, hvilke kommunikationsmidler kapitalsekskabet accepterer i forbindelse med elektronisk meddelelse om udpegelse af fuldmægtige, og
- 3) procedurerne for stemmeafgivelse per brev eller ad elektronisk vej.

Stk. 3. I statslige aktieselskaber skal indkaldelsen indeholde samtlige forslag, der skal behandles på generalforsamlingen, og i forbindelse med ekstraordinære gene-

ralforsamlinger tillige årsagen hertil. Indkaldelsen skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest samtidig med, at den bekendtgøres for aktionærerne.

§ 97. I aktieselskaber skal dagsordenen og de fuldstændige forslag, samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport, gøres tilgængelige til eftersyn for aktionærerne senest 2 uger før generalforsamlingen, jf. dog § 98.

§ 98. Et aktieselskab, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal i en sammenhængende periode på 3 uger begyndende senest 3 uger før generalforsamlingen, inklusiv dagen for dens afholdelse, som et minimum gøre følgende oplysninger tilgængelige for sine aktionærer på sin hjemmeside:

- 1) indkaldelsen,
- 2) det samlede antal aktier og stemmerettigheder på datoen for indkaldelsen, herunder det samlede antal for hver aktieklasse, hvis kapitalselskabets aktiekapital er opdelt i to eller flere aktieklasser,
- 3) de dokumenter, der skal fremlægges på generalforsamlingen,
- 4) dagsordenen for generalforsamlingen, og
- 5) i givet fald de formularer, der skal anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt og ved stemmeafgivelse per brev, medmindre disse formularer sendes direkte til aktionærerne. Kan disse formularer af tekniske årsager ikke gøres tilgængelige på internettet, oplyser kapitalselskabet på sin hjemmeside, hvordan formularerne kan fås i papirform. I sådanne tilfælde sender kapitalselskabet formularerne til enhver aktionær, der ønsker det. Omkostningerne herfor bæres af kapitalselskabet.

Stk. 2. Udsendes indkaldelsen til generalforsamlingen i medfør af § 354, stk. 4 og § 358, senere end 3 uger før datoen for generalforsamlingen, afkortes fristen i stk. 1 tilsvarende.

Generalforsamlingens afholdelse

§ 99. Generalforsamlingen afholdes på dansk, jf. dog stk. 2-4.

Stk. 2. Generalforsamlingen kan beslutte, at generalforsamlingen skal afholdes på et andet sprog end dansk, svensk, norsk eller engelsk samtidig med, at der skal gives mulighed for simultantolkning til og fra dansk for samtlige deltagere. Bestemmelsen i § 104 finder anvendelse på beslutningen samt ændringer heri.

Stk. 3. Generalforsamlingen kan beslutte, at generalforsamlingen skal afholdes på svensk, norsk eller engelsk, uden at der samtidig skal gives mulighed for simultantolkning til og fra dansk for samtlige deltagere. Bestemmelsen i § 104 finder anvendelse på beslutningen samt ændringer heri.

Stk. 4. Generalforsamlingen kan beslutte, at generalforsamlingen skal afholdes på et andet sprog end dansk, svensk, norsk eller engelsk, uden at der samtidig skal gives mulighed for simultantolkning til og fra dansk for samtlige deltagere.

Bestemmelserne i § 106, stk. 2, nr. 6, og § 109 finder anvendelse på beslutningen samt ændringer heri.

Stk. 5. Er det besluttet, at generalforsamlingen holdes på et andet sprog end dansk, finder bestemmelsen i § 104 anvendelse på generalforsamlingens beslutning om, at generalforsamlingen fremover skal holdes på dansk.

§ 100. Der vælges en dirigent af generalforsamlingen blandt kapitalejerne eller uden for disses kreds, medmindre vedtægterne bestemmer andet.

Stk. 2. Dirigenten skal lede generalforsamlingen og sørge for, at generalforsamlingen afholdes på en forsvarlig og hensigtsmæssig måde. Dirigenten råder over de nødvendige beføjelser hertil, herunder retten til at tilrettelægge drøftelser samt emner, udforme afstemningstemaer, beslutte hvornår debatten er afsluttet, afskære indlæg og, om nødvendigt, bortvise kapitalejere fra generalforsamlingen.

Stk. 3. Over forhandlingerne på generalforsamlingen skal der føres en protokol, der underskrives af dirigenten. Alle beslutninger skal indføres i kapital selskabets forhandlingsprotokol.

Stk. 4. Senest 2 uger efter generalforsamlingens afholdelse skal generalforsamlingsprotokollen eller en bekræftet udskrift af denne være tilgængelig for kapitalejerne, jf. dog stk. 5.

Stk. 5. Aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal for hver beslutning som minimum fastslå

- 1) hvor mange aktier der er afgivet gyldige stemmer for,
- 2) den andel af aktiekapitalen, som disse stemmer repræsenterer,
- 3) det samlede antal gyldige stemmer,
- 4) antallet af stemmer for og imod hvert beslutningsforslag og,
- 5) når det er relevant, antallet af stemmeundladelser.

Ønsker ingen af aktionærerne en fuldstændig redegørelse for afstemningen, er det kun nødvendigt at fastslå afstemningsresultatet for at sikre, at det krævede flertal er opnået for hver beslutning. Aktieselskabet skal senest 2 uger efter generalforsamlingens afholdelse offentliggøre afstemningsresultaterne på sin hjemmeside.

Stk. 6. For statslige aktieselskaber skal en bekræftet udskrift senest samtidig med, at protokollen gøres tilgængelig for aktionærerne, jf. stk. 4 eller stk. 5, indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

§ 101. Ledelsen skal, når det forlanges af en kapitlejer, og det efter et skøn fra det øverste ledelsesorgan kan ske uden væsentlig skade for kapital selskabet, meddele til rådighed stående oplysninger på generalforsamlingen om alle forhold, som er af betydning for bedømmelsen af årsrapporten og kapital selskabets stilling i øvrigt eller for spørgsmål, hvorom beslutning skal træffes på generalforsamlingen. Oplysningspligten gælder også kapital selskabets forhold til andre selskaber i samme koncern.

Stk. 2. Hvis besvarelsen kræver oplysninger, som ikke er tilgængelige på generalforsamlingen, skal oplysningerne senest 2 uger derefter gøres tilgængelige for

kapitalejerne, ligesom de skal tilstilles de kapitalejere, der har fremsat begæring herom.

Stk. 3. Det centrale ledelsesorgan kan beslutte, at kapitalejere kan stille spørgsmål til dagsordenen eller til dokumenter m.v. til brug for generalforsamlingen inden udløbet af en frist, som optages i vedtægterne. Det centrale ledelsesorgan kan vedtage de nødvendige vedtægtsændringer.

Stk. 4. I selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og i statslige aktieselskaber, gælder oplysningspligten efter stk. 1 og 2 endvidere for skriftlige spørgsmål stillet af en kapitalejer inden for de sidste 3 måneder før generalforsamlingen. Besvarelse kan ske skriftligt, og i så fald skal spørgsmålet og besvarelsen fremlægges for kapitalejerne ved generalforsamlingens begyndelse. Besvarelse kan undlades, såfremt aktionæren ikke er repræsenteret på generalforsamlingen. Flere spørgsmål med samme indhold kan besvares med ét samlet svar. Spørgsmål anses for besvaret, hvis de pågældende oplysninger er tilgængelige på kapitalselskabets hjemmeside i form af en spørgsmål/svar- funktion.

§ 102. Kapitalselskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor, jf. § 144, stk. 1, har ret til at være til stede på generalforsamlingen og skal være til stede, hvis et medlem af det øverste eller det centrale ledelsesorgan eller en kapitalejer anmoder herom.

Stk. 2. På generalforsamlingen skal kapitalselskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor, jf. § 144, besvare spørgsmål om den årsrapport m.v., som behandles på den pågældende generalforsamling.

Stk. 3. Kapitalselskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor, jf. § 144, stk. 1, har ret til at deltage i det øverste ledelsesorgans møder under behandlingen af årsrapporter m.v. og har pligt til at deltage, hvis blot ét medlem af det øverste ledelsesorgan anmoder herom.

Stk. 4. I kapitalselskaber, som har aktier eller værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og i statslige aktieselskaber, skal kapitalselskabets generalforsamlingsvalgte revisor være til stede på den ordinære generalforsamling.

Afstemninger

§ 103. En kapitalejer skal stemme samlet på sine kapitalandele, medmindre vedtægterne bestemmer andet, jf. dog stk. 3.

Stk. 2. Kapitalejere har mulighed for at stemme skriftligt (brevstemme), inden generalforsamlingen afholdes. Skriftlig stemmeafgivelse må kun underlægges de krav og begrænsninger, der er nødvendige for at sikre identifikation af kapitalejerne og kun for så vidt de står i rimeligt forhold til dette mål.

Stk. 3. I aktieselskaber har en aktionær, som i erhvervsmæssig sammenhæng handler på vegne af andre fysiske eller juridiske personer (klienter), ret til at udøve sine stemmerettigheder i tilknytning til nogle af aktierne på en måde, der ikke er identisk med udøvelsen af stemmerettighederne i tilknytning til andre aktier.

§ 104. Hvis ikke denne lov eller kapitalsselskabets vedtægter bestemmer andet, afgøres alle anliggender på generalforsamling ved simpelt stemmeflertal. Står stemmerne lige, er forslaget ikke vedtaget. Personvalg samt anliggender, hvor kapitalejerne skal stemme om flere muligheder ved én afstemning, afgøres ved relativt simpelt stemmeflertal. Står stemmerne lige ved personvalg, skal valget afgøres ved lodtrækning, medmindre vedtægterne bestemmer andet.

§ 105. Beslutning om ændring af vedtægterne er kun gyldig, hvis den tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede del af selskabskapitalen, jf. dog stk. 2. Beslutning om ændring af vedtægterne skal i øvrigt opfylde de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde, samt de særlige regler i § 106.

Stk. 2. Beslutning om ændring af vedtægterne efter §§ 74, stk. 3, § 101, stk. 3, 175, stk. 2, 176, stk. 2, 247, 265, 282, stk. 1, 302, stk. 1, skal ikke træffes af generalforsamlingen.

§ 106. Beslutning om vedtægtsændring, hvorved kapitalejernes forpligtelser over for kapitalsselskabet forøges, er kun gyldig, såfremt samtlige kapitalejere er enige herom.

Stk. 2. Beslutning om vedtægtsændringer, hvorved

- 1) kapitalejernes ret til udbytte eller til udlodning af kapitalsselskabets midler, herunder tegning af kapitalandele til favørkurs, formindskes til fordel for andre end kapitalejerne i kapitalsselskabet og medarbejderne i kapitalsselskabet eller dets datterselskab,
- 2) kapitalandelenes omsættelighed begrænses eller eksisterende begrænsninger skærpes, herunder vedtagelse af bestemmelser om, at kapitalsselskabets samtykke kræves til overdragelse af kapitalandele, eller at ingen kapitalejer kan besidde kapitalandele ud over en nærmere fastsat del af selskabskapitalen,
- 3) kapitalejerne forpligtes til at lade deres kapitalandele indløse i lige forhold uden for tilfælde af kapitalsselskabets opløsning eller tilfælde omhandlet i kapitel 5,
- 4) kapitalejernes adgang til at udøve stemmeret for egne eller andres kapitalandele begrænses til en nærmere fastsat del af stemmerne eller af den stemmeberettigede selskabskapital,
- 5) kapitalejerne som led i en spaltning ikke modtager stemmer eller kapitalandele i hvert af de modtagende selskaber i samme forhold som i det indskydende selskab,
- 6) generalforsamlingen skal afholdes på et andet sprog end dansk, svensk, norsk eller engelsk, uden at der samtidig gives mulighed for simultantolkning til og fra dansk for samtlige deltagere, eller
- 7) der indføres et andet sprog end dansk, svensk, norsk eller engelsk for dokumenter udarbejdet i forbindelse med eller efter generalforsamlingen, der er til selskabets interne brug (interne dokumenter),

er kun gyldig, såfremt den tiltrædes af mindst 9/10 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede selskabskapital.

Stk. 3. Findes der flere kapitalklasser i kapitalselskabet, er en vedtægtsændring, der medfører en forskydning af retsforholdet mellem disse, enten ved en ændring af allerede etablerede eller indførelse af nye forskelle, kun gyldig, såfremt den tiltrædes af kapitalejere, der ejer mindst 2/3 af den i generalforsamlingen deltagende del af den kapitalklasse, hvis retsstilling forringes.

§ 107. Der må ikke træffes beslutning, som åbenbart er egnet til at skaffe visse kapitalejere eller andre en utilbørlig fordel på andre kapitalejeres eller kapitalselskabets bekostning.

Ugyldige generalforsamlingsbeslutninger

§ 108. En kapitlejer eller et medlem af ledelsen kan anlægge sag vedrørende en generalforsamlingsbeslutning, som ikke er blevet til på lovlig måde, eller som er i strid med denne lov eller kapitalselskabets vedtægter.

Stk. 2. Sag skal være anlagt senest 3 måneder efter beslutningen, ellers anses beslutningen for gyldig.

Stk. 3. Bestemmelserne i stk. 2 finder ikke anvendelse, når

- 1) beslutningen ikke lovligt kunne tages selv med samtlige kapitalejers samtykke,
- 2) der ifølge denne lov eller kapitalselskabets vedtægter kræves samtykke til beslutningen af alle eller visse kapitalejere, og sådant samtykke ikke er givet,
- 3) de for kapitalselskabet gældende regler for indkaldelse væsentligt er tilsidesat, eller
- 4) den kapitlejer, der har rejst sagen efter udløbet af den i stk. 2 angivne tid, men dog senest 24 måneder efter beslutningen, har haft rimelig grund til forsinkelsen, og retten på grund heraf og under hensyntagen til omstændighederne i øvrigt finder, at det ville være åbenbart urimeligt at anvende bestemmelserne i stk. 2.

Stk. 4. Finder retten, at beslutningen omfattes af bestemmelsen i stk. 1, skal den ved dom kendes ugyldig eller ændres. En ændring af beslutningen kan dog kun ske, såfremt der nedlægges påstand herom, og retten er i stand til at fastslå, hvilket indhold beslutningen rettelig skulle have haft. Rettens afgørelse har også gyldighed for de kapitalejere, der ikke har anlagt sagen.

Indløsningsret

§ 109. Kapitalejere, som på generalforsamlingen har modsat sig de i § 106, stk. 2, nr. 1 - 4, og nr. 6 og 7, nævnte vedtægtsændringer, kan kræve, at kapitalselskabet indløser deres kapitalandele, såfremt krav herom fremsættes skriftligt senest 4 uger efter generalforsamlingens afholdelse.

Stk. 2. Er kapitlejeren før afstemningen blevet anmodet om at afgive en udtalelse om, hvorvidt denne ønsker at benytte indløsningsretten efter stk. 1, er denne ret dog betinget af, at de pågældende på generalforsamlingen har tilkendegivet dette.

Stk. 3. Ved indløsningen køber kapitalselskabet de pågældendes kapitalandele til en pris, der svarer til kapitalandelens værdi, og som i mangel af enighed herom fastsættes af skønsmænd udmeldt af retten på kapitalselskabets hjemsted. Omkostningerne til skønsmændene bæres af den kapitalejer, som ønsker skønsmændenes vurdering foretaget, men kan pålægges selskabet, såfremt skønsmændenes vurdering afviger fra den af selskabet foreslåede pris og lægges til grund enten helt eller overvejende. Skønsmændenes afgørelse kan af begge parter indbringes for retten. Sag herom må være anlagt senest 3 måneder efter modtagelsen af skønsmændenes erklæring.

Elektronisk generalforsamling

§ 110. Medmindre vedtægterne bestemmer andet, kan det centrale ledelsesorgan beslutte, at der som supplement til fysisk fremmøde på generalforsamlingen gives adgang til, at kapitalejerne kan deltage elektronisk i generalforsamlingen, herunder stemme elektronisk, uden at være fysisk til stede på generalforsamlingen (delvis elektronisk generalforsamling), jf. stk. 3-6.

Stk. 2. Generalforsamlingen kan beslutte, at generalforsamling alene afholdes elektronisk uden adgang til fysisk fremmøde (fuldstændig elektronisk generalforsamling), jf. stk. 3-6. Beslutningen skal indeholde oplysning om, hvordan elektroniske medier anvendes i forbindelse med deltagelse i generalforsamlingen. Beslutningen skal optages i vedtægterne. Bestemmelserne i § 105 finder anvendelse på beslutningen samt på ændringer heri.

Stk. 3. Det centrale ledelsesorgan fastsætter de nærmere krav til de elektroniske systemer, som anvendes ved en delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling. Indkaldelsen til generalforsamling skal indeholde oplysning herom, ligesom det skal fremgå af indkaldelsen, hvordan kapitalejerne tilmelder sig til elektronisk deltagelse, og hvor de kan finde oplysning om fremgangsmåden i forbindelse med elektronisk deltagelse i generalforsamlingen.

Stk. 4. Det er en forudsætning for afholdelse af såvel delvis som fuldstændig elektronisk generalforsamling, at kapitalselskabets centrale ledelsesorgan drager omsorg for, at generalforsamlingen afvikles på betryggende vis. Det anvendte system skal være indrettet på en sådan måde, at lovens krav til afholdelse af generalforsamling opfyldes, herunder kapitalejernes adgang til at deltage i samt ytre sig og stemme på generalforsamlingen. Det anvendte system skal tillige på pålidelig måde kunne fastslå, hvilke kapitalejere der deltager i generalforsamlingen, hvilken kapital og stemmeret de repræsenterer, samt resultatet af afstemningerne.

Stk. 5. I øvrigt finder lovens bestemmelser om afholdelse af generalforsamling med de fornødne afvigelser tilsvarende anvendelse på delvis og fuldstændig elektronisk generalforsamling.

Stk. 6. Har et aktieselskab udstedt ihændehaveraktier og ikke indført en registreringsdato, jf. § 83, må det ligeledes angives i indkaldelsen, jf. stk. 3, hvordan ejerne af sådanne aktier skal dokumentere deres adkomst til at kunne deltage elektronisk i generalforsamlingen.

*Kapitel 7**Kapitalselskabets ledelse mv.**Valg af ledelsesstruktur*

§ 111. Et kapitalselskab kan vælge mellem følgende ledelsesstrukturer:

- 1) En ledelsesstruktur, hvor kapitalselskabet ledes af en bestyrelse, der varetager den overordnede og strategiske ledelse. Til at forestå den daglige ledelse skal bestyrelsen ansætte en direktion, der enten kan bestå af en eller flere personer blandt bestyrelsens egne medlemmer, eller af personer, som ikke er medlem af bestyrelsen. I begge tilfælde betegnes personer, som forestår den daglige ledelse, direktører, og de udgør samlet kapitalselskabets direktion. Flertallet af bestyrelsens medlemmer skal i aktieselskaber være personer, som ikke er direktører i selskabet. En direktør kan ikke være formand eller næstformand for bestyrelsen i et aktieselskab.
- 2) En ledelsesstruktur, hvor kapitalselskabet ledes af en direktion. I aktieselskaber ansættes direktionen af et tilsynsråd, der fører tilsyn med direktionen. Et medlem af direktionen kan ikke være medlem af tilsynsrådet.

Stk. 2. I aktieselskaber skal bestyrelsen eller tilsynsrådet bestå af mindst 3 personer.

Stk. 3. I anpartsselskaber, hvor medarbejderne har valgt at benytte reglerne i § 140 om medarbejdervalgte medlemmer af det øverste ledelsesorgan, skal der være en bestyrelse eller et tilsynsråd. Hvis et anpartsselskab ikke har en bestyrelse eller et tilsynsråd, men efter 1. pkt. skal have et af disse organer, skal forslag om at ændre vedtægterne således, at kapitalselskabet skal have en bestyrelse eller et tilsynsråd, anses som gyldigt vedtaget, når blot en anpartshaver har stemt for forslaget.

Stk. 4. Lovens bestemmelser om medlemmer af bestyrelse og tilsynsråd finder tilsvarende anvendelse på suppleanter for disse.

Generelle bestemmelser om ledelses- og tilsynshverv

§ 112. Medlemmer af et kapitalselskabs ledelse skal være myndige personer og må ikke være under værgemål efter værgemålslovens § 5 eller under samværgemål efter værgemålslovens § 7.

Stk. 2. I rederiaktieselskaber kan et enkeltmandsfirma eller et interessentskab være direktør forudsat, at indehaveren eller interessenterne opfylder betingelserne i stk. 1.

§ 113. Medlemmer af bestyrelse og tilsynsråd samt direktører må ikke udføre eller deltage i spekulationsforretninger vedrørende kapitalandele i kapitalselskabet eller i kapitalselskaber inden for samme koncern.

§ 114. I kapitalselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked og i statslige aktieselskaber, må formanden for bestyrelsen eller tilsynsrådet ikke udføre hverv for kapitalselskabet, der ikke er en del af hvervet som formand. En bestyrelsesformand kan dog, hvor der er særligt behov herfor, udføre opgaver, som den pågældende bliver anmodet om at udføre af og for bestyrelsen.

Bestyrelsens opgaver

§ 115. I kapitalselskaber, der har en bestyrelse, skal denne sørge for en forsvarlig organisation af kapitalselskabets virksomhed og påse, at

- 1) bogføringen og regnskabsaflæggelsen foregår på en efter kapitalselskabets forhold tilfredsstillende måde,
- 2) der er etableret de fornødne procedurer for risikostyring og interne kontroller,
- 3) bestyrelsen løbende modtager den fornødne rapportering om kapitalselskabets finansielle forhold,
- 4) direktionen udøver sit hverv på en behørig måde og efter bestyrelsens retningslinier, og at
- 5) kapitalselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til kapitalselskabets drift, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapitalselskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder.

Stk. 2. Prokura kan kun meddeles af bestyrelsen.

Tilsynsrådets opgaver

§ 116. I kapitalselskaber, som har et tilsynsråd efter § 111, stk. 1, nr. 2, skal tilsynsrådet sørge for en forsvarlig organisation af kapitalselskabets virksomhed og påse, at

- 1) bogføringen og regnskabsaflæggelsen foregår på en efter kapitalselskabets forhold tilfredsstillende måde,
- 2) der er etableret de fornødne procedurer for risikostyring og interne kontroller,
- 3) tilsynsrådet løbende modtager den fornødne rapportering om kapitalselskabets finansielle forhold,
- 4) direktionen udøver sit hverv på en behørig måde, og at
- 5) kapitalselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til kapitalselskabets drift, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapitalselskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder.

Direktionens opgaver

§ 117. I kapitalselskaber omfattet af § 111, stk. 1, nr. 1, varetager direktionen den daglige ledelse af kapitalselskabet. Direktionen skal følge de retningslinier og anvisninger, som bestyrelsen har givet. Den daglige ledelse omfatter ikke dispositioner, der efter kapitalselskabets forhold er af usædvanlig art eller stor betydning.

Sådanne dispositioner kan direktionen kun foretage efter særlig bemyndigelse fra bestyrelsen, medmindre bestyrelsens beslutning ikke kan afventes uden væsentlig ulempe for kapitalselskabets virksomhed. Bestyrelsen skal i så fald snarest muligt underrettes om den truffe disposition.

Stk. 2. I kapitalselskaber omfattet af § 111, stk. 1, nr. 2, varetager direktionen tillige de ledelsesopgaver, der påhviler bestyrelsen i selskaber omfattet af § 111, stk. 1, nr. 1.

§ 118. Direktionen skal sørge for, at kapitalselskabets bogføring sker under iagttagelse af lovgivningens regler herom, og for, at formueforvaltningen foregår på betryggende måde.

Kapitaltab

§ 119. Det øverste ledelsesorgan skal foranledige, at generalforsamling afholdes senest 6 måneder efter, at det konstateres, at selskabets egenkapital udgør mindre end halvdelen af den tegnede kapital. På generalforsamlingen skal det centrale ledelsesorgan redegøre for kapitalselskabets økonomiske stilling og om fornødent stille forslag om foranstaltninger, der bør træffes, herunder om kapitalselskabets opløsning.

Valg til bestyrelse og tilsynsråd

§ 120. I aktieselskaber skal flertallet af medlemmerne af bestyrelsen eller tilsynsrådet vælges af generalforsamlingen.

Stk. 2. Vedtægterne kan tillægge offentlige myndigheder eller andre ret til at udpege et eller flere medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet.

Stk. 3. Forud for valg af medlemmerne af bestyrelsen eller tilsynsrådet på generalforsamlingen skal der i aktieselskaber gives oplysning om de opstillede personers ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder bortset fra 100 pct. ejede datterselskaber. Er den pågældende medlem af ledelsen i såvel et andet dansk moderselskab som et eller flere af dets 100 pct. ejede danske datterselskaber, er det uanset 1. pkt. tilstrækkeligt at oplyse navnet på dette moderselskab og antallet af dets datterselskaber, hvori den pågældende er ledelsesmedlem. Aktionærerne kan i enighed beslutte at fravige denne bestemmelse.

Stk. 4. De generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsens eller tilsynsrådets hverv gælder for den tid, der er fastsat i vedtægterne. Valgperioden skal ophøre ved afslutningen af en ordinær generalforsamling, senest 4 år efter valget.

Medlemmer af bestyrelse og tilsynsråds udtræden

§ 121. Et medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet kan til enhver tid udtræde heraf. Meddelelse herom skal gives til kapitalselskabets øverste ledelsesorgan og, hvis medlemmet ikke er valgt af generalforsamlingen, tillige til den, som har udpeget

den pågældende. Et medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet kan til enhver tid afsættes af den, som har valgt eller udpeget den pågældende.

Stk. 2. Er der ingen suppleant til at indtræde i medlemmets sted, påhviler det de øvrige medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet at foranledige valg af nyt medlem for det afgående medlems resterende valgperiode. Det samme gælder, hvis et medlem, der er valgt af medarbejderne efter § 140 eller 141, ikke længere er ansat i kapitalselskabet eller koncernen. Hører valget under generalforsamlingen, kan valg af et nyt medlem dog udskydes til næste ordinære generalforsamling, hvor valg til bestyrelsen eller tilsynsrådet skal finde sted, såfremt bestyrelsen eller tilsynsrådet er beslutningsdygtig med de tilbageværende medlemmer og suppleanter.

Valg af formand

§ 122. Bestyrelsen eller tilsynsrådet i et kapitalselskab vælger selv sin formand, medmindre andet er bestemt i vedtægterne. Ved stemmelighed afgøres valg ved lodtrækning.

Afholdelse af møder i bestyrelse og tilsynsråd

§ 123. Formanden skal sørge for, at det øverste ledelsesorgan holder møde, når dette er nødvendigt, og skal påse, at samtlige medlemmer indkaldes. Et medlem af ledelsen eller selskabets generalforsamlingsvalgte revisor jf. § 144 kan forlange, at det øverste ledelsesorgan indkaldes. En direktør har, selv om den pågældende ikke er medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet, ret til at være til stede og udtale sig ved bestyrelsens eller tilsynsrådets møder, medmindre bestyrelsen eller tilsynsrådet i de enkelte tilfælde træffer anden bestemmelse.

Beslutningsdygtigheden i bestyrelsen og tilsynsrådet

§ 124. Bestyrelsen eller tilsynsrådet er beslutningsdygtig, når over halvdelen af samtlige medlemmer er repræsenteret, for så vidt der ikke efter vedtægterne stilles større krav. Beslutninger må dog ikke træffes, uden at så vidt muligt samtlige medlemmer har haft adgang til at deltage i sagens behandling.

Stk. 2. Har et medlem forfald, og er der valgt en suppleant, skal der gives denne adgang til at træde i medlemmets sted, så længe forfaldet varer. Med mindre andet er besluttet af bestyrelsen eller tilsynsrådet eller fastsat i vedtægterne, kan et medlem i enkeltstående tilfælde give fuldmagt til et andet medlem i stedet for at indkalde en suppleant.

Stk. 3. De i bestyrelsen behandlede anliggender afgøres, for så vidt der ikke efter vedtægterne kræves særligt stemmeflertal, ved simpelt stemmeflertal. Det kan i vedtægterne bestemmes, at formandens stemme er afgørende i tilfælde af stemmelighed.

Skriftlige og elektroniske møder i bestyrelse og tilsynsråd

§ 125. Bestyrelsesmøder og møder i tilsynsrådet kan afholdes skriftligt i det omfang, dette er foreneligt med udførelsen af bestyrelsens eller tilsynsrådets hverv. Et medlem af ledelsen kan dog forlange, at der finder en mundtlig drøftelse sted. Lovens bestemmelser om afholdelse af møder i bestyrelsen eller tilsynsrådet finder med de fornødne afvigelser tilsvarende anvendelse på skriftlige møder.

Stk. 2. Møde i bestyrelse eller tilsynsråd kan afholdes ved anvendelse af elektroniske medier i det omfang, dette er foreneligt med udførelsen af bestyrelsens eller tilsynsrådets hverv. Et medlem af ledelsen kan dog forlange, at der finder en mundtlig drøftelse sted. Lovens bestemmelser om afholdelse af møde i bestyrelsen eller tilsynsrådet og om elektronisk kommunikation, jf. § 91, stk. 1 og 4, finder med de fornødne afvigelser tilsvarende anvendelse på elektroniske møder og på kommunikationen i forbindelse hermed.

Sproget på møder i bestyrelse og tilsynsråd

§ 126. Møder i bestyrelsen eller tilsynsrådet afholdes på dansk, jf. dog stk. 2-3.

Stk. 2. Møder i bestyrelsen eller tilsynsrådet kan, hvis flertallet beslutter det, afholdes på et andet sprog end dansk, hvis der samtidigt gives mulighed for simultantolkning til og fra dansk for samtlige deltagere. Afholdelse af møder på et andet sprog end dansk uden simultantolkning kræver enighed blandt bestyrelsens eller tilsynsrådets medlemmer.

Stk. 3. Uanset stk. 2 kan møder i bestyrelsen eller tilsynsrådet dog afholdes på svensk, norsk eller engelsk uden simultantolkning, hvis dette sprog er angivet som koncernsprog i selskabets vedtægter.

Utilbørlige dispositioner samt aftaler indgået med enekapitalejer

§ 127. Medlemmerne af kapital selskabets ledelse må ikke disponere således, at dispositionen er åbenbart egnet til at skaffe visse kapitalejere eller andre en utilbørlig fordel på andre kapitalejeres eller kapital selskabets bekostning. De må ikke efterkomme generalforsamlingsbeslutninger eller beslutninger truffet af andre selskabsorganer, hvis beslutningen måtte være ugyldig som stridende mod denne lov eller kapital selskabets vedtægter.

Stk. 2. Aftaler, som indgås mellem en enekapitalejer og kapital selskabet, er kun gyldige, hvis de affattes på en måde, som senere kan dokumenteres, medmindre der er tale om aftaler på sædvanlige vilkår som led i et løbende mellemværende.

Protokol over forhandlingerne i bestyrelsen og tilsynsrådet

§ 128. Hvis bestyrelsen eller tilsynsrådet består af flere medlemmer, føres der en protokol over forhandlingerne, der underskrives af samtlige tilstedeværende medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet.

Stk. 2. Et tilstedeværende ledelsesmedlem, der ikke er enig i en beslutning, har ret til at få sin mening indført i protokollen.

Revisionsprotokol

§ 129. Medlemmerne af bestyrelsen eller tilsynsrådet underskriver den af revisor udarbejdede revisionsprotokol, hvis det i henhold til lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder mv. (revisorloven) eller anden lovgivning påhviler revisor at føre en sådan, eller hvis revisor i øvrigt efter aftale med kapitalselskabet har ført en revisionsprotokol.

Bestyrelsens og tilsynsrådets forretningsorden

§ 130. Bestyrelsen eller tilsynsrådet skal ved en forretningsorden træffe nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv.

Stk. 2. Ved udformningen af forretningsordenen skal der tages udgangspunkt i det enkelte kapitalselskabs virksomhed og behov. I den forbindelse bør bestyrelsen særligt overveje, om forretningsordenen skal indeholde bestemmelser om konstitution, arbejdsdeling, tilsyn med den daglige ledelse, føring af bøger, protokoller etc., skriftlige og elektroniske møder, tavshedspligt, suppleanter, regnskabskontrol, underskrivelse af revisionsprotokol og sikring af tilstedeværelsen af det nødvendige grundlag for revision.

Stk. 3. Bestyrelsens eller tilsynsrådets forretningsorden i statslige aktieselskaber skal senest 4 uger efter udfærdigelsen indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Samme frist gælder, når et aktieselskab bliver et statsligt aktieselskab efter kapitel 21, eller der sker ændringer i forretningsordenen.

Inhabilitet

§ 131. Et bestyrelsesmedlem, et medlem af tilsynsrådet eller en direktør må ikke deltage i behandlingen af spørgsmål om aftaler mellem kapitalselskabet og den pågældende selv eller om søgsmål mod den pågældende selv eller om aftale mellem kapitalselskabet og tredjemand eller søgsmål mod tredjemand, hvis vedkommende har en væsentlig interesse deri, der kan være stridende mod kapitalselskabets.

Tavshedspligt

§ 132. Medlemmer af bestyrelsen og tilsynsrådet, direktører, vurderingsmænd, revisorer og granskningsmænd samt disses suppleanter må ikke uberettiget videregive, hvad de under udøvelsen af deres hverv har fået kendskab om.

Afgivelse af oplysninger mv. til revisor

§ 133. Ledelsen i et kapitalselskab skal give enhver revisor eller granskningsmand, der er valgt af generalforsamlingen, og som skal erklære sig om kapitalselskabets forhold, de oplysninger, som må anses af betydning for bedømmelsen af kapitalselskabet og, hvis kapitalselskabet er et moderselskab, dets koncern i henhold til årsregnskabsloven.

Stk. 2. Ledelsen i et kapitalselskab skal give enhver revisor eller granskningsmand, der er valgt af generalforsamlingen, og som skal erklære sig om kapitalselskabets forhold, adgang til at foretage de undersøgelser, denne finder nødvendige, og skal sørge for, at revisor får de oplysninger og den bistand, som revisor anser for nødvendig for udførelsen af sit hverv.

Stk. 3. Ledelsen i et dansk kapitalselskab, der er datterselskab i en koncern, har tilsvarende forpligtelser over for modervirksomhedens revisor.

Underretning om koncernforhold

§ 134. Det centrale ledelsesorgan i et dansk moderselskab er pligtigt at underrette det centrale ledelsesorgan for et datterselskab, så snart et koncernforhold er etableret. Det centrale ledelsesorgan i et dansk datterselskab skal give moderselskabet de oplysninger, som er nødvendige for vurderingen af koncernens stilling og resultatet af koncernens virksomhed.

Repræsentations- og tegningsret

§ 135. Medlemmer af bestyrelsen og af direktionen repræsenterer kapitalselskabet udadtil.

Stk. 2. Kapitalselskabet forpligtes ved aftaler, som indgås på kapitalselskabets vegne af det samlede centrale ledelsesorgan eller af et medlem af bestyrelsen eller af en direktør. Medlemmerne af tilsynsrådet kan ikke tegne kapitalselskabet.

Stk. 3. Den tegningsret, som efter stk. 2 tilkommer det enkelte medlem af bestyrelsen og af direktionen, kan i vedtægterne begrænses således, at tegningsretten kun kan udøves af flere medlemmer i forening eller af et eller flere bestemte medlemmer hver for sig eller i forening. Anden begrænsning i tegningsretten kan ikke registreres.

§ 136. Hvis nogen, der har tegningsret efter § 135, har indgået aftale eller afgivet tilsagn på kapitalselskabets vegne, forpligter dette kapitalselskabet, medmindre

- 1) de tegningsberettigede har handlet i strid med de begrænsninger i deres beføjelser, som er fastsat i denne lov,
- 2) dette falder uden for kapitalselskabets formål og kapitalselskabet godtgør, at tredjemand vidste det, eller at det ikke kunne være den pågældende ubekendt, eller

3) den tegningsberettigede har overskredet sin bemyndigelse eller væsentligt har tilsidesat selskabets interesser, og tredjemand vidste eller burde vide dette.

Stk. 2. Bekendtgørelsen af formålsbestemmelsen i kapitalselskabets vedtægter i overensstemmelse med § 25, stk. 1, nr. 2, er ikke i sig selv tilstrækkeligt bevis efter denne bestemmelses stk. 1, nr. 2.

§ 137. Er valg eller udnævnelse af medlemmer af ledelsen i et kapitalselskab bekendtgjort i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-informationssystem i overensstemmelse med § 11, kan mangler ved valget eller udnævnelsen ikke påberåbes over for tredjemand, medmindre kapitalselskabet godtgør, at denne kendte manglen.

Aflønning af ledelsesmedlemmer

§ 138. Medlemmer af et kapitalselskabs ledelse kan lønnes med fast eller variabelt vederlag. Vederlaget må ikke overstige, hvad der anses for sædvanligt efter hvervets art og arbejdets omfang, samt hvad der må anses for forsvarligt i forhold til kapitalselskabets og, i moderselskaber, koncernens økonomiske stilling.

Stk. 2. Går et kapitalselskab konkurs, skal medlemmer af ledelsen, selv om de har været i god tro, tilbagebetale, hvad de i de sidste fem år før fristdagen har oppebåret i variabelt vederlag, forudsat at kapitalselskabet var insolvent, da det variable vederlag blev fastsat.

§ 139. Inden et aktieselskab, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, indgår en konkret aftale om incitamentsaflønning af et medlem af selskabets ledelse, skal kapitalselskabets øverste ledelsesorgan have fastsat overordnede retningslinjer for kapitalselskabets incitamentsaflønning af kapitalselskabets ledelse. Retningslinjerne skal være behandlet og godkendt på kapitalselskabets generalforsamling.

Stk. 2. Hvis generalforsamlingen har godkendt retningslinjer for kapitalselskabets incitamentsaflønning af kapitalselskabets ledelse, jf. stk. 1, skal der i kapitalselskabets vedtægter optages en bestemmelse, der oplyser, at der er vedtaget sådanne retningslinjer. Bestemmelsens optagelse i vedtægterne kræver ikke særskilt vedtagelse på generalforsamlingen. Retningslinjerne skal efter godkendelsen på generalforsamlingen uden ugrundet ophold offentliggøres på kapitalselskabets hjemmeside med angivelse af, hvornår generalforsamlingen har godkendt retningslinjerne.

Stk. 3. Konkrete aftaler om incitamentsaflønning, jf. stk. 1, kan tidligst indgås dagen efter, at de gældende, godkendte retningslinjer er offentliggjort på kapitalselskabets hjemmeside, jf. stk. 2. Ved indgåelse af konkrete incitamentsaftaler skal de gældende, godkendte retningslinjer overholdes.

Stk. 4. Stk. 1-3 finder tilsvarende anvendelse på aftaler om forlængelse af eller ændringer i eksisterende konkrete aftaler om incitamentsaflønning af medlemmer af kapitalselskabets ledelse.

*Kapitel 8**Medarbejderrepræsentation**Selskabsrepræsentation*

§ 140. I kapitalselskaber, der i de sidste tre år har beskæftiget gennemsnitligt mindst 35 medarbejdere, har selskabets medarbejdere ret til at vælge et antal medlemmer til selskabets øverste ledelsesorgan og suppleanter for disse svarende til halvdelen af de øvrige bestyrelsesmedlemmer. Medarbejderne kan dog altid vælge mindst 2 medlemmer og suppleanter for disse. Såfremt det antal medlemmer, der skal vælges af medarbejderne, ikke udgør et helt tal, skal der afrundes opad.

Stk. 2. Medarbejderne har ret til at vælge et lavere antal, hvis der ikke kan vælges et antal repræsentanter som tilladt efter stk. 1.

Koncernrepræsentation

§ 141. § 140 finder tilsvarende anvendelse på medarbejderne i et dansk moderselskab, jf. § 3 og 4 og dets her i landet registrerede datterselskaber og filialer af udenlandske datterselskaber.

Stk. 2. Omfattes moderselskabet af § 140, har medarbejderne i moderselskabet ret til at vælge 2 medlemmer og suppleanter for disse. Det samlede antal medarbejdervalgte medlemmer i moderselskabets øverste ledelsesorgan skal udgøre halvdelen af de øvrige bestyrelsesmedlemmer, dog skal der mindst være 3 medlemmer. Medarbejderne har dog ret til at vælge et lavere antal, hvis der ikke kan vælges et antal repræsentanter som tilladt efter 1. pkt.

Stk. 3. Generalforsamlingen i moderselskabet kan, med respekt af reglerne om grænseoverskridende fusion og spaltning i denne lovs kapitel 12 og i lov om SE-selskaber, beslutte, at medarbejdere i et eller flere udenlandske datterselskaber kan indgå i kredsen af valgbare og stemmeberettigede. Hvis koncernen har medarbejdere i danske datterselskaber, skal disse altid kunne vælge mindst en repræsentant. Hvis medarbejderne i de danske datterselskaber udgør mere end 1/10 af det samlede antal, der kan deltage i valget, skal de kunne vælge mindst 2 repræsentanter. Hvis der ikke opnås flertal, jf. § 142, til ordningen på koncernplan, men flertallet af de danske datterselskaber stemmer for koncernrepræsentation, skal medarbejderrepræsentationsordningen betragtes som vedtaget af medarbejderne i de danske datterselskaber, således at koncernvalget alene skal gennemføres i de danske datterselskaber.

Valg til medarbejderrepræsentation

§ 142. Beslutning om valg af bestyrelsesmedlemmer i henhold til § 140 og 141 kræver, at mindst halvdelen af kapitalselskabets henholdsvis datterselskabernes medarbejdere stemmer herfor, medmindre der er enighed mellem ledelse og med-

arbejdere om ikke at gennemføre en afstemning herom. Beslutningen meddeles det øverste ledelsesorgan på en måde, der kan dokumenteres efterfølgende.

§ 143. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsætter regler om,

- 1) hvem der anses som medarbejder,
- 2) beregningen af det gennemsnitlige antal medarbejdere i forhold til reglerne i §§ 140 og 141,
- 3) den nærmere gennemførelse af valg efter §§ 140 - 142, herunder regler, der sikrer hemmelighed,
- 4) muligheden for, at konkrete bestemmelser i bekendtgørelsen kan fraviges i enighed mellem ledelse og medarbejdere, og hvordan dette skal ske,
- 5) under hvilken form medarbejderne i kapitalselskaber og koncerner, hvor der er valgt bestyrelsesmedlemmer efter §§ 140 og 141, skal orienteres om selskabets forhold,
- 6) retlig beskyttelse i ansættelsen for de medarbejdervalgte ledelsesmedlemmer, herunder medlemmer, der er valgt ved frivillige ordninger, og om uoverensstemmelser herom,
- 7) konsekvenser af brud på reglerne i bekendtgørelserne,
- 8) afgørelsen af uoverensstemmelser om beskyttelsen efter nr. 6,
- 9) at aktiebogen tillige skal være tilgængelig for en repræsentant for medarbejderne i selskaber og moderselskaber, hvor medarbejderne ikke har valgt bestyrelsesmedlemmer i henhold til §§ 140 og 141, og
- 10) evt. meddelelse om indkaldelse til generalforsamling til selskabets hhv. koncernens medarbejdere, dersom disse har afgivet meddelelse til bestyrelsen om, at der skal afholdes valg til medarbejderrepræsentation.

Kapitel 9

Revision og granskning

Revision

§ 144. Hvis et kapitalselskab er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, eller hvis generalforsamlingen i øvrigt beslutter, at selskabets årsregnskab skal revideres, skal generalforsamlingen vælge en eller flere godkendte revisorer samt eventuelle suppleanter for disse i henhold til lov og vedtægter. Beslutning herom kan træffes med simpelt stemmeflertal efter § 100. Vedtægterne kan endvidere tillægge andre ret til at udpege yderligere en eller flere revisorer.

Stk. 2. En kapitalejer kan kræve, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udnævner en yderligere godkendt revisor, der skal deltage i revisionen sammen med den eller de øvrige revisorer for tiden til og med næste generalforsamling, hvis:

1) kapitalejere, der ejer mindst en tiendedel af kapitalen, har stemt for en yderligere revisor på en generalforsamling, hvor valg af revisor er på dagsordenen, og

2) kravet fremsættes senest 2 uger efter generalforsamlingen.

Stk. 3. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan udnævne en revisor, hvis et revisionspligtigt kapitalselskab ikke har den påkrævede revisor, og et medlem af ledelsen eller en kapitelejer anmoder herom. Udnævnelsen gælder for tiden, indtil ny revisor er valgt af generalforsamlingen.

Stk. 4. I de i stk. 2 og 3 nævnte tilfælde registreres revisors indtræden uden anmeldelse. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsætter vederlaget til den udpegede revisor. Omkostninger ved den lovpligtige revision af selskabets årsrapport afholdes af statskassen, men dækkes endeligt af kapitalselskabet.

Stk. 5. Hvis revisor skal erklære sig om et kapitalselskabs forhold, er revisor underlagt de rettigheder og pligter, som følger af denne lov, medmindre der konkret sondres mellem generalforsamlingsvalgte revisorer, der er valgt til at revidere årsregnskabet, jf. stk. 1, og andre revisorer.

§ 145. En dattervirksomhed i en koncern i henhold til årsregnskabsloven, hvor moderselskabet er et statsligt aktieselskab eller et selskab, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, skal så vidt muligt vælge samme revisor, som er valgt af moderselskabets generalforsamling. Hvis dette ikke er muligt, skal dattervirksomheden i stedet så vidt muligt vælge en revisor, der er samarbejdspartner med den revisor, der er valgt af modervirksomhedens generalforsamling.

§ 146. Revisor kan afsættes af den, der har valgt revisor. En revisor, der er valgt til at revidere selskabets årsregnskab henhold til § 144, kan kun afsættes før hvervets udløb, hvis et begrundet forhold giver anledning hertil.

Stk. 2. Fratræder en generalforsamlingsvalgt revisor, jf. § 144, stk. 1, eller ophører revisionen på anden måde, inden revisors hverv udløber, skal revisor straks meddele dette til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Meddelelsen skal vedlægges en fyldestgørende forklaring på årsagen til hvervets ophør, hvis fratrædelsen eller ophøret er sket inden hvervets udløb. I selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, skal en generalforsamlingsvalgt revisor tillige straks give meddelelse om sin fratræden til markedet.

Stk. 3. Fratræder selskabets revisor, der er valgt til at revidere selskabets årsregnskab, jf. § 144, stk. 1, eller ophører funktionen på anden måde, jf. stk. 1, og er der ingen suppleant til at indtræde i dennes sted, skal bestyrelsen snarest foranledige valg af ny revisor efter § 144, stk. 1. Ekstraordinær generalforsamling skal indkaldes med henblik herpå senest 2 uger efter, at fratrædelsen er meddelt selskabet. I statslige aktieselskaber og i selskaber, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, skal indkaldelsen dog ske senest 8 dage efter, at fratrædelsen er meddelt selskabet.

§ 147. Selskabets revisor, der er valgt til at revidere selskabets årsregnskab, jf. § 144, stk. 1, skal efterkomme de krav vedrørende revisionen, som generalforsamlingen stiller, for så vidt de ikke strider mod lov eller mod selskabets vedtægter eller god revisionsskik.

Stk. 2. Revisor skal endvidere påse, om selskabets ledelse overholder sine forpligtelser til at udarbejde forretningsordenen og til at oprette og føre bøger, fortegnelser og protokoller, samt om reglerne om forelæggelse og underskrivelse af revisionsprotokollen er overholdt.

Stk. 3. Konstaterer revisor, at krav i henhold til stk. 1 ikke er opfyldt, skal revisor udfærdige en særskilt erklæring herom, der vedlægges årsrapporten til generalforsamlingen.

§ 148. Ændringer vedrørende revisor valgt i henhold til § 144, skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. § 6, stk. 2. Hvis revisorskifte sker inden hvertvets udløb, skal anmeldelsen vedlægges en fyldestgørende forklaring fra selskabets centrale ledelse på årsagen til hvertvets ophør.

§ 149. Revisor kan af medlemmerne af selskabets ledelse kræve de oplysninger, som må anses af betydning for bedømmelsen af selskabet og, hvis selskabet er et moderselskab, dets koncern, jf. § 3. Det samme gælder i forhold til medlemmer af ledelsen i et dansk selskab, der er datterselskab i en koncern i henhold til årsregnskabsloven.

Granskning

§ 150. En kapitalejer kan på den ordinære generalforsamling eller på en generalforsamling, hvor emnet er sat på dagsordenen, fremsætte forslag om en granskning af selskabets stiftelse eller af nærmere angivne forhold vedrørende selskabets forvaltning eller af visse regnskaber. Vedtages forslaget med simpel stemmeflerhed, vælger generalforsamlingen en eller flere granskningsmænd.

Stk. 2. Vedtages forslaget ikke, men opnår det dog tilslutning fra kapitalejere, som repræsenterer 25 pct. af selskabskapitalen, kan en kapitalejer senest 4 uger efter generalforsamlingens afholdelse anmode skifteretten på selskabets hjemsted om at udnævne granskningsmænd. Skifteretten skal give selskabets ledelse og eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor, der er valgt til at revidere selskabets årsregnskab, jf. § 144, stk. 1, og i givet fald den, hvis forhold anmodningen omfatter, adgang til at udtale sig, før den træffer sin afgørelse. Anmodningen skal kun tages til følge, såfremt skifteretten finder den tilstrækkelig begrundet. Skifteretten fastsætter antallet af granskningsmænd. Skifterettens afgørelser er genstand for kære.

Stk. 3. Granskningsmænd efter stk. 1 og 2, skal opfylde reglerne om uafhængighed i revisorlovens § 24.

§ 151. Granskningsmanden kan af bestyrelsen, tilsynsrådet og direktionen, kræve de oplysninger, som må anses af betydning for bedømmelsen af selskabet og, hvis

selskabet er et moderselskab, dets koncern i henhold til årsregnskabsloven. Det samme gælder i forhold til en bestyrelse, tilsynsråd eller direktion i et dansk selskab, der er datterselskab i en koncern i henhold til årsregnskabsloven.

§ 152. Granskningsmændene, der skal afgive en skriftlig beretning til generalforsamlingen, er berettiget til at få et vederlag af selskabet. Er granskningsmændene udnævnt af skifteretten, fastsættes vederlaget af denne.

Stk. 2. Senest otte dage før generalforsamlingen skal granskningsmændenes beretning gøres tilgængelig for kapitalejerne til eftersyn.

Kapitel 10

Kapitalforhøjelser

§ 153. Forhøjelse af selskabets kapital kan ske ved

- 1) tegning af nye kapitalandele,
- 2) overførsel af selskabets reserver til selskabskapital (fondsforhøjelse) eller
- 3) udstedelse af konvertible gældsbreve, eller warrants (tegningsoptioner).

Stk. 2. Nye kapitalandele kan ikke tegnes under forbehold eller til underkurs.

Generalforsamlingens beslutning om kapitalforhøjelse

§ 154. Generalforsamlingen kan træffe beslutning om forhøjelse af selskabskapitalen efter reglerne i dette kapitel.

Stk. 2. Beslutning efter stk. 1 træffes med det stemmeflertal, der kræves til vedtægtsændring.

§ 155. Generalforsamlingen kan ved bestemmelse i vedtægterne bemyndige det centrale ledelsesorgan til at forhøje selskabskapitalen. Bemyndigelsen kan gives for en eller flere perioder på indtil fem år ad gangen.

Stk. 2. Generalforsamlingen kan endvidere ved bestemmelse i vedtægten bemyndige det centrale ledelsesorgan til at udstede konvertible gældsbreve eller warrants, jf. § 169, hvis den samtidig bemyndiger det centrale ledelsesorgan til at foretage den dertil hørende kapitalforhøjelse, jf. stk. 1. Bemyndigelsen kan gives for en eller flere perioder på indtil fem år ad gangen.

Stk. 3. Ved bemyndigelse efter stk. 1 og 2 skal vedtægterne angive:

- 1) Hvilken af de i dette kapitel angivne forhøjelsesmetoder bemyndigelsen vedrører,
- 2) datoen for ophøret af den periode, der er nævnt i stk. 1, eller i stk. 2, 2. pkt.,
- 3) det højeste beløb, hvormed det centrale ledelsesorgan kan forhøje kapitalen, samt
- 4) bestemmelser om de forhold, der er nævnt i § 158, nr. 5, 6, 9, 10 og 11.

Stk. 4. Hvis forhøjelsen helt eller delvis skal kunne ske på anden måde end ved kontant indbetaling, skal dette angives i vedtægterne. Der skal endvidere gives

oplysning om generalforsamlingens beslutning om eventuelle afvigelser fra de hidtidige kapitalejeres fortegningsret, jf. § 162.

Krav om tilgængelighed

§ 156. Forslag om kapitalforhøjelse skal i aktieselskaber gøres tilgængelig for aktionærerne, jf. § 99, samt fremlægges på generalforsamlingen.

Stk. 2. Hvis årsrapporten for sidste regnskabsår ikke skal behandles på samme generalforsamling, skal der i et aktieselskab fremlægges følgende dokumenter:

- 1) Den seneste godkendte årsrapport,
- 2) en beretning fra selskabets centrale ledelsesorgan, som i den udstrækning, det ikke på grund af særlige omstændigheder kan skade selskabet, skal oplyse om begivenheder af væsentlig betydning for selskabets stilling, som er indtruffet efter aflæggelse af årsrapporten, og
- 3) en erklæring fra selskabets revisor om bestyrelsens beretning, hvis selskabets årsrapport er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Stk. 3. Dokumenter i henhold til stk. 1 og 2 kan i enighed fravælges af aktionærerne.

Krav til indkaldelse

§ 157. Indkaldelsen til generalforsamlingen skal i aktieselskaber indeholde oplysning om den fortegningsret, som tilkommer aktionærer eller andre, samt oplysning om, hvordan de tegningsberettigede skal forholde sig, hvis de vil benytte sig af deres tegningsret.

Stk. 2. Hvis der gøres afvigelse fra aktionærernes fortegningsret, jf. § 162, skal indkaldelsen oplyse årsagen samt begrundelsen for den foreslåede tegningskurs.

Stk. 3. Reglerne i stk. 1 og 2 kan i enighed fravælges af aktionærerne.

Beslutningens indhold

§ 158. Beslutning om forhøjelse af kapitalen ved tegning af nye kapitalandele skal angive:

- 1) Det mindste beløb og det højeste beløb, som kapitalen skal kunne forhøjes med,
- 2) tegningskursen og kapitalandelenes størrelse eller antal,
- 3) hvornår de nye kapitalandele giver ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet,
- 4) de anslåede omkostninger ved forhøjelsen, som selskabet skal betale,
- 5) den klasse, de nye kapitalandele skal høre til, hvis der er eller skal være forskellige klasser,
- 6) kapitalejernes eller andres fortegningsret, samt den eventuelle indskrænkning i de nye kapitalejeres fortegningsret ved fremtidige forhøjelser, jf. § 162,

- 7) tegningsfristen samt en frist på mindst 2 uger fra tidspunktet for afsendelse af underretning til kapitalejerne, inden for hvilken kapitalejerne skal udnytte fortegningsretten,
- 8) fristen for kapitalandelenes indbetaling samt i de tilfælde, hvor fordelingen ikke er overladt til det centrale ledelsesorgan, reglerne for fordeling ved overtegning af de kapitalandele, som ikke er tegnet på grundlag af fortegningsret,
- 9) eventuelle indskrænkninger i de nye kapitalandeles omsættelighed, eller pligt for de nye kapitalejere til at lade deres kapitalandele indløse,
- 10) om de nye kapitalandele er omsætningspapirer, og
- 11) hvorvidt de nye aktier skal lyde på navn eller ihændebarer.

§ 159. Hvis selskabets centrale ledelsesorgan udnytter en bemyndigelse meddelt i henhold til § 155, skal beslutningen angive:

- 1) Det mindste og det højeste beløb kapitalen skal kunne forhøjes med,
- 2) tegningskursen og kapitalandelenes størrelse eller antal,
- 3) hvornår de nye kapitalandele giver ret til udbytte,
- 4) de omkostninger ved forhøjelsen, som selskabet skal betale,
- 5) om de nye kapitalandele kan indbetales i andre værdier end kontanter, jf. § 160, eller
- 6) om de nye kapitalandele kan indbetales ved konvertering af gæld, jf. § 161.

Stk. 2. For det centrale ledelsesorgans beslutning efter stk. 1, finder §§ 163 og 164 tilsvarende anvendelse.

Stk. 3. Det centrale ledelsesorgan kan foretage de ændringer af vedtægterne, som er en følge af kapitalforhøjelsen.

Indbetaling i værdier eller ved konvertering af gæld

§ 160. Hvis nye kapitalandele kan indbetales i andre værdier end kontanter, skal forhøjelsesbeslutningen indeholde bestemmelser herom. Reglerne i §§ 37, 38 og 39 finder tilsvarende anvendelse, dog skal balancen efter § 37, stk. 4, udarbejdes som en overtagelsesbalance for den overtagne virksomhed.

§ 161. Hvis nye kapitalandele kan indbetales ved konvertering af gæld, skal forhøjelsesbeslutningen indeholde bestemmelserne herom.

Stk. 2 Det centrale ledelsesorgan skal redegøre for årsagen til og tidspunktet for gældsstiftelsen og for grundene til forslaget om konvertering.

Stk. 3 I aktieselskaber skal det centrale ledelsesorgans redegørelse og eventuelt yderligere udarbejdede dokumenter mindst 8 dage før generalforsamlingen være stillet til rådighed for aktionærene samt fremlægges på generalforsamlingen.

Stk. 4. Dokumenter i henhold til stk. 2 kan i enighed fravælges af kapitalejerne.

Stk. 5. Kravet i stk. 3, kan i enighed fravælges af aktionærene.

Ret til forholdsmæssig tegning

§ 162. Ved enhver kontant forhøjelse af selskabskapitalen har kapitalejerne ret til forholdsmæssig tegning af de nye kapitalandele. Vedtægterne kan bestemme, at fortegningsretten ikke kan overdrages til tredjemand.

Stk. 2. Generalforsamlingen kan med samme flertal, som kræves til vedtægtsændring, beslutte at fravige fortegningsretten, jf. stk. 1 til fordel for andre.

Stk. 3. Hvis der er flere klasser af kapitalandele, for hvilke stemmeretten eller retten til udbytte eller udlodning af selskabets midler er forskellig, kan der i vedtægterne tillægges kapitalejerne i disse klasser forlods ret til at tegne kapitalandele inden for deres egen klasse. Kapitalejerne i de øvrige klasser kan i så fald først herefter udøve deres fortegningsret i henhold til stk. 1.

Stk. 4. Generalforsamlingen kan med samme flertal, som kræves til vedtægtsændring, jf. § 105, beslutte at fravige fortegningsretten jf. stk. 1 og 3, til fordel for medarbejderne i selskabet eller dets datterselskab. Med samme flertal kan generalforsamlingen fastsætte en favørkurs for de kapitalandele, der tilbydes medarbejderne.

Stk. 5. Generalforsamlingen kan dog kun beslutte større afvigelser fra kapitalejernes fortegningsret end angivet i indkaldelsen, såfremt de kapitalejere, hvis fortegningsret forringes, samtykker heri.

Stk. 6. Hvis der er flere kapitalklasser i selskabet, er en beslutning, der medfører en forskydning i retsforholdet mellem klasserne, kun gyldig, hvis den tiltrædes af kapitalejere, der ejer mindst to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede del af den kapitalklasse, hvis retsstilling forringes.

Tegning af nye kapitalandele

§ 163. Tegning af nye kapitalandele skal ske skriftligt.

Stk. 2. Ved tegningen skal vedtægterne og de i § 156 omhandlede dokumenter fremlægges, medmindre det er besluttet, at de ikke skal udarbejdes, jf. § 156, stk.

3. Omfattes kapitaltegningen af bestemmelserne i §§ 160 og 161 skal de dokumenter, der er omhandlet i disse bestemmelser, fremlægges ved tegningen, medmindre det er besluttet, at de ikke skal udarbejdes.

Stk. 3. Kapitalejerne skal efter reglerne om indkaldelse til generalforsamling have underretning om muligheden for tegning samt om fristen for udøvelse af fortegningsretten. I aktieselskaber, hvor samtlige aktionærer er kendt, kan de enkelte aktionærer i stedet underrettes skriftligt.

§ 164. Beslutningen om vedtægtsændringer, som forudsætter en kapitalforhøjelse, bortfalder, hvis det fastsatte mindstebeløb for kapitalforhøjelsen ikke er tegnet inden for den i beslutningen fastsatte frist. Det, som er indbetalt på kapitalen, skal i så fald straks betales tilbage.

Udstedelse af fondsandele

§ 165. Kapitalselskabet kan udstede fondsandele ved til selskabskapitalen at overføre beløb, som i selskabets senest godkendte årsrapport er opført som:

- 1) Overført overskud, eller
- 2) reserver med undtagelse af reserve i henhold til årsregnskabslovens § 35, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. Til udstedelse af fondsandele kan selskabet desuden anvende:

- 1) Overskud i det indeværende regnskabsår, hvis beløbet ikke er uddelt, forbrugt eller bundet, eller
- 2) frie reserver, der er opstået eller blevet frigjort i det indeværende regnskabsår.

Stk. 3. Beslutning i henhold til stk. 1 og 2 skal angive det beløb, selskabskapitalen skal forhøjes med samt kapitalandelens størrelse eller antal. Bestemmelserne i § 158, stk. 1, nr. 3, 6, 2. led, samt § 158, stk. 1, nr. 9-11, finder tilsvarende anvendelse.

Stk. 4. Kapitalforhøjelsen kan ikke gennemføres, før beslutningen er registreret.

Stk. 5. Hvis fondsforhøjelsen ikke er anmeldt senest 12 måneder efter beslutningen, er beslutningen om kapitalforhøjelsen og de heraf følgende vedtægtsændringer bortfaldet.

§ 166. Hvis der er forløbet 3 år efter registreringen af en fondsforhøjelse, uden at samtlige kapitalandele er overdraget til de berettigede, kan selskabets centrale ledelsesorgan ved bekendtgørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system opfordre den eller de pågældende til inden for seks måneder at afhente andelen.

Stk. 2. Når fristen efter stk. 1 er udløbet, uden at henvendelse er sket, kan det centrale ledelsesorgan for kapitalejerens regning afhænde kapitalandelene gennem en værdipapirhandler, jf. § 4, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. I salgsprovenuet kan selskabet fradrage omkostningerne ved bekendtgørelsen og afhændelsen. Er salgsprovenuet ikke afhentet senest tre år efter afhændelsen, tilfalder beløbet selskabet.

Udstedelse af konvertible gældsbreve og warrants (tegningsoptioner)

§ 167. Generalforsamlingen kan med det flertal, der kræves til vedtægtsændring, beslutte at udstede konvertible gældsbreve eller warrants, hvis den samtidig træffer beslutning om den dertil hørende kapitalforhøjelse, jf. § 154.

Stk. 2. Generalforsamlingens beslutning skal indeholde de nærmere vilkår for udstedelsen, herunder størstebeløbet af den kapitalforhøjelse, der skal kunne tegnes på baggrund af værdipapiret, og til hvilken klasse de nye kapitalandele skal høre.

Stk. 3. Generalforsamlingens beslutning efter stk. 1 skal endvidere tage stilling til modtagerens retsstilling, hvis generalforsamlingen træffer beslutning om en eller flere af følgende forhold, inden modtageren har konverteret gældsbrevet eller udnyttet en tildelt warrant:

- 1) Kapitalforhøjelse,
- 2) kapitalnedsættelse,
- 3) udstedelse af nye warrants,
- 4) udstedelse af nye konvertible gældsbreve,
- 5) opløsning,
- 6) fusion, eller
- 7) spaltning.

Stk. 4. Vilklårene i generalforsamlingens beslutning efter stk. 2 og 3 skal oplyses over for modtageren af konvertible gældsbreve eller warrants.

§ 168. Generalforsamlingens beslutning i henhold til § 167 skal optages i vedtægterne. Når fristen for tegning af kapitalforhøjelsen er udløbet, kan selskabets centrale ledelsesorgan slette bestemmelsen.

§ 169. Det centrale ledelsesorgan kan efter bemyndigelse, jf. § 155, stk. 2, træffe beslutning om udstedelse af konvertible gældsbreve eller warrants.

Stk. 2. Det centrale ledelsesorgans beslutning skal indeholde de nærmere vilkår for udstedelsen, herunder:

- 1) Størstebeløbet af den kapitalforhøjelse, der skal kunne tegnes på baggrund af værdipapiret,
- 2) tegningsfristen,
- 3) den klasse, de nye kapitalandele skal tilhøre
- 4) tegningsfristen samt en frist på mindst 2 uger fra tidspunktet for afsendelse af underretning til kapitalejerne, inden for hvilken kapitalejerne skal udnytte for-tegningsretten,
- 5) tidspunktet for rettighedernes indtræden,
- 6) fristen for indbetaling,
- 7) kapitalandelenes størrelse og tegningskurs

Stk. 3. Det centrale ledelsesorgans beslutning efter stk. 1 skal endvidere tage stilling til modtagerens retsstilling, hvis følgende forhold gennemføres, inden modtageren har konverteret gældsbrevet eller udnyttet en tildelt warrant:

- 1) Kapitalforhøjelse,
- 2) kapitalnedsættelse,
- 3) udstedelse af nye tegningsoptioner,
- 4) udstedelse af nye konvertible gældsbreve,
- 5) opløsning,
- 6) fusion, eller
- 7) spaltning.

Stk. 4. Vilklårene i det centrale ledelsesorgans beslutning efter stk. 2 og 3 samt det centrale ledelsesorgans bemyndigelse, jf. § 155, stk. 2, skal oplyses over for modtageren af konvertible gældsbreve eller warrants.

Stk. 5. Ved det centrale ledelsesorgans beslutning om kapitalforhøjelse som følge af konvertering af konvertible gældsbreve eller udnyttelse af warrants finder § 159 tilsvarende anvendelse.

§ 170. Det centrale ledelsesorgans beslutning i henhold til § 169 skal optages i vedtægterne. Det centrale ledelsesorgan kan foretage de ændringer af vedtægterne, som er en følge af beslutningen.

§ 171. Hvis det beløb, der er indbetalt for et gældsbevis, er mindre end det modsvarende beløb af den eller de kapitalandele, som gældsbeviset ifølge lånevilkårene kan ombyttes med, skal det resterende beløb indbetales i overensstemmelse med § 36 om delvis indbetaling af kapitalen eller dækkes af den del af selskabets egenkapital, der kan anvendes til udbytte.

Betingelser for konvertible gældsbevises registrering i en værdipapircentral

§ 172. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte regler om:

- 1) Betingelser for konvertible gældsbevises registrering i en værdipapircentral,
- 2) afgivelse af oplysninger til en værdipapircentral,
- 3) at selskabet skal bære samtlige omkostninger ved konvertible gældsbevises udstedelse gennem en værdipapircentral og ved konvertible gældsbevises indskrivning og opbevaring m.v. i et kontoførende institut, og
- 4) at § 60 finder tilsvarende anvendelse ved konvertible gældsbevis.

Anmeldelse af beslutning om kapitalforhøjelse

§ 173. Anmeldelse om generalforsamlingens eller det centrale ledelsesorgans beslutning om forhøjelse af kapitalen efter reglerne i dette kapitel skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at fristen for kapitalandelenes indbetaling er udløbet.

Stk. 2. Anmeldelse om generalforsamlingens eller det centrale ledelsesorgans beslutning om udstedelse af konvertible gældsbeviser eller warrants og de tilhørende vedtægtsændringer, jf. §§ 168 og 170, skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at beslutningen er truffet.

§ 174. Anmeldelse om gennemførelse af en kapitalforhøjelse kan ikke registreres, før den selskabskapital, der skal være indbetalt i henhold til denne lov, jf. § 36, eller vedtægterne, er indbetalt med tillæg af overkurs.

Stk. 2. De nye kapitalandele giver ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering, medmindre andet er bestemt i forhøjelsesbeslutningen. Rettighederne indtræder dog senest 12 måneder efter registreringen.

Stk. 3. Når registrering har fundet sted, anses kapitalen forhøjet med den samlede pålydende værdi af kapitalforhøjelsen.

§ 175. Det centrale ledelsesorgan skal senest 4 uger efter udløbet af hvert regnskabsår anmelde, hvor stor en kapitalforhøjelse der er foretaget i året, hvis

- 1) tegning af kapitalandele sker på grundlag af konvertible gældsbreve eller warrants, og
- 2) den i beslutningen fastsatte frist for tegningen er længere end 12 måneder, og
- 3) det fastsatte mindstebeløb for kapitalforhøjelsen er tegnet og fuldt indbetalt med tillæg af en eventuel overkurs.

Stk. 2. Det centrale ledelsesorgan kan foretage de ændringer af vedtægterne som er en nødvendig følge af kapitalforhøjelsen.

Stk. 3. Er anmeldelse i henhold til stk. 1 ikke modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 4 uger efter tegningsfristens udløb, eller nægtes registrering, skal allerede indbetalte beløb tilbagebetales, jf. § 177, stk. 3.

§ 176. Når tiden for konvertering af konvertible gældsbreve eller udnyttelse af warrants er udløbet, skal det centrale ledelsesorgan straks anmelde til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvor mange gældsbreve eller warrants, der er blevet ombyttet til kapitalandele. Er udnyttelsestiden længere end 12 måneder, skal det centrale ledelsesorgan foretage anmeldelse efter reglerne i § 175.

Stk. 2. Det centrale ledelsesorgan kan foretage de ændringer af vedtægterne som er en nødvendig følge af kapitalforhøjelsen.

Bortfald af beslutning om kapitalforhøjelse

§ 177. Beslutningen om kapitalforhøjelsen bortfalder, hvis registrering nægtes.

Stk. 2. Beslutningen bortfalder også, hvis anmeldelse ikke er modtaget senest 12 måneder efter beslutningen.

Stk. 3. Hvis beslutning om kapitalforhøjelse ikke bliver registreret, skal allerede indbetalte beløb straks tilbagebetales til tegnerne.

Udbyttegivende gældsbreve

§ 178. Generalforsamlingen kan træffe beslutning om optagelse af lån mod gældsbreve med ret til rente, hvis størrelse helt eller delvis er afhængig af det udbytte, selskabets kapitalandele afkaster, eller af årets overskud.

Stk. 2. Generalforsamlingen kan endvidere bemyndige det centrale ledelsesorgan til at optage lån jf. stk. 1. Bemyndigelsen kan gives for en eller flere perioder på indtil fem ad gangen.

Kapitel 11

Kapitalafgang

§ 179. Uddeling af selskabets midler til kapitalejerne kan kun finde sted

- 1) som udbytte på grundlag af det senest godkendte årsregnskab, jf. § 180,
- 2) som ekstraordinært udbytte, jf. §§ 182 og 183,

3) som udlodning i forbindelse med nedsættelse af selskabskapitalen, jf. § 185 -193 eller

4) som udlodning i forbindelse med selskabets opløsning, jf. kapitel 14.

Stk. 2. Selskabets centrale ledelsesorgan er ansvarligt for, at uddeling ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyn til selskabets, og i moderselskaber koncernens, økonomiske stilling, og ikke sker til skade for selskabet, dets kreditorer eller aftaleparter, jf. § 115, stk. 1. nr. 5 og § 116, stk. 1. nr. 5.

Udlodning af ordinært udbytte

§ 180. Generalforsamlingen træffer beslutning om fordeling af det beløb, der er til rådighed efter årsregnskabet ved udlodning af udbytte. Generalforsamlingen må ikke beslutte uddeling af højere udbytte end foreslået eller tiltrådt af selskabets centrale ledelsesorgan.

Stk. 2. Som udbytte kan kun anvendes beløb, som i selskabets senest godkendte årsregnskab er opført som overført overskud og reserver, som ikke er bundet i henhold til lov eller vedtægt, med fradrag af overført underskud.

Stk. 3. Sker en udbytteudbetaling i andre værdier end kontanter, skal der udarbejdes en vurderingsberetning, jf. §§ 37 og 38. Det skal i vurderingsmandens erklæring angives, at udbyttebeløbet mindst svarer til den ansatte værdi af den eller de andre værdier end kontanter, der udloddes. Hvis det centrale ledelsesorgan udarbejder og indsender en erklæring efter reglerne i § 39, stk. 2, er der ikke pligt til at indhente vurderingsberetning ved udlodning af aktiver som omtalt i § 39, stk. 1.

§ 181. Reserven for opskrivning efter indre værdis metode kan helt eller delvist anvendes til udligning af underskud, der ikke kan udlignes på anden måde.

Udlodning af ekstraordinært udbytte

§ 182. Generalforsamlingen kan med simpelt stemmeflertal, jf. § 101, træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte.

Stk. 2. Generalforsamlingen kan bemyndige selskabets centrale ledelsesorgan til efter aflæggelsen af det første årsregnskab at træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte.

Stk. 3. Som ekstraordinært udbytte efter stk. 1 og 2, kan anvendes midler, som er omfattet af § 180, stk. 2, samt overskud i det indeværende regnskabsår frem til datoen for beslutning om udlodningen, hvis beløbet ikke er uddelt, forbrugt eller bundet. Frie reserver, der er opstået eller blevet frigjorte i det indeværende regnskabsår, kan ligeledes anvendes som ekstraordinært udbytte.

§ 183. Det centrale ledelsesorgans beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte skal optages i protokollen.

Stk. 2. Beslutningen skal være vedlagt en balance, der viser, at der er tilstrækkelige midler til rådighed for uddelingen.

Stk. 3. Sker en udbytteudbetaling i andre værdier end kontanter, skal der udarbejdes en vurderingsberetning, jf. § 37 og 38. Det skal i vurderingsmandens erklæring angives, at udbyttebeløbet mindst svarer til den ansatte værdi af den eller de andre værdier end kontanter, der udloddes. Hvis det centrale ledelsesorgan udarbejder og indsender en erklæring efter reglerne i § 39, stk. 2, er der ikke pligt til at indhente vurderingsberetning ved udlodning af aktiver som omtalt i § 39, stk. 1.

Særlige oplysningsforpligtelser ved udbytte

§ 184. Hvis et aktieselskab, der er omfattet af regler udstedt i medfør af kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v., vil foretage uddeling af selskabets midler, jf. § 179, til tilbudsgiveren eller dennes nærtstående i de første 12 måneder efter gennemførelsen af overtagelsen af selskabet, skal tilbudsgiveren oplyse om dette og de nærmere vilkår herfor i det tilbudsdokument, der skal udarbejdes i henhold til reglerne herom i lov om værdipapirhandel m.v.

Stk. 2. Stk. 1 finder ikke anvendelse, hvis udbetalingen af aktieselskabets midler sker på baggrund af særlige konkrete omstændigheder, som forbedrer selskabets finansielle situation, og som ikke var påregnelig for tilbudsgiveren ved udarbejdelsen af tilbudsdokumentet.

Beslutning om nedsættelse

§ 185. Bestemmelserne i §§ 154, 156 og 157 om proceduren ved beslutninger om kapitalforhøjelse, finder tilsvarende anvendelse på beslutninger om kapitalnedsættelse i aktieselskaber.

§ 186. Beslutning om nedsættelse af selskabskapitalen træffes af generalforsamlingen med den stemmeflerhed, der kræves til vedtægtsændring.

§ 187. I anpartsselskaber kan generalforsamlingen bemyndige det centrale ledelsesorgan til at træffe beslutning om og gennemføre en kapitalnedsættelse indtil et vist beløb.

§ 188. Beslutningen om kapitalnedsættelse skal angive det beløb, hvormed selskabskapitalen nedsættes (nedsættelsesbeløbet), samt til hvilket af følgende formål beløbet skal anvendes:

- 1) Dækning af underskud,
- 2) udbetaling til kapitalejere eller
- 3) henlæggelse til en særlig reserve.

Stk. 2. Det skal oplyses i beslutningen med angivelse af overkurs, hvis udbetaling af kapitalnedsættelsens midler skal ske med et højere beløb end nedsættelsesbeløbet.

Stk. 3. Kun kapitalnedsættelser til udbetaling eller henlæggelse til særlig reserve, jf. stk. 1, nr. 2 og 3, kan ske til underkurs.

§ 189. Generalforsamlingen kan kun træffe beslutning om anvendelse af nedsættelsesbeløbet til udbetaling til kapitalejerne eller henlæggelse til en særlig reserve, jf. § 188, stk. 1, nr. 2 og 3, hvis kapitalsselskabets centrale ledelse stiller eller godkender forslag herom.

Stk. 2. Sker en kapitalnedsættelse efter stk. 1 til en lavere kurs end kapitalandelenes pålydende, overføres det resterende beløb op til aktiernes pålydende til selskabets frie reserver.

§ 190. Der skal på beslutningstidspunktet foreligge en vurderingsberetning jf. § 37, hvis en kapitalnedsættelse sker til udbetaling til kapitalejerne ved udlodning af andre værdier end kontanter.

Stk. 2. Erklæringen i vurderingsberetningen, jf. stk. 1 og § 37, stk. 1, nr. 4, skal angive, at kapitalnedsættelsen med tillæg af eventuel overkurs på beslutningstidspunktet mindst svarer til den ansatte værdi af den eller de andre værdier end kontanter, der udloddes. Hvis det centrale ledelsesorgan udarbejder og indsender en erklæring efter reglerne i § 39, stk. 2, er der ikke pligt til at indhente vurderingsberetning ved udlodning af aktiver som omtalt i § 39, stk. 1.

Anmeldelse af kapitalnedsættelse

§ 191. En beslutning om kapitalnedsættelse skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens senest 2 uger efter at beslutning herom er truffet. Beslutningen mister sin gyldighed, hvis den ikke er anmeldt til registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden for denne frist.

Opfordring til kreditorerne

§ 192. Kapitalsselskabets kreditorer skal opfordres til indenfor en frist på 4 uger at anmelde deres krav til selskabet ved Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse i styrelsens it-system, hvis nedsættelsesbeløbet helt eller delvist skal anvendes til

1) udbetaling til kapitalejerne, jf. § 188, stk. 1, nr. 2, eller

2) henlæggelse til en særlig reserve, jf. § 188, stk. 1, nr. 3.

Stk. 2. Der skal ikke ske opfordring til kreditorerne i henhold til stk. 1, hvis kapitalen samtidig forhøjes med et tilsvarende beløb.

Gennemførelse af kapitalnedsættelsen

§ 193. Kapitalnedsættelsen betragtes som endelig 4 uger efter udløbet af fristen for indgivelse af anmeldelse af krav til kapitalsselskabet, jf. § 192, med mindre der er indsendt anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om, at beslutningen er ændret eller trukket tilbage.

Stk. 2. Selskabets centrale ledelsesorgan skal, jf. § 6, anmelde til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvis kapitalnedsættelsen ikke kan gennemføres i overensstem-

melse med det offentliggjorte jf. § 192, eller det ikke er forsvarligt at gennemføre kapitalnedsættelsen, jf. § 115, stk. 1, nr. 5 og 116, stk. 1, nr. 5. Hvis anmeldte, forfaldne krav på dette tidspunkt ikke er fyldestgjort, og der ikke på forlangende er stillet betryggende sikkerhed for uforfaldne eller omtvistede krav, må kapitalnedsættelsen ikke gennemføres. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen afgør på en af parternes begæring, om en tilbudt sikkerhed må anses for betryggende.

Stk. 3. Hvis der i et anpartsselskab er truffet beslutning om at bemyndige selskabets centrale ledelsesorgan til at nedsætte kapitalen med op til et vist beløb, jf. § 187, betragtes kapitalnedsættelsen først som endelig, når det er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, at bemyndigelsen er udnyttet.

Stk. 4. Stk. 1 gælder ikke ved kapitalnedsættelser til amortisation, jf. § 74, hvor opfordring til kreditorerne, jf. § 192, skal være offentliggjort mindst 4 uger inden datoen for første kapitalnedsættelse.

Tilbagebetaling

§ 194. Er der sket udbetaling til kapitalejere i strid med bestemmelserne i denne lov, skal disse tilbagebetale beløbet tillige med en årlig rente af beløbet svarende til den rente, der er fastsat efter § 5, stk. 1 og 2, i lov om renter ved forsinket betaling m.v., med et tillæg af 2 pct. For tilbagebetaling af udbytte gælder dette dog kun, hvis kapitalejeren indså eller burde have indset, at udbetalingen var ulovlig.

Stk. 2. Kan beløbet ikke inddrives, eller har kapitalejeren ikke tilbagebetalingspligt, er de, som har medvirket til beslutningen om udbetalingen eller gennemførelsen af denne eller til opstillingen eller godkendelsen af den urigtige regnskabsopgørelse, ansvarlige efter de almindelige erstatningsregler.

Almennyttige gaver

§ 195. Generalforsamlingen kan beslutte, at der af kapitalselskabets midler ydes gaver til almenyttige eller dermed ligestillede formål, for så vidt det under hensyn til hensigten med gaven, selskabets økonomiske stilling samt omstændighederne i øvrigt må anses for rimeligt. Det centrale ledelsesorgan kan til de i 1. pkt. nævnte formål anvende beløb, som i forhold til selskabets økonomiske stilling er af ringe betydning.

Kapitel 12

Egne kapitalandele

Erhvervelse af egne kapitalandele til eje eller pant

§ 196. Et kapitalselskab kan kun erhverve egne kapitalandele, der er fuldt indbetalt. Dette kan ske såvel til eje som til pant.

Erhvervelse af egne kapitalandele mod vederlag

§ 197. Hvis et kapitalsselskab erhverver egne kapitalandele mod vederlag, kan dette kun ske med midler, der i henhold til § 182, stk. 3, kan udbetales som ekstraordinært udbytte. I aktieselskaber skal selskabskapitalen efter fradrag af egne aktier mindst udgøre 500.000 kr.

Stk. 2. I den tilladte beholdning af egne kapitalandele medregnes kapitalandele, der er erhvervet af tredjemand i eget navn, men for selskabets regning.

§ 198. Erhvervelse af egne kapitalandele mod vederlag må kun ske efter bemyndigelse fra generalforsamlingen til selskabets centrale ledelsesorgan, jf. dog § 199.

Stk. 2. Bemyndigelsen kan kun gives for et bestemt tidsrum, der ikke må overstige 5 år.

Stk. 3. Bemyndigelsen skal angive:

- 1) den største værdi, som de egne kapitalandele må have, og
- 2) det mindste og højeste beløb, som selskabet må yde som vederlag for kapitalandelene.

§ 199. Hvis det er nødvendigt for at undgå betydelig og truende skade for et kapitalsselskab, kan det centrale ledelsesorgan på selskabets vegne erhverve selskabets egne kapitalandele mod vederlag efter §§ 196-198 uden generalforsamlingens bemyndigelse.

Stk. 2. Det centrale ledelsesorgan skal, hvis selskabet i medfør af stk. 1 har erhvervet egne kapitalandele, underrette den førstkomende generalforsamling om:

- 1) grundene til og formålet med de foretagne erhvervelser,
- 2) antallet og værdien af de erhvervede kapitalandele,
- 3) hvor stor en del af selskabskapitalen de erhvervede kapitalandele repræsenterer, og
- 4) vederlaget for de erhvervede kapitalandele.

§ 200. Uanset bestemmelserne i §§ 196-198 kan et kapitalsselskab direkte eller indirekte erhverve egne kapitalandele:

- 1) Som led i en nedsættelse af selskabskapitalen efter kapitel 11,
- 2) som led i overgang af formuegoder ved fusion, spaltning og anden universalsuccession,
- 3) til opfyldelse af en lovbestemt indløsningspligt, som påhviler selskabet, eller
- 4) ved køb på tvangsauktion af fuldt indbetalte kapitalandele til fyldestgørelse af en fordring, der tilkommer selskabet.

Datterselskabers erhvervelse af kapitalandele i moderselskaber

§ 201. Bestemmelserne i §§ 196-200 finder tilsvarende anvendelse på et datterselskabs erhvervelse til eje eller pant af kapitalandele i dets moderselskab.

Afhændelse af erhvervede kapitalandele

§ 202. Kapitalandele, som er erhvervet uden vederlag i overensstemmelse med § 196, og kapitalandele, som er erhvervet i overensstemmelse med § 200, nr. 2 - 4, skal afhændes, så snart det kan ske uden skade for selskabet.

Stk. 2. Afhændelsen skal senest ske 3 år efter erhvervelsen, medmindre værdien af selskabets og dets datterselskabers samlede beholdning af kapitalandele i selskabet ikke overstiger selskabets frie reserver.

§ 203. Kapitalandele, der er erhvervet til eje i strid med §§ 196-201, skal afhændes snarest muligt og senest 6 måneder efter erhvervelsen.

Stk. 2. Er kapitalandele erhvervet til pant i strid med §§ 196-201, skal pantsætningen bringes til ophør snarest muligt og senest 6 måneder efter erhvervelsen.

§ 204. Hvis kapitalandele ikke er afhændet rettidigt efter §§ 202 og 203, skal selskabets centrale ledelsesorgan foranledige, at selskabskapitalen nedsættes med disse kapitalandeles værdi, jf. kapitel 11.

Tegning af egne kapitalandele

§ 205. Et kapitalselskab må ikke tegne egne kapitalandele.

Stk. 2. Kapitalandele, der er tegnet af tredjemand i eget navn, men for selskabets regning, anses som tegnet for tredjemandens egen regning.

Stk. 3. Kapitalandele, der er tegnet i selskabets navn i strid med stk. 1, anses som tegnet af stifterne eller, i tilfælde af forhøjelse af selskabskapitalen, af medlemmerne af selskabets ledelse for egen regning og således, at disse hæfter solidarisk for købesummen. Dette gælder dog ikke stiftere eller medlemmer af selskabets ledelse, der godtgør, at de hverken indså eller burde have indset, at tegningen af kapitalandelene var ulovlig.

Stk. 4. Stk. 1 finder tilsvarende anvendelse på et selskabs tegning af kapitalandele i dets moderselskab. De pågældende kapitalandele i moderselskabet anses som tegnet af datterselskabets ledelse som nævnt i stk. 3.

Kapitel 13

Økonomisk bistand med et kapitalselskabs egne midler

Selvfinansiering

§ 206. Et kapitalselskab må ikke yde direkte eller indirekte økonomisk bistand ved at stille midler til rådighed, yde lån eller stille sikkerhed for tredjemands erhvervelse af kapitalandele i selskabet, jf. dog stk. 2 og §§ 213 - 214.

Stk. 2. Hvis betingelserne i stk. 3 og §§ 207-209 om generalforsamlingens godkendelse, krav til beslutningens forsvarlighed, det centrale ledelsesorgans redegørelse

og sædvanlige markedsvilkår er opfyldt kan et kapitalsekskab direkte eller indirekte yde økonomisk bistand ved at stille midler til rådighed, yde lån eller stille sikkerhed i forbindelse med tredjemands erhvervelse af kapitalandele i sekskabet.

Stk. 3. Kapitalsekskabets centrale ledelsesorgan skal sikre sig, at der foretages en kreditvurdering af den kreds, der modtager sekskabets økonomiske bistand.

§ 207. Generalforsamlingens godkendelse skal foreligge, før der kan ydes økonomisk bistand i medfør af § 206, stk. 2. Til brug for generalforsamlingens beslutning fremlægger sekskabets centrale ledelsesorgan en skriftlig redegørelse, der skal indeholde oplysninger om

- 1) baggrunden for forslaget om økonomisk bistand,
- 2) sekskabets interesse i at gennemføre en sådan disposition,
- 3) de betingelser, der er knyttet til gennemførelse,
- 4) en vurdering af de konsekvenser, som dispositionen måtte medføre for sekskabets likviditet og solvens samt
- 5) den pris, som tredjemand skal betale for kapitalandelene.

Stk.2. Generalforsamlingens afgørelse om godkendelse, jf. stk. 1, træffes med samme majoritet som kræves til vedtægtsændring, jf. § 106.

Stk.3. Redegørelsen, jf. stk. 1, skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med henblik på offentliggørelse, jf. § 8, senest 2 uger efter generalforsamlingens godkendelse.

§ 208. Kapitalsekskabets samlede økonomiske bistand til tredjemand må på intet tidspunkt overstige, hvad der er forsvarligt under hensyn til sekskabets, og i moderselskaber, jf. § 1-3, koncernens økonomiske stilling. Kapitalsekskabet må hertil kun anvende beløb, der kan anvendes til uddeling af udbytte, jf. § 180.

§ 209. Hvis tredjemand med økonomisk bistand fra et kapitalsekskab erhverver sekskabets egne kapitalandele, jf. § 196, skal dette ske på sædvanlige markedsvilkår. Tilsvarende gælder, hvis tredjemand tegner kapitalandele, jf. § 155, som led i en forhøjelse af den tegnede kapital.

Økonomisk bistand til moderselskaber, kapitalejere, ledelsesmedlemmer m.v.

§ 210. Et kapitalsekskab må ikke yde direkte eller indirekte økonomisk bistand ved at stille midler til rådighed, yde lån eller stille sikkerhed for kapitalejere eller ledelsen i sekskabet, jf. dog stk. 2 og §§ 211-214. Tilsvarende gælder i forhold til kapitalejere eller ledelsen i sekskabets moderselskab og i andre virksomheder end moderselskaber, der har bestemmende indflydelse over sekskabet.

Stk. 2. Hvis betingelserne i § 206, stk. 3, om det centrale ledelsesorgans kreditvurdering og §§ 207-209 om generalforsamlingens godkendelse, krav til beslutningens forsvarlighed, det centrale ledelsesorgans redegørelse og sædvanlige markedsvilkår, er opfyldt, kan et kapitalsekskab endvidere direkte eller indirekte yde økonomisk bistand ved at stille midler til rådighed, yde lån eller stille sikkerhed for:

- 1) selskabets kapitalejere, medlemmer af selskabets ledelsesorganer eller medlemmer af ledelsesorganerne i selskabets moderselskab,
 - 2) kapitalejere og ledelsesmedlemmer i andre virksomheder end moderselskaber, der har bestemmende indflydelse over selskabet, og
 - 3) personer, som ved ægteskab, ved slægtskab i ret op- eller nedstigende linie eller på anden måde står den i nr. 1 nævnte kreds særligt nær.
- Stk. 3.* Selskabets centrale ledelsesorgan skal sikre sig, at den økonomiske bistand, der er omfattet af stk. 2, finder sted på sædvanlige markedsvilkår.

Undtagelser til låneforbuddet

§ 211. Et kapitalselskab kan direkte eller indirekte yde økonomisk bistand eller stille sikkerhed for danske og visse udenlandske moderselskabers forpligtelser.

Stk. 2. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsætter nærmere bestemmelser om, hvilke udenlandske moderselskaber, der er omfattet af stk. 1.

§ 212. Uanset § 210 kan et kapitalselskab som led i en sædvanlig forretningsmæssig disposition direkte eller indirekte yde økonomiske bistand eller stille sikkerhed til den i den nævnte bestemmelse anførte personkreds.

Undtagelser til selvfinansieringsforbuddet og låneforbuddet

§ 213. § 206 og § 210 finder ikke anvendelse på pengeinstitutter og på realkreditlån ydet af et realkreditinstitut.

§ 214. § 206 og § 210 finder ikke anvendelse på dispositioner foretaget med henblik på erhvervelse af kapitalandele af eller til medarbejderne i selskabet eller i et datterselskab.

Stk. 2. I det centrale ledelsesorgans ledelsesprotokol skal der indsættes bemærkning om enhver disposition omfattet af stk. 1.

Stk. 3. Dispositioner omfattet af stk. 1 kan kun ske med midler, der i henhold til § 179, stk. 1, kan udbetales som udbytte.

Tilbagebetaling

§ 215. Hvis et kapitalselskab har ydet økonomisk bistand i strid med § 206, stk. 1 og 2, og § 210, stk. 1 og 2, skal beløbet tilbageføres til selskabet sammen med en årlig rente af beløbet svarende til den rente, der er fastsat i § 5, stk. 1 og 2, i lov om renter ved forsinket betaling m.v., med et tillæg af 2 pct., medmindre højere rente er aftalt.

Stk. 2. Kan tilbagebetaling ikke finde sted, eller kan aftaler om anden økonomisk bistand ikke bringes til ophør, indestår de, der har truffet aftale om eller opretholdt dispositionerne i strid med § 206, stk. 1 og 2, og § 210, stk. 1 og 2, for det tab, som kapitalselskabet måtte blive påført.

Stk. 3. Sikkerhedsstillelse foretaget i strid med § 206, stk. 1 og 2, og § 210, stk. 1 og 2, er bindende for selskabet, hvis medkontrahenten ikke havde kendskab til, at sikkerheden var stillet i strid med disse bestemmelser.

Kapitel 14

Kapitalselskabers opløsning (likvidation, tvangsopløsning og konkurs)

Opløsning ved erklæring

§ 216. I kapitalselskaber, hvor alle kreditorer er betalt, kan opløsning ske ved, at kapitalejerne over for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen afgiver en erklæring om, at al gæld, forfalden som uforfalden, er betalt, og at det er besluttet at opløse kapital-selskabet. Kapitalejernes navne og adresser skal være angivet i erklæringen.

Stk. 2. Selskabet er opløst, når det slettes i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register over aktive selskaber. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan kun registrere opløsningen, hvis erklæringen er modtaget i styrelsen senest 2 uger efter underskrivelsen. Erklæringen skal vedlægges en erklæring fra SKAT om, at der ikke foreligger skatte- og afgiftskrav vedrørende kapitalselskabet.

Stk. 3. Kapitalejerne hæfter personligt, solidarisk og ubegrænset for gæld, forfalden som uforfalden eller omtvistet, som bestod på tidspunktet for erklæringens afgivelse. I det omfang, der er overskydende midler, fordeles disse til kapitalejerne.

Beslutning om at træde i likvidation

§ 217. Generalforsamlingen træffer beslutning om frivillig opløsning af et kapital-selskab ved likvidation, såfremt andet ikke er fastsat i lovgivningen,.

Stk. 2. Beslutningen træffes med den stemmeflerhed, der kræves til vedtægtsændringer jf. § 102. I tilfælde, hvor opløsning ved likvidation er påbudt i lovgivningen eller kapitalselskabets vedtægter eller af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter regler i denne lov, træffes beslutningen med simpelt flertal jf. § 101.

Anmeldelse af likvidation

§ 218. Likvidator skal sørge for, at anmeldelse af en beslutning om at træde i likvidation er modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at beslutningen er truffet. Meddelelse om beslutningen skal samtidig med anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sendes til alle kendte kreditorer.

Stk. 2. Et selskab, der er under likvidation, skal beholde sit navn med tilføjelsen ”i likvidation”. I øvrigt gælder reglerne i § 220, stk. 1, vedrørende registreringer.

Valg af likvidator

§ 219. Generalforsamlingen vælger en eller flere likvidatorer til at foretage likvidationen af et selskab.

Stk. 2. Kapitalejere, der ejer mindst 25 pct. af selskabskapitalen, har ret til på generalforsamlingen at vælge en likvidator til, sammen med de af generalforsamlingen valgte, at foretage likvidationen.

§ 220. Likvidator(erne) træder i ledelsens sted. Denne lovs bestemmelser om et selskabs ledelse finder med de fornødne tilpasninger anvendelse på likvidator(erne).

Stk. 2. Likvidator kan til enhver tid afsættes af den myndighed, der har valgt den pågældende.

Stk. 3. Bestemmelserne i denne lov og årsregnskabsloven om regnskabsaflæggelse, revision, generalforsamlinger og om årsrapporters indsendelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen finder tilsvarende anvendelse i selskaber under likvidation med de afvigelser, der følger af dette kapitel.

§ 221. I perioden fra selskabets oversendelse til skifteretten og til der er udpeget en likvidator, må ledelsen i kapitalselskabet alene foretage dispositioner, der er nødvendige, og som kan gennemføres uden skade for selskab og kreditorer.

Stk. 2. Efter likvidators tiltræden, er tidligere medlemmer af ledelsen forpligtet til at bistå likvidator i fornødent omfang med oplysninger om selskabets virke frem til likvidationens indtræden. Ledelsen skal herunder give likvidator de oplysninger som måtte være nødvendige for likvidators vurdering af bestående og fremtidige krav. I koncerner gælder dette også moderselskabets likvidator.

Stk. 3. Likvidator kan anmode skifteretten om at indkalde tidligere medlemmer af selskabets ledelse til møde i skifteretten med henblik på indhentelse af oplysninger i henhold til stk. 2.

Opfordring til kreditorerne

§ 222. Ved registrering og offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system efter § 217, stk. 1, opfordres selskabets kreditorer til inden for 3 måneder at anmelde deres krav til likvidator. Likvidator skal samtidig med anmeldelse af beslutningen om likvidation i henhold til § 217, stk. 1, meddele alle selskabets kendte kreditorer beslutningen.

Stk. 2. Likvidator kan tidligst optage boet til slutning 3 måneder efter offentliggørelse efter stk.1.

Stk. 3. Kan en fordring ikke anerkendes som anmeldt, skal der gives kreditor underretning herom ved anbefalet brev eller ved anden meddelelsesform, hvorved modtagelsen kan dokumenteres med samme grad af sikkerhed, med tilkendegivelse af, at kreditor, såfremt denne ønsker at anfægte afgørelsen, må indbringe spørgsmålet for skifteretten senest 4 uger efter brevets afsendelse.

Stk. 4. Fordringer, der anmeldes, efter at boet er optaget til slutning, dækkes ved midler, der endnu ikke er udloddet til aktionærerne.

Udlodning af udbytte og likvidationsprovenu

§ 223. Kapitalejerne kan vedtage at udlodde udbytte på baggrund af den seneste godkendte årsrapport.

Stk. 2. Udlodning af udbytte efter stk. 1 skal følge de almindelige regler for udbytte og ekstraordinært udbytte i §§ 180-183.

§ 224. Udlodning af likvidationsprovenu til kapitalejerne kan først foretages, når den frist, der er fastsat i den i § 222, stk. 2, omhandlede offentliggørelse, er udløbet, og gælden til kendte kreditorer er betalt jf. dog § 225, stk. 3.

§ 225. Når likvidationsprovenuet er udloddet, afsluttes bobehandlingen, og generalforsamlingen kan herefter træffe beslutning om endelig likvidation. Bobehandlingen må ikke afsluttes, før mulige tvister i henhold til 222, stk. 3, er afgjort.

Stk. 2. Senest 2 uger efter, at det endelige likvidationsregnskab er godkendt af kapitalejerne, skal likvidatorernes anmeldelse heraf være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Likvidationsregnskabet skal følge som bilag til denne anmeldelse. Likvidationsregnskabet skal revideres, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sletter herefter selskabet.

Stk. 3. Hvis der stilles betryggende sikkerhed, kan a-contoudlodning foretages, inden likvidationen er afsluttet i tilfælde, hvor proklamafristen jf. § 222 er udløbet, og kreditorernes eventuelle krav er indfriet.

Tvangsopløsning

§ 226. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan beslutte, at et kapitalselskab skal opløses, om fornødent efter § 217, hvis

- 1) Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke rettidigt har modtaget kapitalselskabets godkendte årsrapport i behørig stand efter årsregnskabsloven,
- 2) kapitalselskabet ikke har den i loven eller vedtægterne foreskrevne ledelse eller hjemsted,
- 3) kapitalselskabet ikke har anmeldt en revisor, selv om det er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, eller
- 4) kapitalselskabet ikke har anmeldt en revisor, selv om generalforsamlingen i øvrigt har besluttet, at selskabets årsrapport skal revideres.

Stk. 2. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte en frist, inden for hvilken kapitalselskabet kan afhjælpe manglen. Afhjælpes manglen ikke senest ved udløbet af den af styrelsen fastsatte frist, kan styrelsen træffe beslutning om tvangsopløsning.

§ 227. Bliver opløsning ikke vedtaget i tilfælde, hvor dette er påbudt i lovgivningen eller kapitalselskabets vedtægter eller af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter regler i denne lov, jf. § 217, stk. 1, 2. pkt. og § 226, eller bliver likvidator ikke valgt, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen anmode skifteretten på kapitalselskabets hjemsted om at opløse selskabet.

Stk. 2. Stk. 1 finder tilsvarende anvendelse, hvis et selskabs tvangsopløsning er besluttet af retten i henhold til § 230.

§ 228. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens beslutning om at kræve et kapitalselskab opløst offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Stk. 2. Kapitalselskabet skal beholde sit navn med tilføjelsen „*under tvangsopløsning*“.

Stk. 3. Skifteretten kan udnævne en eller flere likvidatorer. Skifteretten kan tillige udnævne en revisor. For opløsningen gælder i øvrigt bestemmelserne om likvidation i dette kapitel dog således, at skifteretten eller den af retten bemyndigede træffer afgørelser i selskabets forhold. Omkostningerne ved opløsningen betales om fornødent af statskassen.

Stk. 4. Når bobehandlingen er afsluttet, meddeler skifteretten dette til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som registrerer selskabets opløsning i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

§ 229. Når der af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er truffet beslutning om, at et kapitalselskab skal tvangsopløses, kan der ikke foretages registreringer vedrørende kapitalselskabet, bortset fra ændringer vedrørende eventuel revisor valgt af skifteretten til revision af årsrapporten og kapitalforhøjelser.

Stk. 2. Uanset det i stk. 1 anførte kan der ske registrering, når et selskab, jf. § 232 indgiver anmeldelse om, at skifteretsbehandlingen skal afbrydes, og selskabets virksomhed skal genoptages.

§ 230. Har kapitalejere ved forsætlig medvirken til en generalforsamlingsbeslutning i strid med § 108 eller på anden måde ved misbrug af deres indflydelse i et kapitalselskab medvirket til overtrædelse af denne lov eller kapitalselskabets vedtægter, kan retten, hvis der som følge af misbrugets langvarighed eller andre grunde foreligger særlig anledning hertil, efter påstand af kapitalejere, der repræsenterer mindst 1/10 af selskabskapitalen, bestemme, at kapitalselskabet skal tvangsopløses.

Genoptagelse

§ 231. Hvis udlodning efter § 224 ikke er påbegyndt, kan kapitalejerne under iagttagelse af § 102, beslutte at genoptage selskabets virksomhed. Dette kræver, at der vælges ledelse, jf. kapitel 7, eventuel revisor samt, at der udarbejdes en erklæring af en vurderingsmand, jf. § 38, om, at kapitalen er til stede. Selskabskapitalen skal

nedskrives til det beløb, der er i behold. Er selskabskapitalen mindre end kravene jf. § 21, skal den bringes op til mindst dette beløb.

Stk. 2. Beslutning om genoptagelse skal anmeldes senest 2 uger fra datoen for beslutningen. Anmeldelsen skal vedlægges en erklæring fra en godkendt revisor om, at der ikke er lån til selskabsdeltagerne i strid med lovens kapitel 13.

§ 232. § 231 finder tilsvarende anvendelse, når et selskab, der er under tvangsopløsning ved skifteretten, indgiver anmeldelse om, at skifteretsbehandlingen skal afbrydes, og at selskabet skal genoptages.

Stk. 2. Er anmeldelse i henhold til stk. 1 ikke modtaget senest 3 måneder efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har anmodet skifteretten om at tvangsopløse selskabet, eller har selskabet inden for de sidste 3 år tidligere været under tvangsopløsning, kan genoptagelse ikke finde sted.

Overgang til konkurs

§ 233. På selskabers vegne kan konkursbegæring kun indgives af det centrale ledelsesorgan eller, hvis selskabet er under likvidation, af likvidator.

Stk. 2. Såfremt likvidatorerne finder, at likvidationen ikke vil give fuld dækning til kreditorerne, skal likvidatorerne indgive konkursbegæring.

Stk. 3. Opløses et selskab i medfør af § 227, indgives konkursbegæring af likvidator. Er ingen likvidator udnævnt, kan skifteretten af egen drift træffe afgørelse om konkurs.

§ 234. Et selskab, der er under konkurs, skal beholde sit navn med tilføjelsen ”under konkurs”. I forbindelse med registreringen af konkursens slutning registreres dette i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, medmindre andet fremgår af skifterettens meddelelse.

Reassumption

§ 235. Skifteretten kan bestemme, at et kapitalsselskab, der efter afsluttet likvidation eller tvangsopløsning, jf. § 226-230 er slettet i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system over aktive selskaber, skal reassumeres, hvis der fremkommer yderligere midler til fordeling. Skifteretten kan endvidere bestemme, at reassumption skal finde sted, hvis der i øvrigt måtte være forhold, der giver anledning til at reassumere selskabet.

Stk. 2. De tidligere likvidatorer forestår bobehandlingen. Kan dette ikke ske, forestår skifteretten eller en af denne udpeget likvidator bobehandlingen.

Stk. 3. Anmeldelse om reassumption og dens afslutning skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter skifterettens bestemmelse herom.

*Kapitel 15**Fusion og spaltning**Fusion*

§ 236. Et selskab kan efter bestemmelserne i dette kapitel opløses uden likvidation ved overdragelse af selskabets aktiver og forpligtelser som helhed til et andet selskab mod vederlag til de ophørende selskabers kapitalejere (uegentlig fusion). Det samme gælder, når to eller flere selskaber sammensmeltes til et nyt selskab (egentlig fusion).

Fusionsplan

§ 237. De centrale ledelsesorganer i de bestående selskaber, der deltager i fusionen, opretter og underskriver i forening en fusionsplan, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. Hvis der er tale om en fusion, hvor der alene deltager anpartsselskaber, kan anpartshaverne i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsplan, jf. dog § 248, stk. 2 og 3.

Stk. 3. Ved fusioner, hvor der indgår aktieselskaber, skal fusionsplanen indeholde oplysning og bestemmelser om

- 1) selskabernes navne og eventuelle binavne, herunder om et ophørende selskabs navn eller binavn skal indgå som binavn for det fortsættende selskab,
- 2) selskabernes hjemsted,
- 3) vederlaget for kapitalandelene i et ophørende selskab,
- 4) tidspunktet, fra hvilket de aktier, der eventuelt ydes som vederlag, giver ret til udbytte,
- 5) de rettigheder i det fortsættende selskab, der tillægges eventuelle indehavere af aktier og gældsbreve med særlige rettigheder i et ophørende selskab,
- 6) eventuelle andre foranstaltninger til fordel for indehavere af de i nr. 5 omhandlede aktier og gældsbreve,
- 7) notering af eventuelle aktier, der ydes som vederlag, samt eventuel udlevering af aktiebreve,
- 8) tidspunktet, fra hvilket et ophørende selskabs rettigheder og forpligtelser regnskabsmæssigt skal anses for overgået, jf. stk. 4,
- 9) enhver særlig fordel, der gives medlemmerne af selskabernes bestyrelser, repræsentantskab og direktion, og
- 10) udkast til vedtægter, jf. § 25, hvis der ved fusionen dannes et nyt selskab.

Stk. 4. Fusionsplanen skal være underskrevet senest ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, jf. stk. 3, nr. 8, indgår. Overskrides fristen, kan modtagelsen af fusionsplanen ikke offentliggøres, og fusionen dermed ikke vedtages.

Fusionsredegørelse

§ 238. Det centrale ledelsesorgan i hvert af de bestående selskaber, der deltager i fusionen, skal udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken fusionsplanen forklares og begrundes. Redegørelsen skal omtale fastsættelsen af vederlaget for kapitalandelen i de ophørende selskaber, herunder særlige vanskeligheder forbundet med fastsættelsen.

Stk. 2. I anpartsselskaber kan anpartshaverne i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsredegørelse.

Mellembalance

§ 239. Hvis fusionsplanen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører, skal der for det pågældende selskab, der deltager i fusionen, udarbejdes en mellembalance, jf. dog stk. 2. Mellembalancen, der skal udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven, må ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end 3 måneder forud for underskrivelsen af fusionsplanen. Mellembalancen skal være revideret, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Stk. 2. I anpartsselskaber kan anpartshaverne i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset en eventuel fusionsplan er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører.

Vurderingsberetning om apportindskud

§ 240. Sker der i forbindelse med fusionen en kapitalforhøjelse i det fortsættende aktieselskab, eller opstår der et nyt aktieselskab som led i fusionen, skal der som led i fusionen indhentes en beretning fra en vurderingsmand, jf. dog stk. 2. Vurderingsmanden udpeges efter § 38, stk. 1. § 38, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmændenes forhold til samtlige fusionerende selskaber.

Stk. 2. Hvis der er tale om en fusion mellem aktieselskaber skal der ikke udarbejdes en vurderingsberetning.

Stk. 3. Hvis der skal udarbejdes en vurderingsberetning som led i en fusion, skal vurderingsberetningen indeholde:

- 1) en beskrivelse af hvert indskud,
- 2) oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen,
- 3) angivelse af det fastsatte vederlag og
- 4) erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den eventuelle pålydende værdi af de kapitalandele, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs.

Stk. 4. Vurderingsberetningen må ikke være udarbejdet mere end 3 måneder før tidspunktet for fusionens eventuelle vedtagelse, jf. 245. Overskrides fristen, kan fusionen ikke gyldigt vedtages.

Vurderingsmandsudtalelse om fusionsplanen, herunder vederlaget

§ 241. I hvert af selskaberne, der deltager i fusionen, udarbejder en eller flere uvil-dige, sagkyndige vurderingsmænd en skriftlig udtalelse, jf. stk. 3, om fusionsplanen. Kapitalejerne kan i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan udtalelse fra en vurderingsmand om fusionsplanen.

Stk. 2. Vurderingsmændene udpeges efter § 38, stk. 1. Hvis selskaberne, der delta-ger i fusionen, ønsker at benytte en eller flere fælles vurderingsmænd, udpeges disse efter selskabernes anmodning af skifteretten på det sted, hvor det fortsæt-tende selskab har sit hjemsted.

Stk. 3. § 38, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmændenes forhold til samtlige fusionerende selskaber.

Stk. 4. Udtalelsen skal indeholde erklæring om, hvorvidt vederlaget for kapitalan-delene i et ophørende selskab er rimeligt og sagligt begrundet. Erklæringen skal angive den eller de fremgangsmåder, der er anvendt ved fastsættelsen af vederlaget, samt vurdere hensigtsmæssigheden heraf. Erklæringen skal endvidere angive de værdier, som fremgangsmåderne hver for sig fører til, samt den betydning, der må tillægges fremgangsmåderne i forhold til hinanden ved værdiansættelsen. Har der været særlige vanskeligheder forbundet med værdiansættelsen, omtales disse i erklæringen.

Vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling

§ 242. Vurderingsmændene skal ud over den i § 241 nævnte erklæring endvidere afgive erklæring om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab må antages at være tilstrækkelig sikrede efter fusionen. Kapitalejerne kan dog i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan erklæring fra en vurderingsmand om kredito-rernes stilling.

§ 243. Hvis det i vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling antages, jf. § 242, at kreditorerne i det enkelte selskab ikke er tilstrækkeligt sikrede efter fusionen, eller hvis der ikke er udarbejdet en erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes stilling, kan kreditorer, hvis fordringer er stiftet forud for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af fusionsplanen, jf. § 244, senest 4 uger efter, at fusionen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i fusionen, anmelde deres fordringer. Fordringer, for hvilke der er stillet betryg-gende sikkerhed, kan dog ikke anmeldes.

Stk. 2. Anmeldte fordringer, der er forfaldne, kan forlanges indfriet, og for anmeld-te fordringer, der er uforfaldne, kan forlanges betryggende sikkerhed.

Stk. 3. Medmindre andet godtgøres, er sikkerhedsstilling efter stk. 2 ikke fornø-den, hvis indfrielse af fordringerne er sikret ved en ordning i henhold til særlig lovgivning for de fusionerende selskaber.

Stk. 4. Er der mellem selskabet og anmeldte kreditorer uenighed om, hvorvidt der skal stilles sikkerhed, eller om, hvorvidt en tilbudt sikkerhed er tilstrækkelig, kan

begge parter senest 2 uger efter, at fordringen er anmeldt, indbringe sagen for skifteretten på selskabets hjemsted til afgørelse af spørgsmålet.

Stk. 5. Kreditor kan ikke med bindende virkning ved den aftale, der ligger til grund for fordringen, frasige sig retten til at forlange sikkerhed efter stk. 3.

Stk. 6. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, kan anmeldelsen om fusionens gennemførelse først registreres, når 4 ugers fristen for kreditorernes anmeldelse af krav, jf. stk. 1, er udløbet, jf. § 251.

*Indsendelse af fusionsplan og vurderingsmandserklæring om
kreditorernes stilling til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*

§ 244. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal senest 4 uger efter en eventuel fusionsplans underskrivelse have modtaget en kopi af fusionsplanen, jf. dog § 237, stk. 2. Overskrides fristen, således at fusionen ikke vedtages, kan modtagelsen af fusionsplanen ikke offentliggøres. Hvis vurderingsmændene har udarbejdet en erklæring om kreditorernes stilling, jf. § 242, skal denne endvidere indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med indsendelsen af fusionsplanen eller senere.

Stk. 2. Modtagelsen af dokumenterne, der er nævnt i stk. 1, offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, jf. § 11, stk. 1. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, jf. § 243, indeholder Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse oplysning herom.

Beslutning om at gennemføre fusion

§ 245. Beslutningen om at gennemføre en fusion må tidligst træffes 4 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens eventuelle offentliggørelse af modtagelsen af fusionsplanen og af vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. Hvis der er tale om en fusion, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvis kreditorerne ikke har ret til at anmelde deres krav, jf. § 243, kan anpartshaverne i enighed beslutte at fravige 4 ugers perioden.

Stk. 3. Hvis det ophørende selskab har afsluttet et regnskabsår, og generalforsamlingen endnu ikke har godkendt årsrapporten for denne afsluttede regnskabsperiode, skal generalforsamlingen godkende årsrapporten for denne regnskabsperiode senest samtidig med beslutningen om gennemførelsen af fusionen.

Stk. 4. Kreditorer, der anmoder derom, skal have oplysning om, hvornår der træffes beslutning om fusionens eventuelle gennemførelse.

Stk. 5. Fusionens gennemførelse skal være i overensstemmelse med fusionsplanen, hvis der er udarbejdet en fusionsplan. Vedtages fusionen ikke i overensstemmelse med en eventuel offentliggjort fusionsplan, anses forslaget som bortfaldet.

Stk. 6. Følgende dokumenter skal, hvis de er udarbejdet, senest 4 uger før, at der skal træffes beslutning om gennemførelse af en fusion, stilles til rådighed for kapitalejerne, medmindre disse i enighed beslutter, at de pågældende dokumenter ikke skal fremlægges for kapitalejerne forud for generalforsamlingen:

- 1) Fusionsplanen.
- 2) Hvert af de bestående deltagende selskabers godkendte årsrapporter for de sidste tre regnskabsår eller den kortere tid, selskabet måtte have bestået.
- 3) Fusionsredegørelse
- 4) Mellembalance
- 5) Vurderingsberetning om apportindskud
- 6) Vurderingsmændenes udtalelser om fusionsplanen, herunder vederlaget og
- 7) Vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling.

Stk. 7. Kapitalejere, der anmoder herom, skal vederlagsfrit have adgang til dokumenterne opregnet i stk. 5.

§ 246. Beslutning om fusion træffes i et ophørende selskab af generalforsamlingen, jf. dog stk. 2 og § 252. Er selskabet under likvidation, kan fusion kun besluttet, hvis udlodning til kapitalejerne endnu ikke er påbegyndt, og hvis generalforsamlingen samtidig træffer beslutning om at hæve likvidationen. § 231 finder da ikke anvendelse.

Stk. 2. Opløses et selskab uden likvidation ved overdragelse af selskabets aktiver og forpligtelser som helhed til et andet selskab, der ejer mindst 90 pct. af selskabskapitalen i det ophørende selskab, kan beslutning om fusion i det ophørende selskab træffes af det centrale ledelsesorgan, jf. dog stk. 3-5.

Stk. 3. Beslutningen skal dog træffes af generalforsamlingen, hvis kapitalejere, der ejer 5 pct. af selskabskapitalen, skriftligt forlanger det senest 2 uger efter, at modtagelsen af fusionsplanen er bekendtgjort efter § 11, stk. 1. Beslutningen i det ophørende selskab skal endvidere træffes af generalforsamlingen, hvis de kapitalejere, der ifølge vedtægterne, jf. § 88, kan forlange generalforsamlingen indkaldt, anmoder derom.

Stk. 4. Det centrale ledelsesorgan skal senest 2 uger efter, at der er fremsat anmodning herom, indkalde til en generalforsamling.

Stk. 5. Hvis det er generalforsamlingen, der skal træffe beslutningen i det ophørende selskab, træffes beslutningen med det i § 105 foreskrevne flertal til vedtægtsændringer samt de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde om opløsning eller fusion.

§ 247. Beslutning om fusion træffes i det fortsættende selskab af det centrale ledelsesorgan, medmindre der af generalforsamlingen skal foretages vedtægtsændringer, bortset fra optagelse af et ophørende selskabs navn eller binavn som binavn for det fortsættende selskab, jf. dog stk. 2-4.

Stk. 2. Kapitalejere, der ejer fem procent af aktiekapitalen, eller de kapitalejere, der ifølge vedtægterne, jf. § 88, kan forlange generalforsamlingen indkaldt, kan endvidere senest 2 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af fusionsplanen, jf. § 11, stk. 1, skriftligt stille krav om, at beslutningen i det fortsættende selskab skal træffes af generalforsamlingen.

Stk. 3. Det centrale ledelsesorgan skal senest 2 uger efter, at der er fremsat anmodning herom, indkalde til en generalforsamling.

Stk. 4. Hvis det er generalforsamlingen, der skal træffe beslutningen i det fortsættende selskab, træffes beslutningen med det i § 105 foreskrevne flertal til vedtægtsændringer.

§ 248. Det centrale ledelsesorgan i de bestående selskaber, der deltager i fusionen, skal på en eventuel generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om gennemførelse af en fusion, oplyse om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tiden mellem fusionsplanens underskrivelse og generalforsamlingen.

Stk. 2. Hvis der er tale om en fusion, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvor anpartshaverne i medfør af § 237 stk. 2, i enighed har besluttet, at der ikke skal udarbejdes en fusionsplan, skal der i forbindelse med vedtagelsen af fusionens gennemførelse tages stilling til følgende forhold, jf. også stk. 3:

- 1) selskabernes navne og eventuelle binavne, herunder om et ophørende selskabs navn eller binavn skal indgå som binavn for det fortsættende selskab,
- 2) vederlaget for kapitalandelene i et ophørende selskab,
- 3) tidspunktet, fra hvilket de kapitalandele, der eventuelt ydes som vederlag, giver ret til udbytte,
- 4) tidspunktet, fra hvilket et ophørende selskabs rettigheder og forpligtelser regnskabsmæssigt skal anses for overgået,
- 5) vedtægter, jf. § 25, hvis der ved fusionen dannes et nyt selskab.

Stk. 3. Hvis der er tale om en fusion, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvor anpartshaverne i medfør af § 237, stk. 2, i enighed har besluttet, at der ikke skal udarbejdes en fusionsplan, er det et krav, at der er truffet identiske beslutninger i samtlige de deltagende bestående selskaber med hensyn til kravene i stk. 2. Hvis dette ikke er tilfældet, anses beslutningen om gennemførelse af en fusion for bortfaldet.

Mulighed for at kræve godtgørelse

§ 249. Kapitalejerne i det eller de ophørende selskaber kan kræve godtgørelse af selskabet, hvis vederlaget for kapitalandelene i det eller de ophørende selskaber ikke er rimeligt og sagligt begrundet, og hvis de har taget forbehold herom på generalforsamlingen, hvor der blev truffet beslutning om fusionens gennemførelse.

Stk. 2. Sag i henhold til stk. 1 skal anlægges senest 2 uger efter, at fusionen er besluttet i alle de fusionerende selskaber.

Stk. 3. Er der taget forbehold i henhold til stk. 1, kan anmeldelsen om den vedtagne fusion først registreres efter udløbet af 2-ugers fristen, jf. stk. 2, medmindre det antages i en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, jf. § 241, at vederlaget for kapitalandelene i det eller de ophørende selskaber er rimeligt og sagligt begrundet.

Retsvirkninger af en fusion

§ 250. Fusionen anses for gennemført, og et ophørende selskab anses for opløst, og dets rettigheder og forpligtelser anses for overgået som helhed til det fortsættende selskab, når:

- 1) fusionen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i fusionen,
- 2) betingelserne i stk. 5 er opfyldt,
- 3) krav efter § 243 er afgjort og
- 4) krav efter § 249 er afgjort, eller der er stillet betryggende sikkerhed for kravet.

Hvis der er udarbejdet en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, og det i vurderingsmandsudtalelsen antages, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, skal vurderingsmændene endvidere have erklæret, at deres udtalelse om vederlaget ikke anfægtes i væsentlig grad. Vurderingsmændene afgør, om sikkerheden er betryggende.

Stk. 2. Samtidig med, at betingelserne efter stk. 1 er opfyldt, bliver de kapitalejere i et ophørende selskab, der vederlægges med kapitalandele, kapitalejere i det fortsættende selskab.

Stk. 3. Der kan ikke ydes vederlag for kapitalandele i et ophørende selskab, der ejes af de fusionerende selskaber.

Stk. 4. Lovens kapitel 3 om stiftelse finder ikke anvendelse, hvis der opstår et nyt selskab som led i en fusion, medmindre det fremgår af bestemmelserne om fusion, jf. §§ 236-252. Lovens kapitel 10 finder ikke anvendelse på en kapitalforhøjelse i det fortsættende selskab på grundlag af et ophørende selskabs aktiver og forpligtelser. Lovens kapitel 15 finder ikke anvendelse på et ophørende selskabs opløsning som led i en fusion.

Stk. 5. Dannes ved fusionen et nyt selskab, og foretages valg af det øverste ledelsesorgan og eventuel revisor ikke umiddelbart efter, at generalforsamlingen har vedtaget fusionen, skal der senest 2 uger derefter afholdes generalforsamling i det nye selskab til valg af ledelse og eventuel revisor. Generalforsamlingen skal endvidere træffe beslutning om, hvorvidt selskabets kommende årsregnskaber skal revideres, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligten efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Anmeldelse om gennemførelse af fusion

§ 251. Anmeldelse om den vedtagne fusion skal for hvert selskab være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at fusionen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i fusionen. Det fortsættende selskab kan anmelde fusionen på selskabernes vegne. Med anmeldelsen skal følge de i § 245, stk. 6, nr. 3 til 7, nævnte dokumenter, hvis de er udarbejdet. Anmeldelsen om den vedtagne fusion kan først registreres, når fusionens retsvirkninger er indtrådt efter § 250, stk. 1.

Stk. 2. Anmeldelse om den vedtagne fusion skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for

den periode, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, jf. § 237, stk. 3, nr. 8, indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af fusionsplanen i henhold til § 244. Overskrides fristen, mister beslutningen om fusionens gennemførelse sin gyldighed, og den udarbejdede fusionsplan i henhold til § 237 anses for bortfaldet.

Stk. 3. Hvis et selskab, der opstår som led i en fusion, træffer en aftale, inden selskabet er registreret, og er medkontrahenten vidende om, at selskabet ikke er registreret, kan medkontrahenten, medmindre andet er aftalt, hæve aftalen, såfremt anmeldelse til registrering ikke er modtaget i styrelsen senest ved udløbet af den i stk. 2 fastsatte frist, eller hvis registrering nægtes. Var medkontrahenten uvidende om, at selskabet ikke var registreret, kan denne hæve aftalen, så længe selskabet ikke er registreret. § 28, stk. 2, finder tilsvarende anvendelse ved fusion.

Stk. 4. §§ 43 - 45 finder tilsvarende anvendelse, hvis et aktieselskab, der opstår som led i en fusion, erhverver formueværdier fra en kapitalejer, der er selskabet bekendt, i tiden indtil 24 måneder efter, at selskabet er registreret.

Lodrette fusioner mellem moderselskaber og helejede datterselskaber

§ 252. Opløses et selskab uden likvidation ved overdragelse af selskabets aktiver og forpligtelser som helhed til et andet selskab, der ejer samtlige kapitalandele i det ophørende selskab (en lodret fusion), kan beslutning om fusion i det ophørende selskab træffes af det centrale ledelsesorgan. I øvrigt finder bestemmelserne i § 237, stk. 1-2, stk. 3, nr. 1, 2, 5, 6 og 8-10, og stk. 4, §§ 238-239, §§ 242 - 245, § 246, stk. 1, 2. og 3. pkt., §§ 247-248 og §§ 250-251 tilsvarende anvendelse ved lodrette fusioner.

Overdragelse af et selskabs aktiver og forpligtelser til den danske stat eller en dansk kommune

§ 253. Opløses et selskab uden likvidation ved overdragelse af selskabets aktiver og forpligtelser som helhed til den danske stat eller en dansk kommune, finder § 237, stk. 1 og 3, § 238, § 241, § 244, stk. 1, 1. og 2. pkt., og stk. 2, 1. pkt., § 245, stk. 1 og stk. 3-6, § 246, §§ 248-249, § 250, stk. 1, nr. 1, og § 251, stk. 1, tilsvarende anvendelse.

Spaltning

§ 254. Generalforsamlingen i et selskab kan træffe beslutning om spaltning af selskabet. Ved spaltningen overdrages aktiver og forpligtelser som helhed til flere bestående eller nystiftede aktie- eller anpartsselskaber mod vederlag til det indskydende selskabs kapitalejere. Generalforsamlingen kan med samme flertal træffe beslutning om en spaltning, hvorved selskabet overdrager en del af sine aktiver og

forpligtelser til et eller flere bestående eller nystiftede selskaber. Overdragelserne kan gennemføres uden kreditorernes samtykke.

Stk. 2. Såfremt en kreditor i et selskab, der har deltaget i spaltningen, ikke bliver fyldestgjort, hæfter hvert af de deltagende øvrige selskaber solidarisk for forpligtelser, der bestod på tidspunktet for spaltningsplanens offentliggørelse, dog højst med et beløb svarende til den tilførte eller resterende nettoværdi i det enkelte selskab på dette tidspunkt.

Stk. 3. Hvis et eller flere af de modtagende selskaber i en spaltning opstår som led i en anden spaltning eller fusion, der ikke er gennemført, skal dette fremgå af spaltningsplanen, jf. § 255. En spaltning til nye modtagende selskaber, der opstår som led i en anden spaltning eller fusion, skal gennemføres og anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i umiddelbar forlængelse af den spaltning eller fusion, som de nye selskaber opstår som led i, jf. § 269.

Spaltningsplan

§ 255. De centrale ledelsesorganer i de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, opretter og underskriver i forening en spaltningsplan, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. Hvis der er tale om en spaltning, hvor der alene deltager anpartsselskaber, kan anpartshaverne i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en spaltningsplan, jf. dog § 266, stk. 2 og 3.

Stk. 3. Ved spaltninger, hvor der indgår aktieselskaber, skal spaltningsplanen indeholde oplysning og bestemmelser om

- 1) selskabernes navne og eventuelle binavne, herunder om det indskydende selskabs navn eller binavn skal indgå som binavn for et modtagende selskab,
- 2) selskabernes hjemsted,
- 3) en nøjagtig beskrivelse og fordeling af de dele af aktiver og forpligtelser, som skal overføres eller forbliver i hvert af selskaberne, der deltager i spaltningen,
- 4) vederlaget til aktionærerne i det indskydende selskab,
- 5) fordelingen af vederlaget, herunder aktier i de modtagende selskaber, til aktionærerne i det indskydende selskab samt kriteriet for denne fordeling,
- 6) tidspunktet, fra hvilket de aktier, der eventuelt ydes som vederlag, giver ret til udbytte,
- 7) de rettigheder i et modtagende selskab, der tillægges eventuelle indehavere af aktier og gældsbreve med særlige rettigheder i det indskydende selskab,
- 8) eventuelle andre foranstaltninger til fordel for indehavere af de i nr. 7 omhandlede aktier og gældsbreve,
- 9) notering af de eventuelle aktier, der ydes som vederlag, samt eventuel udlevering af aktiebreve,
- 10) tidspunktet, fra hvilket det indskydende selskabs rettigheder og forpligtelser regnskabsmæssigt skal anses for overgået, jf. stk. 4,
- 11) enhver særlig fordel, der gives medlemmerne af selskabernes bestyrelser, repræsentantskab og direktion, og

12) udkast til vedtægter, jf. § 25, hvis der ved spaltningen dannes et eller flere nye selskaber.

Stk. 4. Spaltningsplanen skal for hvert af de bestående selskaber være underskrevet senest ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning, jf. stk. 3, nr. 10, indgår. Overskrides fristen, kan modtagelsen af spaltningsplanen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke offentliggøres, og spaltningen dermed ikke vedtages

Stk. 5. Såfremt en del af aktiverne ikke er fordelt ved spaltningsplanen, jf. stk. 3, nr. 3, og fortolkningen af denne ikke gør det muligt at afgøre fordelingen, fordeles denne del eller værdien deraf mellem hvert af de deltagende selskaber proportionalt med de nettoaktiver, som er tilført eller resteret i det enkelte selskab efter spaltningsplanen.

Stk. 6. Såfremt en del af forpligtelserne ikke er fordelt ved spaltningsplanen, jf. stk. 3, nr. 3, og fortolkningen af denne ikke gør det muligt at afgøre fordelingen, er hvert af de deltagende selskaber solidarisk ansvarligt, dog højst med et beløb svarende til den tilførte eller resterende nettoværdi i det enkelte selskab. I det indbyrdes forhold mellem de deltagende selskaber fordeles sådanne forpligtelser proportionalt med de nettoaktiver, som er tilført eller resteret i de enkelte selskaber efter spaltningsplanen.

Spaltningsredegørelse

§ 256. Det centrale ledelsesorgan i hvert af de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, udarbejder en skriftlig redegørelse, i hvilken spaltningsplanen forklares og begrundes. Redegørelsen skal omtale fastsættelsen af vederlaget for kapitalandelen i det indskydende selskab, herunder særlige vanskeligheder forbundet med fastsættelsen. Kapitalejerne kan dog i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en spaltningsredegørelse.

Mellembalance

§ 257. Hvis spaltningsplanen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabernes seneste årsrapport vedrører, skal der for det pågældende selskab, der deltager i spaltningen, udarbejdes en mellembalance, jf. dog stk. 2. Mellembalancen, der skal udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven, må ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end 3 måneder forud for underskrivelsen af spaltningsplanen. Mellembalancen skal være revideret, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Stk. 2. Kapitalejerne kan i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset en eventuel spaltningsplan er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører.

Vurderingsberetning om apportindskud

§ 258. Sker der i forbindelse med spaltningen kapitalforhøjelser i et eller flere modtagende aktieselskaber, eller opstår der et eller flere nye aktieselskaber som led i spaltningen, skal der som led i spaltningen indhentes en beretning fra en vurderingsmand, jf. dog stk. 2. Vurderingsmanden udpeges efter § 38, stk. 1. § 38, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmændenes forhold til samtlige selskaber, der deltager i spaltningen.

Stk. 2. Bestemmelsen i stk. 1 finder ikke anvendelse, hvis de modtagende selskaber i en spaltning er anpartsselskaber.

Stk. 3. Hvis der skal udarbejdes en vurderingsberetning som led i en spaltning, skal vurderingsberetningen indeholde:

- 1) en beskrivelse af hvert indskud,
- 2) oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen,
- 3) angivelse af det fastsatte vederlag og
- 4) erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de kapitalandele, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs.

Stk. 4. Vurderingsberetningen må ikke være udarbejdet mere end 3 måneder før tidspunktet for spaltningens eventuelle vedtagelse, jf. § 263. Overskrides fristen, kan spaltningen ikke gyldigt vedtages.

*Vurderingsmandsudtalelse om spaltningsplanen,
herunder vederlaget*

§ 259. I hvert af selskaberne, der deltager i spaltningen, udarbejder en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd en skriftlig udtalelse om spaltningsplanen, herunder vederlaget, jf. stk. 3. Kapitalejerne kan i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan udtalelse fra en vurderingsmand om spaltningsplanen.

Stk. 2. Vurderingsmændene udpeges efter § 38, stk. 1. Hvis selskaberne, der deltager i spaltningen, ønsker at benytte en eller flere fælles vurderingsmænd, udpeges disse efter selskabernes anmodning af skifteretten på det sted, hvor et af de modtagende selskaber har sit hjemsted.

Stk. 3. § 38, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmændenes forhold til samtlige selskaber, der deltager i spaltningen.

Stk. 4. Udtalelsen skal indeholde erklæring om, hvorvidt vederlaget til kapitalejerne i det indskydende selskab er rimeligt og sagligt begrundet. Erklæringen skal angive den eller de fremgangsmåder, der er anvendt ved fastsættelsen af vederlaget, samt vurdere hensigtsmæssigheden heraf. Erklæringen skal endvidere angive de værdier, som fremgangsmåderne hver for sig fører til, samt den betydning, der må tillægges fremgangsmåderne i forhold til hinanden ved værdiansættelsen. Har der været særlige vanskeligheder forbundet med værdiansættelsen, omtales disse i erklæringen.

Vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling

§ 260. Vurderingsmændene skal ud over den i § 259 nævnte erklæring endvidere afgive erklæring om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter spaltningen. Kapitalejerne kan dog i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes stilling.

Mulighed for kreditorerne til at anmelde deres krav

§ 261. Hvis det i vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling antages, jf. § 260, at kreditorerne i det enkelte selskab ikke er tilstrækkeligt sikrede efter spaltningen, eller hvis der ikke er udarbejdet en erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes stilling, kan kreditorer, hvis fordringer er stiftet forud for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af spaltningsplanen, jf. § 262, senest 4 uger efter, at spaltningen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, anmelde deres fordringer. Fordringer, for hvilke der er stillet betryggende sikkerhed, kan dog ikke anmeldes.

Stk. 2. Anmeldte fordringer, der er forfaldne, kan forlanges indfriet, og for anmeldte fordringer, der er uforfaldne, kan forlanges betryggende sikkerhed.

Stk. 3. Medmindre andet godtgøres, er sikkerhedsstillelse efter stk. 2 ikke fornøden, hvis indfrielse af fordringerne er sikret ved en ordning i henhold til særlig lovgivning for de deltagende selskaber.

Stk. 4. Er der mellem selskabet og anmeldte kreditorer uenighed om, hvorvidt der skal stilles sikkerhed, eller om, hvorvidt en tilbudt sikkerhed er tilstrækkelig, kan begge parter senest 2 uger efter, at fordringen er anmeldt, indbringe sagen for skifteretten på selskabets hjemsted til afgørelse af spørgsmålet.

Stk. 5. Kreditor kan ikke med bindende virkning ved den aftale, der ligger til grund for fordringen, frasi sig retten til at forlange sikkerhed efter stk. 2.

Stk. 6. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, kan anmeldelsen om fusionens gennemførelse først registreres, når 4 ugers fristen for kreditorernes anmeldelse af krav, jf. stk. 1, er udløbet, jf. § 269.

Indsendelse af spaltningsplanen og vurderingsmandserklæringen om kreditorernes stilling til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

§ 262. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal senest 4 uger efter en eventuel spaltningens underskrivelse have modtaget en kopi af spaltningsplanen, jf. dog § 255, stk. 2. Overskrides fristen, kan modtagelsen af spaltningsplanen ikke offentliggøres. Hvis vurderingsmændene har udarbejdet en erklæring om kreditorernes stilling, jf. § 255, skal denne erklæring endvidere indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med indsendelsen af spaltningsplanen eller senere.

Stk. 2. Modtagelsen af dokumenterne, der er nævnt i stk. 1, offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, jf. § 11, stk. 1. Hvis kreditorerne har ret

til at anmelde deres krav, jf. § 261, indeholder Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse oplysning herom.

Beslutning om at gennemføre spaltning

§ 263. Beslutningen om at gennemføre en spaltning må tidligst træffes 4 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens eventuelle offentliggørelse af modtagelsen af spaltningssplanen og af vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, jf. dog stk. 2

Stk. 2. Hvis der er tale om en spaltning, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvis kreditorerne ikke har ret til at anmelde deres krav, jf. § 261, kan anpartshaverne i enighed beslutte at fravige 4 ugers perioden.

Stk. 3. Hvis det indskydende selskab ophører som led i spaltningen og har afsluttet et regnskabsår, og generalforsamlingen endnu ikke har godkendt årsrapporten for denne afsluttede regnskabsperiode, skal generalforsamlingen godkende årsrapporten for denne regnskabsperiode senest samtidig med beslutningen om gennemførelsen af spaltningen.

Stk. 4. Kreditorer, der anmoder derom, skal have oplysning om, hvornår der træffes beslutning om spaltningens eventuelle gennemførelse.

Stk. 5. Spaltningens gennemførelse skal være i overensstemmelse med spaltningssplanen, hvis der er udarbejdet en spaltningssplan. Vedtages spaltningen ikke i overensstemmelse med en eventuel offentliggjort spaltningssplan, anses forslaget som bortfaldet.

Stk. 6. Følgende dokumenter skal, hvis de er udarbejdet, senest 4 uger før, at der skal træffes beslutning om gennemførelse af en spaltning, stilles til rådighed for kapitalejerne medmindre disse i enighed beslutter, at de pågældende dokumenter ikke skal fremlægges for kapitalejerne forud for generalforsamlingen:

- 1) Spaltningssplanen.
- 2) Hvert af de bestående deltagende selskabers godkendte årsrapporter for de sidste tre regnskabsår eller den kortere tid, selskabet måtte have bestået.
- 3) Spaltningsredegørelse
- 4) Mellembalance
- 5) Vurderingsberetning om apportindskud
- 6) Vurderingsmændenes udtalelser om spaltningssplanen, herunder vederlaget og
- 7) Vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling.

Stk. 7. Kapitalejere, der anmoder herom, skal vederlagsfrit have adgang til dokumenterne opregnet i stk. 6.

§ 264. Beslutning om spaltning træffes i det indskydende selskab af generalforsamlingen under iagttagelse af forskrifterne i §§ 105 og 106 samt de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde om opløsning eller spaltning, jf. dog § 270. Er selskabet under likvidation, kan spaltning kun besluttes, hvis udlodning til kapitalejerne endnu ikke er påbegyndt, og generalforsamlingen samtidig træffer beslutning om at hæve likvidationen. § 231 finder da ikke anvendelse.

§ 265. Beslutning om spaltning træffes i bestående modtagende selskaber af det centrale ledelsesorgan, medmindre der af generalforsamlingen skal foretages vedtægtsændringer, bortset fra optagelse af det indskydende selskabs navn eller binavn som binavn for det modtagende selskab, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. Kapitalejere, der ejer 5 pct. af aktiekapitalen, eller de kapitalejere, der ifølge vedtægterne, jf. § 88, kan forlange generalforsamlingen indkaldt, kan endvidere senest 2 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af spaltningsplanen, jf. § 11, stk. 1, skriftligt stille krav om, at beslutningen i bestående modtagende selskaber skal træffes af generalforsamlingen.

Stk. 3. Det centrale ledelsesorgan skal senest 2 uger efter, at der er fremsat anmodning herom, indkalde til en generalforsamling.

Stk. 4. Hvis det er generalforsamlingen, der skal træffe beslutningen i et bestående modtagende selskab, træffes beslutningen med det i § 105 foreskrevne flertal til vedtægtsændringer.

§ 266. Det centrale ledelsesorgan i de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, skal på en eventuel generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om gennemførelse af en spaltning, oplyse om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tiden mellem spaltningsplanens underskrivelse og generalforsamlingen.

Stk. 2. Hvis der er tale om en spaltning, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvor anpartshaverne i medfør af § 255, stk. 2, i enighed har besluttet, at der ikke skal udarbejdes en spaltningsplan, skal der i forbindelse med vedtagelsen af spaltningens gennemførelse tages stilling til følgende forhold, jf. også stk. 3:

- 1) selskabernes navne og eventuelle binavne, herunder om det indskydende selskabs navn eller binavn skal indgå som binavn for et modtagende selskab,
- 2) vederlaget for kapitalandelene i det indskydende selskab,
- 3) tidspunktet, fra hvilket de kapitalandele, der eventuelt ydes som vederlag, giver ret til udbytte,
- 4) tidspunktet, fra hvilket det indskydende selskabs rettigheder og forpligtelser regnskabsmæssigt skal anses for overgået,
- 5) vedtægter, jf. § 25 hvis der ved spaltningen dannes et nyt selskab.

Stk. 3. Hvis der er tale om en spaltning, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvor anpartshaverne i medfør af § 255, stk. 2, i enighed har besluttet, at der ikke skal udarbejdes en spaltningsplan, er det et krav, at der er truffet identiske beslutninger i samtlige de deltagende bestående selskaber med hensyn til kravene i stk. 2. Hvis dette ikke er tilfældet, anses beslutningen om gennemførelse af en spaltning for bortfaldet.

Mulighed for at kræve godtgørelse

§ 267. Kapitalejerne i det indskydende selskab kan kræve godtgørelse af selskabet, hvis vederlaget for kapitalandelene i det indskydende selskab ikke er rimeligt og

sagligt begrundet, og hvis de har taget forbehold herom på generalforsamlingen, hvor der blev truffet beslutning om spaltningens gennemførelse.

Stk. 2. Sag i henhold til stk. 1 skal anlægges senest 2 uger efter, at spaltningen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i spaltningen.

Stk. 3. Er der taget forbehold i henhold til stk. 1, kan anmeldelsen om den vedtagne spaltning først registreres efter udløbet af 2-ugers fristen, jf. stk. 2, medmindre det antages i en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, jf. § 259, at vederlaget for kapitalandelene i det indskydende selskab er rimeligt og sagligt begrundet.

Retsvirkninger af en spaltning

§ 268. Spaltningen anses for gennemført, og det indskydende selskabs rettigheder og forpligtelser anses for overgået til de modtagende selskaber, når

- 1) spaltningen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i spaltningen,
- 2) betingelserne i stk. 5 er opfyldt,
- 3) krav efter § 261 er afgjort og
- 4) krav efter § 267 er afgjort, eller der er stillet betryggende sikkerhed for kravet.

Hvis der er udarbejdet en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, og det i vurderingsmandsudtalelsen antages, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, skal vurderingsmændene endvidere have erklæret, at deres udtalelse om vederlaget ikke anfægtes i væsentlig grad. Vurderingsmændene afgør, om sikkerheden er betryggende.

Stk. 2. Samtidig med, at betingelserne efter stk. 1 er opfyldt, bliver de kapitalejere i det indskydende selskab, der vederlægges med kapitalandele, kapitalejere i et eller flere af de modtagende selskaber.

Stk. 3. Der kan ikke ydes vederlag for kapitalandele i det indskydende selskab, som ejes af selskaberne, der deltager i spaltningen.

Stk. 4. Lovens kapitel 3 om stiftelse finder ikke anvendelse, hvis der opstår et nyt selskab som led i en spaltning, medmindre det fremgår af bestemmelserne i §§ 254-270. Kapitel 10 om kapitalforhøjelse finder ikke anvendelse på en kapitalforhøjelse i de modtagende selskaber, som finder sted på grundlag af indskud af aktiver og forpligtelser fra det indskydende selskab. Lovens kapitel 11 og 14 finder ikke anvendelse, hvis der som led i en spaltning sker en kapitalnedsættelse i det indskydende selskab eller en opløsning af dette selskab.

Stk. 5. Dannes ved spaltningen et nyt selskab, og foretages valg af det centrale ledelsesorgan og eventuel revisor ikke umiddelbart efter, at generalforsamlingen har vedtaget spaltningen, skal der senest 2 uger derefter afholdes generalforsamling i det nye selskab til valg af ledelse og eventuel revisor. Generalforsamlingen skal endvidere træffe beslutning om, hvorvidt selskabets kommende årsregnskaber skal revideres, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligten efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Anmeldelse om gennemførelse af en spaltning

§ 269. Anmeldelse om den vedtagne spaltning skal for hvert selskab være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at spaltning er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i spaltningen. Ethvert af de modtagende selskaber kan anmelde spaltningen på de deltagende selskabers vegne. Med anmeldelsen skal følge de i § 263, stk. 6, nr. 3 til 7, nævnte dokumenter. Anmeldelsen om den vedtagne spaltning kan først registreres, når spaltningens retsvirkninger er indtrådt efter § 268, stk. 1.

Stk. 2. Anmeldelse om den vedtagne spaltning skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning, jf. § 255, stk. 3, nr. 10, indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af spaltningsplanen i henhold til § 262. Overskrides fristen, mister beslutningen om spaltningens gennemførelse sin gyldighed, og den udarbejdede spaltningsplan i henhold til § 250 anses for bortfaldet.

Stk. 3. Hvis et selskab, der opstår som led i en spaltning, træffer en aftale, inden selskabet er registreret, og er medkontrahenten vidende om, at selskabet ikke var registreret, kan medkontrahenten, medmindre andet er aftalt, hæve aftalen, såfremt anmeldelse til registrering ikke er modtaget i styrelsen senest ved udløbet af den i stk. 2 fastsatte frist, eller hvis registrering nægtes. Var medkontrahenten uvidende om, at selskabet ikke var registreret, kan denne hæve aftalen, så længe selskabet ikke er registreret. § 28 finder tilsvarende anvendelse ved spaltning.

Stk. 4. § 38 finder tilsvarende anvendelse, hvis et aktieselskab, der opstår som led i en spaltning, erhverver formueværdier fra en kapitalejer, der er selskabet bekendt, i tiden indtil 24 måneder efter, at selskabet er registreret.

Lodrette spaltninger, hvor de modtagende selskaber ejer samtlige kapitalandele i det indskydende selskab

§ 270. Ejers samtlige aktier i det indskydende selskab af de modtagende selskaber (lodret spaltning), kan beslutning om spaltning i det indskydende selskab træffes af bestyrelsen. I øvrigt finder bestemmelserne i § 255, stk. 1-2 og stk. 3, nr. 1-3, 7, 8 og 10-12, og stk. 4, §§ 256-259, §§ 260-263, § 264, 2. og 3. pkt., §§ 265-266 og §§ 268-269 tilsvarende anvendelse ved lodrette spaltninger.

*Kapitel 16**Grænseoverskridende fusion og spaltning**Grænseoverskridende fusion**Definition*

§ 271. Ved en grænseoverskridende fusion forstås i denne lov en fusion, hvor de deltagende selskaber hører under mindst to forskellige EU/EØS-landes lovgivninger.

Fusionsplan

§ 272. De centrale ledelsesorganer i de bestående selskaber, der deltager i fusionen, opretter og underskriver i forening en fusionsplan, der skal indeholde oplysning og bestemmelser om

- 1) de deltagende selskabers selskabsform, navn og hjemsted samt selskabsform, navn og hjemsted for det fortsættende selskab,
- 2) vederlaget for kapitalandelene i det ophørende selskab,
- 3) fordelingen af vederlaget, herunder kapitalandele i det fortsættende selskab, til kapitalejerne i de ophørende selskaber og kriteriet for denne tildeling,
- 4) den grænseoverskridende fusions sandsynlige følger for beskæftigelsen i de deltagende selskaber,
- 5) tidspunktet, fra hvilket de kapitalandele der ydes som vederlag, giver ret til udbytte, og angivelse af eventuelle særlige forhold, der er knyttet til denne ret,
- 6) tidspunktet, fra hvilket de ophørende selskabers rettigheder og forpligtelser regnskabsmæssigt skal anses for overgået,
- 7) de rettigheder i det fortsættende selskab, der tillægges eventuelle indehavere af kapitalandele med særlige rettigheder og eventuelle indehavere af andre værdipapirer end kapitalandele, eller de foranstaltninger, der foreslås til fordel for disse personer,
- 8) de særlige fordele, der indrømmes de vurderingsmænd, der udtaler sig om fusionsplanen, jf. § 276, og medlemmerne af selskabernes bestyrelse, repræsentantskab og direktion,
- 9) vedtægterne for det fortsættende selskab,
- 10) oplysning om de procedurer, hvorefter der i henhold til §§ 311-317 er fastsat nærmere regler om medarbejdernes inddragelse i fastlæggelsen af deres rettigheder med hensyn til medbestemmelse i det fortsættende selskab, hvis det er hensigtsmæssigt,
- 11) vurderingen af de aktiver og forpligtelser, der er overført til det fortsættende selskab, og

12) datoerne for de fusionerende selskabers regnskaber, som har været anvendt som grundlag for betingelserne for den grænseoverskridende fusion.

Stk. 2. Fusionsplanen skal for hvert af de bestående selskaber være underskrevet senest ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, jf. stk. 1, nr. 6, indgår. Overskrides fristen, kan modtagelsen af fusionsplanen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke offentliggøres, og fusionen dermed ikke vedtages.

Fusionsredegørelse

§ 273. Det centrale ledelsesorgan i hvert af de bestående selskaber, der deltager i fusionen, skal udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken fusionsplanen forklares og begrundes. Redegørelsen skal omtale fastsættelsen af vederlaget for kapitalandelen i de ophørende selskaber, herunder særlige vanskeligheder forbundet med fastsættelsen. Redegørelsen skal tillige indeholde en redegørelse for følgerne af den grænseoverskridende fusion for kapitalejerne, kreditorerne og medarbejderne.

Mellembalance

§ 274. Hvis fusionsplanen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører, skal der for det pågældende selskab, der deltager i fusionen, udarbejdes en mellembalance, jf. dog stk. 2. Mellembalancen, der skal udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven, må ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end 3 måneder forud for underskrivelsen af fusionsplanen. Mellembalancen skal være revideret, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Stk. 2. I anpartsselskaber kan anpartshaverne i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset en eventuel fusionsplan er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører.

Vurderingsberetning om apportindskud

§ 275. Sker der i forbindelse med fusionen en kapitalforhøjelse i det fortsættende aktieselskab, eller opstår der et nyt aktieselskab som led i fusionen, skal der som led i fusionen indhentes en beretning fra en vurderingsmand. Vurderingsmanden udpeges efter § 38, stk. 1. § 38, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmændenes forhold til samtlige fusionerende selskaber. Hvis der er tale om en fusion mellem aktieselskaber skal der ikke udarbejdes en vurderingsberetning.

Stk. 2. Hvis der skal udarbejdes en vurderingsberetning som led i en fusion, skal vurderingsberetningen indeholde:

- 1) en beskrivelse af hvert indskud,
- 2) oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen,
- 3) angivelse af det fastsatte vederlag og

4) erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den eventuelle pålydende værdi af de kapitalandele, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs.

Stk. 3. Vurderingsberetningen må ikke være udarbejdet mere end 3 måneder før tidspunktet for fusionens eventuelle vedtagelse, jf. § 280. Overskrides fristen, kan fusionen ikke gyldigt vedtages.

Vurderingsmandsudtalelse om fusionsplanen, herunder vederlaget

§ 276. I hvert af selskaberne, der deltager i fusionen, udarbejder en eller flere uvil-dige, sagkyndige vurderingsmænd en skriftlig udtalelse, jf. stk. 3, om fusionsplanen. Kapitalejerne kan i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan udtalelse fra en vurderingsmand om fusionsplanen.

Stk. 2. Vurderingsmændene udpeges efter § 38, stk. 1. Hvis selskaberne, der delta-ger i fusionen, ønsker at benytte en eller flere fælles vurderingsmænd, udpeges disse efter selskabernes anmodning af skifteretten på det sted, hvor det fortsæt-tende selskab har sit hjemsted.

Stk. 3. § 38, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmændenes forhold til samtlige fusionerende selskaber.

Stk. 4. Udtalelsen skal indeholde erklæring om, hvorvidt vederlaget for kapitalan-delene i et ophørende selskab er rimeligt og sagligt begrundet. Erklæringen skal angive den eller de fremgangsmåder, der er anvendt ved fastsættelsen af vederlaget, samt vurdere hensigtsmæssigheden heraf. Erklæringen skal endvidere angive de værdier, som fremgangsmåderne hver for sig fører til, samt den betydning, der må tillægges fremgangsmåderne i forhold til hinanden ved værdiansættelsen. Har der været særlige vanskeligheder forbundet med værdiansættelsen, omtales disse i erklæringen.

Vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling

§ 277. Vurderingsmændene skal udover den i § 276 nævnte erklæring endvidere afgive erklæring om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen. Kapitalejerne kan dog i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan erklæring fra en vurderingsmand om kredito-rernes stilling.

Mulighed for kreditorerne for at anmelde deres krav

§ 278. Hvis det i vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling antages, at kreditorerne i det enkelte selskab ikke er tilstrækkeligt sikrede efter fusionen, eller hvis der ikke er udarbejdet en erklæring fra en vurderingsmand om kredito-rernes stilling, kan kreditorer, hvis fordringer er stiftet forud for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af fusionsplanen, jf. § 279, senest 4 uger efter, at fusionen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager

i fusionen, anmelde deres fordringer. Fordringer, for hvilke der er stillet betryggende sikkerhed, kan dog ikke anmeldes.

Stk. 2. Anmeldte fordringer, der er forfaldne, kan forlanges indfriet, og for anmeldte fordringer, der er uforfaldne, kan forlanges betryggende sikkerhed.

Stk. 3. Medmindre andet godtgøres, er sikkerhedsstillelse efter stk. 2 ikke fornøden, hvis indfrielse af fordringerne er sikret ved en ordning i henhold til særlig lovgivning for de fusionerende selskaber.

Stk. 4. Er der mellem selskabet og anmeldte kreditorer uenighed om, hvorvidt der skal stilles sikkerhed, eller om, hvorvidt en tilbudt sikkerhed er tilstrækkelig, kan begge parter senest 2 uger efter, at fordringen er anmeldt, indbringe sagen for skifteretten på selskabets hjemsted til afgørelse af spørgsmålet.

Stk. 5. Kreditor kan ikke med bindende virkning ved den aftale, der ligger til grund for fordringen, frasige sig retten til at forlange sikkerhed efter stk. 2.

Stk. 6. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, kan atesten om fusionens vedtagelse først afgives, når 4 ugers fristen for kreditorernes anmeldelse af krav, jf. stk. 1, er udløbet, jf. § 289.

Indsendelse af fusionsplan og vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

§ 279. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal senest 4 uger efter fusionsplanens underskrivelse have modtaget en kopi af fusionsplanen. Overskrides fristen, kan modtagelsen af fusionsplanen ikke offentliggøres og fusionen dermed ikke vedtages. Hvis vurderingsmændene har udarbejdet en erklæring om kreditorernes stilling, jf. § 278, hvis denne endvidere indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med indsendelsen af fusionsplanen eller senere.

Stk. 2. Modtagelsen af dokumenterne, der er nævnt i stk. 1, offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, jf. § 11, stk. 1. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, jf. § 278, indeholder Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse oplysning herom.

Beslutning om at gennemføre en grænseoverskridende fusion

§ 280. Beslutningen om at gennemføre en fusion må tidligst træffes 4 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af fusionsplanen og af vurderingsmændenes eventuelle erklæring om kreditorernes stilling.

Stk. 2. Hvis det ophørende selskab har afsluttet et regnskabsår, og generalforsamlingen endnu ikke har godkendt årsrapporten for denne afsluttede regnskabsperiode, skal generalforsamlingen godkende årsrapporten for denne regnskabsperiode senest samtidigt med beslutningen om gennemførelsen af fusionen.

Stk. 3. Kreditorer, der anmoder derom, skal have oplysning, hvornår der træffes beslutning om fusionens eventuelle gennemførelse.

Stk. 4. Fusionens gennemførelse skal være i overensstemmelse med fusionsplanen. Vedtages fusionen ikke i overensstemmelse med den offentliggjorte fusionsplan, anses forslaget som bortfaldet.

Stk. 5. Følgende dokumenter skal, hvis de er udarbejdet, senest 4 uger før, at der skal træffes beslutning om gennemførelse af en fusion, stilles til rådighed for kapitalejerne medmindre disse i enighed beslutter, at de pågældende dokumenter ikke skal fremlægges for kapitalejerne forud for generalforsamlingen, jf. dog stk. 6:

- 1) Fusionsplanen.
- 2) Hvert af de bestående deltagende selskabers godkendte årsrapporter for de sidste tre regnskabsår eller den kortere tid, selskabet måtte have bestået.
- 3) Fusionsredegørelse
- 4) Mellembalance
- 5) Vurderingsberetning om apportindskud
- 6) Vurderingsmændenes udtalelser om fusionsplanen, herunder vederlaget og
- 7) Vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling.

Stk. 6. Kapitalejere, der anmoder herom, skal vederlagsfrit have adgang til dokumenterne opregnet i stk. 4.

Stk. 7. Fusionsredegørelse, jf. § 273, skal ved en grænseoverskridende fusion ligeledes senest 4 uger før en beslutning om gennemførelse af fusionen fremlægges på selskabets kontor til eftersyn for medarbejderrepræsentanterne, eller hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i det konkrete selskab, for medarbejderne selv

§ 281. Beslutning om fusion træffes i et ophørende selskab af generalforsamlingen under iagttagelse af forskrifterne i § 105 samt de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde om opløsning eller fusion, jf. dog § 290. Er selskabet under likvidation, kan fusion kun besluttet, hvis udlodning til kapitalejerne endnu ikke er påbegyndt, og hvis generalforsamlingen samtidig træffer beslutning om at hæve likvidationen. § 231 finder da ikke anvendelse.

§ 282. Beslutning om fusion træffes i det fortsættende selskab af det centrale ledelsesorgan, medmindre der af generalforsamlingen skal foretages vedtægtsændringer, bortset fra optagelse af et ophørende selskabs navn eller binavn som binavn for det fortsættende selskab, jf. dog stk. 2-4.

Stk. 2. Kapitalejere, der ejer fem procent af aktiekapitalen, eller de kapitalejere, der ifølge vedtægterne, jf. § 88, kan forlange generalforsamlingen indkaldt, kan endvidere senest 2 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af fusionsplanen, jf. § 11, stk. 1, skriftligt stille krav om, at beslutningen i det fortsættende selskab skal træffes af generalforsamlingen.

Stk. 3. Det centrale ledelsesorgan skal senest 2 uger efter, at der er fremsat anmodning herom, indkalde til en generalforsamling.

Stk. 4. Hvis det er generalforsamlingen, der skal træffe beslutningen i det fortsættende selskab, træffes beslutningen med det i § 105 foreskrevne flertal til vedtægtsændringer.

§ 283. Det centrale ledelsesorgan i de bestående selskaber, der deltager i fusionen, skal på en eventuel generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om gennemførelse af en fusion, oplyse om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tiden mellem fusionsplanens underskrivelse og generalforsamlingen.

§ 284. Hvis det er generalforsamlingen, der skal træffe beslutning om gennemførelse af en grænseoverskridende fusion, kan generalforsamlingen gøre vedtagelsen af en grænseoverskridende fusion betinget af, at den efterfølgende godkender de fastlagte retningslinjer for medarbejdernes medbestemmelse.

Mulighed for at kræve godtgørelse

§ 285. Kapitalejerne i det eller de ophørende selskaber kan kræve godtgørelse af selskabet, hvis vederlaget for kapitalandelene i det eller de ophørende selskaber ikke er rimeligt og sagligt begrundet, og hvis de har taget forbehold herom på generalforsamlingen, hvor der blev truffet beslutning om fusionens gennemførelse.

Stk. 2. Sag i henhold til stk. 1 skal anlægges senest 2 uger efter, at fusionen er besluttet i alle de fusionerende selskaber.

Stk. 3. Er der taget forbehold i henhold til stk. 1, kan anmeldelsen om den vedtagne fusion først registreres efter udløbet af 2-ugers fristen, jf. stk. 2, medmindre det antages i en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, jf. § 276, at vederlaget for kapitalandelene i det eller de ophørende selskaber er rimeligt og sagligt begrundet.

Mulighed for at kræve indløsning

§ 286. Ved en grænseoverskridende fusion kan kapitalejerne i de ophørende selskaber, der på generalforsamlingen har modsat sig fusionen, endvidere kræve, at selskabet indløser deres kapitalandele, hvis krav herom fremsættes skriftligt senest 4 uger efter generalforsamlingens afholdelse. § 109 finder i øvrigt tilsvarende anvendelse.

Stk. 2. Den attest, der skal udstedes i henhold til § 289, kan først udstedes, når der i medfør af stk. 1 er stillet betryggende sikkerhed for kapitalandelenes værdi. Skønsmand udmeldt af retten på selskabets hjemsted afgør, om sikkerheden er betryggende. Indbringes skønsmandenes afgørelse for retten, har dette ikke opsættende virkning for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens mulighed for at udfærdige attesten, medmindre retten bestemmer andet.

*Lovens regler om stiftelse, kapitalforhøjelser samt om opløsning
gælder ikke ved en grænseoverskridende fusion*

§ 287. Der kan ikke ydes vederlag for kapitalandele i et ophørende selskab, der ejes af de fusionerende selskaber.

Stk. 2. Lovens kapitel 3 om stiftelse finder ikke anvendelse, hvis der opstår et nyt selskab som led i en fusion, medmindre det fremgår af bestemmelserne om grænseoverskridende fusion, jf. §§ 271-290. Lovens kapitel 10 om kapitalforhøjelse finder ikke anvendelse på en kapitalforhøjelse i det fortsættende selskab på grundlag af et ophørende selskabs aktiver og forpligtelser. Lovens kapitel 14 om opløsning finder ikke anvendelse på et ophørende selskabs opløsning som led i en fusion.

Stk. 3. Dannes ved fusionen et nyt selskab, der skal høre under dansk ret, og foretages valg af det øverste ledelsesorgan og eventuel revisor ikke umiddelbart efter, at generalforsamlingen har vedtaget fusionen, skal der senest 2 uger derefter afholdes generalforsamling i det nye selskab til valg af ledelse og eventuel revisor. Generalforsamlingen skal endvidere træffe beslutning om, hvorvidt selskabets kommende årsregnskaber skal revideres, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligten efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Anmeldelse om gennemførelse af en grænseoverskridende fusion

§ 288. Anmeldelse om den vedtagne fusion skal for hvert selskab være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at fusionen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i fusionen. Det fortsættende selskab kan anmelde fusionen på selskabernes vegne. Med anmeldelsen skal følge de i § 280, stk. 5, nr. 3 til 7, nævnte dokumenter, hvis de er udarbejdet.

Stk. 2. Anmeldelse om den vedtagne fusion skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, jf. § 272, stk. 1, nr. 6, indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af fusionsplanen i henhold til § 279. Overskrides fristen, mister beslutningen om fusionens gennemførelse sin gyldighed, og den udarbejdede fusionsplan i henhold til § 272 anses for bortfaldet.

Stk. 3. Hvis et selskab, der opstår som led i en fusion, træffer en aftale, inden selskabet er registreret, og er medkontrahenten vidende om, at selskabet ikke er registreret, kan medkontrahenten, medmindre andet er aftalt, hæve aftalen, såfremt anmeldelse til registrering ikke er modtaget i styrelsen senest ved udløbet af den i stk. 2 fastsatte frist, eller hvis registrering nægtes. Var medkontrahenten uvidende om, at selskabet ikke var registreret, kan denne hæve aftalen, så længe selskabet ikke er registreret. § 28, stk. 2, finder tilsvarende anvendelse ved fusion.

Stk. 4. § 38 finder tilsvarende anvendelse, hvis et selskab, der opstår som led i en fusion, erhverver formueværdier fra en kapitalejer, der er selskabet bekendt, i tiden indtil 24 måneder efter, at selskabet er registreret.

Attestudstedelse

§ 289. Når anmeldelsen om gennemførelse af en grænseoverskridende fusion er modtaget, påser Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for fusionen, er afsluttet. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

udsteder straks en attest herom til det eller de deltagende selskaber, som hører under dansk ret, når følgende betingelser er opfyldt

- 1) Fusionen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i fusionen, og som hører under dansk ret.
- 2) Betingelserne i § 287, stk. 3, er opfyldt.
- 3) Krav efter § 288 er afgjort.
- 4) Krav efter § 285 er afgjort, eller der er stillet betryggende sikkerhed for kravet. Hvis der er udarbejdet en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, og det i vurderingsmandsudtalelsen antages, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, skal vurderingsmændene endvidere have erklæret, at deres udtalelse om vederlaget ikke anfægtes i væsentlig grad. Vurderingsmændene afgør, om sikkerheden er betryggende.
- 5) Krav efter § 286 er afgjort.
- 6) § 316 er opfyldt.

Stk. 2. Hvis det fortsættende selskab i en grænseoverskridende fusion, jf. § 271 skal høre under dansk ret, skal der med henblik på registrering af fusionen indsendes en attest til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fra de udenlandske selskabers registreringsmyndigheder for hvert af de deltagende selskaber. Attesten skal være et endeligt bevis for, at alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes i det pågældende land forud for fusionen, er afsluttet, og at den udenlandske registreringsmyndighed vil registrere fusionen i forhold til det ophørende selskab efter modtagelsen af underretningen fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. stk. 3. Attesten skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 6 måneder efter udstedelsen, ellers mister attesten sin gyldighed. Efter modtagelsen af attester for samtlige de selskaber, der deltager i fusionen, registrerer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen gennemførelsen af den grænseoverskridende fusion for det fortsættende selskab og underretter hurtigst muligt de registre, hvor de øvrige deltagende selskaber er registreret.

Stk. 3. En grænseoverskridende fusion, hvor det fortsættende selskab skal høre under dansk ret, har virkning fra den dag, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerer fusionen.

Stk. 4. Hvis det fortsættende selskab i en grænseoverskridende fusion, jf. § 271, ikke skal høre under dansk ret, registrerer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen gennemførelsen af den grænseoverskridende fusion for de ophørende selskaber, der hører under dansk ret, når Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har modtaget en underretning svarende til den i stk. 2 nævnte fra den kompetente registreringsmyndighed for det fortsættende selskab.

*Lodret grænseoverskridende fusion mellem et moderselskab
og dets helejede datterselskab*

§ 290. Opløses et selskab uden likvidation ved overdragelse af selskabets aktiver og forpligtelser som helhed til et andet selskab, der ejer samtlige kapitalandele i det ophørende selskab (lodret grænseoverskridende fusion), kan beslutning om fusion

i det ophørende selskab træffes af bestyrelsen. I øvrigt finder bestemmelserne i § 272, stk. 1 og stk. 2, nr. 1, 2, 4, 6-12, §§ 273-274, §§ 277-280, § 281, stk. 1, 2. og 3. pkt., og stk. 3-5, §§ 282-284 og §§ 287-289 tilsvarende anvendelse på lodrette grænseoverskridende fusioner.

Grænseoverskridende spaltning

Definition

§ 291. Ved en grænseoverskridende spaltning forstås i denne lov en spaltning, hvor de deltagende selskaber hører under mindst to forskellige EU/EØS-landes lovgivninger.

Stk. 2. En grænseoverskridende spaltning er betinget af, at lovgivningen, som de øvrige deltagende selskaber hører under, tillader grænseoverskridende spaltninger. Det er endvidere et krav, for at et dansk selskab kan deltage i en grænseoverskridende spaltning, at der er en beskyttelse af et dansk indskydende selskabs medarbejders eventuelle ret til medbestemmelse i den lovgivning, som det eller de modtagende selskaber hører under efter spaltningen.

Stk. 3. Såfremt en kreditor i et selskab, der har deltaget i spaltningen, ikke bliver fyldestgjort, hæfter hvert af de deltagende øvrige selskaber solidarisk for forpligtelser, der bestod på tidspunktet for spaltningsplanens offentliggørelse, dog højst med et beløb svarende til den tilførte eller resterende nettoværdi i det enkelte selskab på dette tidspunkt.

Stk. 4. Hvis et eller flere af de modtagende selskaber i en spaltning opstår som led i anden spaltning eller fusion, der ikke er gennemført, skal dette fremgå af spaltningsplanen, jf. § 292. En spaltning til nye modtagende selskaber, der opstår som led i en anden spaltning eller fusion, skal gennemføres og anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i umiddelbar forlængelse af den spaltning eller fusion, som de nye selskaber opstår som led i, jf. § 308.

Spaltningsplan

§ 292. De centrale ledelsesorganer i de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, opretter og underskriver i forening en spaltningsplan, der skal indeholde oplysning og bestemmelser om

- 1) de deltagende selskabers selskabsform, navn og hjemsted samt selskabsform, navn og hjemsted for de modtagende selskaber,
- 2) en nøjagtig beskrivelse og fordeling af de dele af aktiver og forpligtelser, som skal overføres eller forbliver i hvert af selskaberne, der deltager i spaltningen,
- 3) vederlaget til kapitalejerne i det indskydende selskab,
- 4) fordelingen af vederlaget, herunder kapitalandele i de modtagende selskaber, til kapitalejerne i det indskydende selskab samt kriteriet for denne fordeling,
- 5) den grænseoverskridende spaltning sandsynlige følger for beskæftigelsen i de deltagende selskaber,

- 6) tidspunktet, fra hvilket de kapitalandele der ydes som vederlag, giver ret til udbytte, og angivelse af eventuelle særlige forhold, der er knyttet til denne ret,
- 7) tidspunktet, fra hvilket det indskydende selskabs rettigheder og forpligtelser regnskabsmæssigt skal anses for overgået,
- 8) de rettigheder i et modtagende selskab, der tillægges eventuelle indehavere af kapitalandele med særlige rettigheder og eventuelle indehavere af andre værdipapirer end kapitalandele, eller de foranstaltninger, der foreslås til fordel for disse personer,
- 9) de særlige fordele, der indrømmes de vurderingsmænd, der udtaler sig om spaltplingsplanen, jf. § 266, og medlemmerne af selskabernes bestyrelse, repræsentantskab og direktion,
- 10) vedtægterne for det fortsættende selskab,
- 11) oplysning om de procedurer, hvorefter der i henhold til § 318 er fastsat nærmere regler om medarbejdernes inddragelse i fastlæggelsen af deres rettigheder med hensyn til medbestemmelse i det fortsættende selskab, hvis det er hensigtsmæssigt,
- 12) vurderingen af de aktiver og forpligtelser, der er overført til de modtagende selskaber, og
- 13) datoerne for deltagende selskabers regnskaber, som har været anvendt som grundlag for betingelserne for den grænseoverskridende spaltning.

Stk. 2. Spaltplingsplanen skal for hvert af de bestående selskaber være underskrevet senest ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning, jf. stk. 1, nr. 7, indgår. Overskrides fristen, kan modtagelsen af spaltplingsplanen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke offentliggøres, og spaltningen dermed ikke vedtages.

Stk. 3. Såfremt en del af aktiverne ikke er fordelt ved spaltplingsplanen, jf. stk. 1, nr. 2, og fortolkningen af denne ikke gør det muligt at afgøre fordelingen, fordeles denne del eller værdien deraf mellem hvert af de deltagende selskaber proportionalt med de nettoaktiver, som er tilført eller resterer i det enkelte selskab efter spaltplingsplanen.

Stk. 4. Såfremt en del af forpligtelserne ikke er fordelt ved spaltplingsplanen, jf. stk. 1, nr. 2, og fortolkningen af denne ikke gør det muligt at afgøre fordelingen, er hvert af de deltagende selskaber solidarisk ansvarligt, dog højst med et beløb svarende til den tilførte eller resterende nettoværdi i det enkelte selskab. I det indbyrdes forhold mellem de deltagende selskaber fordeles sådanne forpligtelser proportionalt med de nettoaktiver, som er tilført eller resterer i de enkelte selskaber efter spaltplingsplanen.

Spaltplingsredegørelse

§ 293. Det centrale ledelsesorgan i hvert af de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, skal udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken spaltplingsplanen forklares og begrundes. Redegørelsen skal omtale fastsættelsen af vederlaget for

kapitalandelene i det indskydende selskab, herunder særlige vanskeligheder forbundet med fastsættelsen. Redegørelsen skal tillige indeholde en redegørelse for følgerne af den grænseoverskridende spaltning for kapitalejerne, kreditorerne og medarbejderne.

Mellembalance

§ 294. Hvis spaltningsplanen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabernes seneste årsrapport vedrører, skal der for det pågældende selskab, der deltager i spaltningen, udarbejdes en mellembalance, jf. dog stk. 2. Mellembalancen, der skal udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven, må ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end 3 måneder forud for underskrivelsen af spaltningsplanen. Mellembalancen skal være revideret, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Stk. 2. Kapitalejerne kan i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset en eventuel spaltningsplan er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører.

Vurderingsberetning om apportindskud

§ 295. Sker der i forbindelse med spaltningen kapitalforhøjelser i et eller flere modtagende aktieselskaber, eller opstår der et eller flere nye aktieselskaber som led i spaltningen, skal der som led i spaltningen indhentes en beretning fra en vurderingsmand, jf. dog stk. 2. Vurderingsmanden udpeges efter § 37, stk. 1. § 38, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmændenes forhold til samtlige selskaber, der deltager i spaltningen.

Stk. 2. Bestemmelsen i stk. 1 finder ikke anvendelse, hvis de modtagende selskaber i en spaltning er anpartsselskaber.

Stk. 3. Hvis der skal udarbejdes en vurderingsberetning som led i en spaltning, skal vurderingsberetningen indeholde:

- 1) en beskrivelse af hvert indskud,
- 2) oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen,
- 3) angivelse af det fastsatte vederlag og
- 4) erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den eventuelle pålydende værdi af de kapitalandele, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs.

Stk. 4. Vurderingsberetningen må ikke være udarbejdet mere end 3 måneder før tidspunktet for spaltningens eventuelle vedtagelse, jf. § 300. Overskrides fristen, kan spaltningen ikke gyldigt vedtages.

*Vurderingsmandsudtalelse om spaltningsplanen,
herunder vederlaget*

§ 296. I hvert af selskaberne, der deltager i spaltningen, udarbejder en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd en skriftlig udtalelse, jf. stk. 3, om spaltningsplanen. Kapitalejerne kan dog i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan udtalelse fra en vurderingsmand om spaltningsplanen.

Stk. 2. Vurderingsmændene udpeges efter § 38, stk. 1. Hvis selskaberne, der deltager i spaltningen, ønsker at benytte en eller flere fælles vurderingsmænd, udpeges disse efter selskabernes anmodning af skifteretten på det sted, hvor det fortsættende selskab har sit hjemsted.

Stk. 3. § 38, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmændenes forhold til samtlige de deltagende selskaber i spaltningen.

Stk. 4. Udtalelsen skal indeholde erklæring om, hvorvidt vederlaget for kapitalandelen i det indskydende selskab er rimeligt og sagligt begrundet. Erklæringen skal angive den eller de fremgangsmåder, der er anvendt ved fastsættelsen af vederlaget, samt vurdere hensigtsmæssigheden heraf. Erklæringen skal endvidere angive de værdier, som fremgangsmåderne hver for sig fører til, samt den betydning, der må tillægges fremgangsmåderne i forhold til hinanden ved værdiansættelsen. Har der været særlige vanskeligheder forbundet med værdiansættelsen, omtales disse i erklæringen.

Vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling

§ 297. Vurderingsmændene skal udover den i § 296 nævnte erklæring endvidere afgive erklæring om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab må antages at være tilstrækkelig sikrede efter spaltningen. Kapitalejerne kan dog i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes stilling.

Mulighed for kreditorerne for at anmelde deres krav

§ 298. Hvis det i vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling antages, at kreditorerne i det enkelte selskab ikke er tilstrækkeligt sikrede efter spaltningen, eller hvis der ikke er udarbejdet en erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes stilling, kan kreditorer, hvis fordringer er stiftet forud for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af spaltningsplanen, jf. § 299, senest 4 uger efter, at spaltningen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, anmelde deres fordringer. Fordringer, for hvilke der er stillet betryggende sikkerhed, kan dog ikke anmeldes.

Stk. 2. Anmeldte fordringer, der er forfaldne, kan forlanges indfriet, og for anmeldte fordringer, der er uforfaldne, kan forlanges betryggende sikkerhed.

Stk. 3. Medmindre andet godtgøres, er sikkerhedsstillelse efter stk. 2 ikke fornøden, hvis indfrielse af fordringerne er sikret ved en ordning i henhold til særlig lovgivning for de deltagende selskaber.

Stk. 4. Er der mellem selskabet og anmeldte kreditorer uenighed om, hvorvidt der skal stilles sikkerhed, eller om, hvorvidt en tilbudt sikkerhed er tilstrækkelig, kan begge parter senest 2 uger efter, at fordringen er anmeldt, indbringe sagen for skifteretten på selskabets hjemsted til afgørelse af spørgsmålet.

Stk. 5. Kreditor kan ikke med bindende virkning ved den aftale, der ligger til grund for fordringen, frasige sig retten til at forlange sikkerhed efter stk. 3.

Stk. 6. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, kan attesten om spaltningens vedtagelse først afgives, når 4 ugers fristen for kreditorernes anmeldelse af krav, jf. stk. 1, er udløbet, jf. § 309.

*Indsendelse af spaltningsplan og vurderingsmandserklæring om
kreditorernes stilling til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*

§ 299. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal senest 4 uger efter spaltningsplanens underskrivelse have modtaget en kopi af spaltningsplanen. Overskrides fristen, kan modtagelsen af spaltningsplanen ikke offentliggøres og spaltningen dermed ikke vedtages. Hvis vurderingsmændene har udarbejdet en erklæring om kreditorernes stilling, jf. § 297, skal denne endvidere indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med indsendelsen af spaltningsplanen eller senere.

Stk. 2. Modtagelsen af dokumenterne, der er nævnt i stk. 1, offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, jf. § 11, stk. 1. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, indeholder Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse oplysning herom.

Beslutning om at gennemføre en grænseoverskridende spaltning

§ 300. Beslutningen om at gennemføre en spaltning må tidligst træffes 4 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af spaltningsplanen og af vurderingsmændenes eventuelle erklæring om kreditorernes stilling.

Stk. 2. Hvis det indskydende selskab ophører som led i spaltningen og har afsluttet et regnskabsår, og generalforsamlingen endnu ikke har godkendt årsrapporten for denne afsluttede regnskabsperiode, skal generalforsamlingen godkende årsrapporten for denne regnskabsperiode senest samtidigt med beslutningen om gennemførelsen af spaltningen.

Stk. 3. Kreditorer, der anmoder derom, skal have oplysning om, hvornår der træffes beslutning om spaltningens eventuelle gennemførelse.

Stk. 4. Spaltningens gennemførelse skal være i overensstemmelse med spaltningsplanen. Vedtages spaltningen ikke i overensstemmelse med spaltningsplanen, anses forslaget som bortfaldet.

Stk. 5. Følgende dokumenter skal, hvis de er udarbejdet, senest 4 uger før, at der skal træffes beslutning om gennemførelse af en spaltning, stilles til rådighed

for kapitalejerne medmindre disse i enighed beslutter, at de pågældende dokumenter ikke skal fremlægges for kapitalejerne forud for generalforsamlingen, jf. dog stk. 7:

- 1) Spaltningsplanen.
- 2) Hvert af de bestående deltagende selskabers godkendte årsrapporter for de sidste tre regnskabsår eller den kortere tid, selskabet måtte have bestået.
- 3) Spaltningsredegørelse
- 4) Mellembalance
- 5) Vurderingsberetning om apportindskud
- 6) Vurderingsmændenes udtalelser om spaltningsplanen, herunder vederlaget og
- 7) Vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling.

Stk. 6. Kapitalejere, der anmoder herom, skal vederlagsfrit have adgang til dokumenterne opregnet i stk. 5.

Stk. 7. Spaltningsredegørelse, jf. § 293, skal ved en grænseoverskridende spaltning ligeledes senest 4 uger før en beslutning om gennemførelse af spaltningen fremlægges på selskabets kontor til eftersyn for medarbejderrepræsentanterne, eller hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i det konkrete selskab, for medarbejderne selv

§ 301. Beslutning om spaltning træffes i det indskydende selskab af generalforsamlingen under iagttagelse af forskrifterne i §§ 105 og 106 samt de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde om opløsning eller spaltning, jf. dog § 310. Er selskabet under likvidation, kan spaltning kun beslutes, hvis udlodning til kapitalejerne endnu ikke er påbegyndt, og generalforsamlingen samtidig træffer beslutning om at hæve likvidationen. § 231 finder da ikke anvendelse.

§ 302. Beslutning om spaltning træffes i bestående modtagende selskaber af det centrale ledelsesorgan, medmindre der af generalforsamlingen skal foretages vedtægtsændringer, bortset fra optagelse af det indskydende selskabs navn eller binavn som binavn for det modtagende selskab, jf. dog stk. 2-4.

Stk. 2. Kapitalejere, der ejer 5 pct. af aktiekapitalen, eller de kapitalejere, der ifølge vedtægterne, jf. § 88, kan forlange generalforsamlingen indkaldt, kan endvidere senest 2 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af spaltningsplanen, jf. § 11, stk. 1, skriftligt stille krav om, at beslutningen i bestående modtagende selskaber skal træffes af generalforsamlingen.

Stk. 3. Det centrale ledelsesorgan skal senest 2 uger efter, at der er fremsat anmodning herom, indkalde til en generalforsamling.

Stk. 4. Hvis det er generalforsamlingen, der skal træffe beslutningen i et bestående modtagende selskab, træffes beslutningen med det i § 105 foreskrevne flertal til vedtægtsændringer.

§ 303. Det centrale ledelsesorgan i de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, skal på en eventuel generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om gennemførelse af en spaltning, oplyse om begivenheder af væsentlig betydning,

herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tiden mellem spaltplingsplanens underskrivelse og generalforsamlingen.

§ 304. Hvis det er generalforsamlingen, der skal træffe beslutning om gennemførelse af en grænseoverskridende spaltning, kan generalforsamlingen gøre vedtagelsen af en grænseoverskridende spaltning betinget af, at den efterfølgende godkender de fastlagte retningslinjer for medarbejdernes medbestemmelse.

Mulighed for at kræve godtgørelse

§ 305. Kapitalejerne i det indskydende selskab kan kræve godtgørelse af selskabet, hvis vederlaget for kapitalandelene i det indskydende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet, og hvis de har taget forbehold herom på generalforsamlingen, hvor der blev truffet beslutning om spaltningens gennemførelse.

Stk. 2. Sag i henhold til stk. 1 skal anlægges senest 2 uger efter, at spaltningen er besluttet i alle de bestående selskaber, der skal deltage i spaltningen.

Stk. 3. Er der taget forbehold i henhold til stk. 1, kan anmeldelsen om den vedtagne spaltning først registreres efter udløbet af 2-ugers fristen, jf. stk. 2, medmindre det antages i en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, jf. § 296, at vederlaget for kapitalandelene i det indskydende selskab er rimeligt og sagligt begrundet.

Mulighed for at kræve indløsning

§ 306. Ved en grænseoverskridende spaltning kan kapitalejerne i det indskydende selskab, der på generalforsamlingen har modsat sig spaltningen, endvidere kræve, at selskabet indløser deres kapitalandele, hvis krav herom fremsættes skriftligt senest 4 uger efter generalforsamlingens afholdelse. § 109 a finder i øvrigt tilsvarende anvendelse.

Stk. 2. Den attest, der skal udstedes i henhold til § 309, kan først udstedes, når der i medfør af stk. 1 er stillet betryggende sikkerhed for kapitalandelenes værdi. Skønsmand udmeldt af retten på selskabets hjemsted afgør, om sikkerheden er betryggende. Indbringes skønsmandenes afgørelse for retten, har dette ikke opsættende virkning for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens mulighed for at udfærdige attesten, medmindre retten bestemmer andet.

Lovens regler om stiftelse, kapitalforhøjelser, kapitalnedsættelse samt om opløsning gælder ikke ved en grænseoverskridende spaltning

§ 307. Der kan ikke ydes vederlag for kapitalandele i det indskydende selskab, der ejes af selskaberne, der deltager i spaltningen.

Stk. 2. Lovens kapitel 3 om stiftelse finder ikke anvendelse, hvis der opstår et nyt selskab som led i en spaltning, medmindre det fremgår af bestemmelserne om grænseoverskridende spaltning, jf. §§ 291-310. Lovens kapitel 10 om kapitalforhø-

jelse finder ikke anvendelse på en kapitalforhøjelse i de modtagende selskaber, som finder sted på grundlag af indskud af aktiver og forpligtelser fra det indskydende selskab. Lovens kapitel 11 om kapitalafgang og 14 om opløsning finder ikke anvendelse, hvis der som led i en spaltning sker en kapitalnedsættelse i det indskydende selskab eller en opløsning af dette selskab.

Stk. 3. Dannes ved spaltningen et nyt selskab, der skal høre under dansk ret, og foretages valg af det øverste ledelsesorgan og eventuel revisor ikke umiddelbart efter, at generalforsamlingen har vedtaget spaltningen, skal der senest 2 uger derefter afholdes generalforsamling i det nye selskab til valg af ledelse og eventuel revisor. Generalforsamlingen skal endvidere træffe beslutning om, hvorvidt selskabets kommende årsregnskaber skal revideres, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligten efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Anmeldelse om gennemførelse af en grænseoverskridende spaltning

§ 308. Anmeldelse om den vedtagne spaltning skal for hvert selskab være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at spaltningen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i spaltningen. Ethvert af de modtagende selskaber kan anmelde spaltningen på selskabernes vegne. Med anmeldelsen skal følge de i § 300, stk. 5, nr. 3 til 7, nævnte dokumenter, hvis de er udarbejdet.

Stk. 2. Anmeldelse om den vedtagne spaltning skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning, jf. § 292, stk. 1, nr. 7, indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af fusionsplanen i henhold til § 299. Overskrides fristen, mister beslutningen om spaltningens gennemførelse sin gyldighed, og den udarbejdede spaltningssplan i henhold til § 292 anses for bortfaldet.

Stk. 3. Hvis et selskab, der opstår som led i en spaltning, træffer en aftale, inden selskabet er registreret, og er medkontrahenten vidende om, at selskabet ikke er registreret, kan medkontrahenten, medmindre andet er aftalt, hæve aftalen, såfremt anmeldelse til registrering ikke er modtaget i styrelsen senest ved udløbet af den i stk. 2 fastsatte frist, eller hvis registrering nægtes. Var medkontrahenten uvidende om, at selskabet ikke var registreret, kan denne hæve aftalen, så længe selskabet ikke er registreret. § 28, stk. 2, finder tilsvarende anvendelse ved fusion.

Stk. 4. § 39 finder tilsvarende anvendelse, hvis et selskab, der opstår som led i en spaltning, erhverver formueværdier fra en kapitalejer, der er selskabet bekendt, i tiden indtil 24 måneder efter, at selskabet er registreret.

Attestudstedelse

§ 309. Når anmeldelsen om gennemførelse af en grænseoverskridende spaltning er modtaget, påser Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for spaltningen, er afsluttet. Erhvervs- og

Selskabsstyrelsen udsteder straks en attest herom til det eller de deltagende selskaber, som hører under dansk ret, når følgende betingelser er opfyldt

- 1) Spaltningen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, og som hører under dansk ret.
- 2) Betingelserne i § 307, stk. 3, er opfyldt.
- 3) Krav efter § 298 er afgjort.
- 4) Krav efter § 305 er afgjort, eller der er stillet betryggende sikkerhed for kravet. Hvis der er udarbejdet en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, og det i vurderingsmandsudtalelsen antages, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, skal vurderingsmændene endvidere have erklæret, at deres udtalelse om vederlaget ikke anfægtes i væsentlig grad. Vurderingsmændene afgør, om sikkerheden er betryggende.
- 5) Krav efter § 306 er afgjort.
- 6) § 316, stk. 1, jf. § 318, er opfyldt.

Stk. 2. Hvis et eller flere af de modtagende selskaber i en grænseoverskridende spaltning, jf. § 291 skal høre under dansk ret, skal der med henblik på registrering af spaltningen indsendes en attest til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fra de udenlandske selskabers registreringsmyndigheder for hvert af de øvrige deltagende selskaber. Attesten skal være et endeligt bevis for, at alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes i det pågældende land forud for spaltningen, er afsluttet, og at den udenlandske registreringsmyndighed vil registrere spaltningen i forhold til de øvrige deltagende selskaber efter modtagelsen af underretningen fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. stk. 3. Attesten skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 6 måneder efter udstedelsen, ellers mister attesten sin gyldighed. Efter modtagelsen af attester for samtlige de øvrige selskaber, der deltager i spaltningen, registrerer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen gennemførelsen af den grænseoverskridende spaltning for de modtagende selskaber, der skal høre under dansk ret og underretter hurtigst muligt de registre, hvor de øvrige deltagende selskaber er registreret.

Stk. 3. En grænseoverskridende spaltning, hvor et eller flere af de modtagende selskaber skal høre under dansk ret, har i relation til disse selskaber virkning fra den dag, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerer spaltningen.

Stk. 4. Hvis de modtagende selskaber i en grænseoverskridende spaltning, jf. § 291, ikke skal høre under dansk ret, registrerer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen gennemførelsen af den grænseoverskridende spaltning for det indskydende selskab, hvis dette hører under dansk ret, når Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har modtaget en underretning svarende til den i stk. 2 nævnte fra de kompetente registreringsmyndigheder for de modtagende selskaber.

Lodret grænseoverskridende spaltning, hvor de modtagende selskaber ejer samtlige kapitalandele i det indskydende selskab

§ 310. Ejers samtlige kapitalandele i det indskydende selskab af de modtagende selskaber (lodret grænseoverskridende spaltning), kan beslutning om spaltning i

det indskydende selskab træffes af bestyrelsen. I øvrigt finder bestemmelserne i § 292, stk. 1 og stk. 2, nr. 1, 2, 4, 87, §§ 293-294, §§ 297-300, § 301, stk. 1, 2. og 3. pkt., og stk. 3-5, §§ 302-304 og §§ 307-309 tilsvarende anvendelse på lodrette grænseoverskridende spaltninger.

Medarbejdernes medbestemmelse ved grænseoverskridende fusion

§ 311. Ved en grænseoverskridende fusion, jf. § 271, hvor det fortsættende selskab skal høre under dansk ret, finder § 140 anvendelse, medmindre

- 1) anvendelsen ikke medfører mindst samme niveau for medbestemmelse som det, der gælder i de relevante fusionerende selskaber, målt i forhold til andelen af medarbejderrepræsentanter blandt medlemmerne i de administrations- eller tilsynsorganer, udvalg eller ledelsesgrupper, herunder i selskabets profitcentre, der er omfattet af medbestemmelse,
- 2) anvendelsen ikke giver medarbejderne i de i andre medlemsstater beliggende bedrifter i det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion, den samme ret til at udøve medbestemmelse, som den giver de medarbejdere, der er beskæftiget i Danmark, eller
- 3) mindst ét af de fusionerende selskaber i de 6 måneder, der går forud for offentliggørelsen af planen om den grænseoverskridende fusion, jf. § 137, stk. 1, har et gennemsnitligt antal medarbejdere på over 500, der er omfattet af en medbestemmelsesordning.

Stk. 2. Hvis § 140 finder anvendelse, finder §§ 312-316 ikke anvendelse.

§ 312. Hvis § 140 ikke finder anvendelse, jf. § 311, anvendes § 2, stk. 4-6 og 11, §§ 33, § 15, stk. 1 og stk. 2, nr. 1, samt stk. 3, § 17, nr. 1, 7 og 8, og §§ 41-43 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber samt denne lovs §§ 313-316.

Stk. 2. I medfør af denne lovs § 313, stk. 1, kan § 15, stk. 4 og 5, § 33, stk. 2, § 34 og §§ 36-40 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber desuden finde anvendelse.

Stk. 3. Hvis bestemmelserne i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber finder anvendelse, finder § 120, stk. 1, og §§ 140 - 143, ikke anvendelse.

Stk. 4. Hvis det fortsættende selskab i en grænseoverskridende fusion skal høre under lovgivningen i et andet EU/EØS-land, og der i forbindelse med den grænseoverskridende fusion anvendes regler om medbestemmelse, der hidrører fra Rådets direktiv om fastsættelse af supplerende bestemmelser til statut for det europæiske selskab (SE) for så vidt angår medarbejderindflydelse, finder § 2, stk. 4-6 og 11, § 3, § 9, §§ 36-39 og §§ 41-43 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber samt denne lovs § 383 anvendelse for de deltagende selskaber og berørte datterselskaber, der hører under dansk lovgivning, samt bedrifter af det fortsættende selskab, deltagende selskaber eller berørte datterselskaber, når disse bedrifter er beliggende i Danmark.

§ 313. Bestemmelserne i § 15, stk. 4 og 5, § 33, stk. 2, § 34 og §§ 36-40 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber finder kun anvendelse, når der forud for fusionen var en ordning om medbestemmelse i et eller flere af de deltagende selskaber, og når

- 1) de deltagende selskabers kompetente organer og det særlige forhandlingsorgan aftaler at anvende de nævnte bestemmelser,
- 2) der ikke inden for den i § 12 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber fastsatte frist er indgået en aftale, og de deltagende selskabers kompetente organer beslutter sig for at anvende de nævnte bestemmelser og således fortsætte registreringen, jf. dog stk. 2, eller
- 3) de deltagende selskabers kompetente organer beslutter sig for at anvende de nævnte bestemmelser uden forudgående forhandling med det særlige forhandlingsorgan.

Stk. 2. I det tilfælde, der er nævnt i stk. 1, nr. 2, er det endvidere en forudsætning for anvendelse af § 15, stk. 4 og 5, § 33, stk. 2, § 34 og §§ 36-40 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, at det særlige forhandlingsorgan træffer beslutning herom, hvis mindre end 1/3 af det samlede antal medarbejdere i alle de deltagende selskaber inden fusionen var omfattet af en eller flere former for medbestemmelse.

Stk. 3. I de tilfælde, der er nævnt i stk. 1, nr. 1 og 2, kan andelen af medarbejder-valgte ledelsesmedlemmer ikke overstige antallet i henhold til lovens § 140.

§ 314. Når lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber § 15, stk. 4 og 5, § 33, stk. 2, § 34 og §§ 36-40, jf. § 313, stk. 1, finder anvendelse, beslutter det særlige forhandlingsorgan,

- 1) hvordan pladser i bestyrelsen fordeles mellem de medlemmer, der repræsenterer medarbejderne i de stater, hvor Rådets direktiv om fastsættelse af supplerende bestemmelser til statut for det europæiske selskab (SE), for så vidt angår medarbejderindflydelse, er gældende, eller
- 2) hvordan medarbejderne i det fortsættende selskab kan anbefale eller modsætte sig udpegelsen af medlemmerne i bestyrelsen i forhold til den del af medarbejderne, der er beskæftiget i hver stat.

§ 315. Det særlige forhandlingsorgan kan med mindst 2/3 af stemmerne fra medlemmer, der repræsenterer mindst 2/3 af medarbejderne, som er beskæftiget i mindst to lande, beslutte ikke at indlede forhandlinger eller at afbryde forhandlingerne og i stedet anvende de i § 140, fastsatte regler om medarbejderes valg af ledelsesmedlemmer.

§ 316. Hvis § 140, ikke finder anvendelse, jf. § 311, stk. 1, kan en grænseoverskridende fusion, jf. § 271, stk. 1, ikke registreres, medmindre der er indgået en aftale om en ordning for medbestemmelse i henhold til § 17, nr. 1, 7 og 8, i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, jf. § 312, stk. 1, eller § 313, stk. 1, nr. 1, eller der er truffet beslutning i henhold til denne lovs § 313, stk. 1, nr. 3, eller § 315 eller

fristen i § 12 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, jf. denne lovs § 313, stk. 1, nr. 2, er udløbet, uden at der er indgået nogen aftale.

Efterfølgende nationale fusioner og spaltninger

§ 317. Bestemmelserne i §§ 311-316 finder tilsvarende anvendelse, hvis det fortsættende selskab i en grænseoverskridende fusion inden for de første 3 år efter fusionen deltager i en national fusion, jf. § 236, eller spaltning, jf. § 254.

Medarbejdernes medbestemmelse ved grænseoverskridende spaltning

§ 318. Bestemmelserne i §§ 311-317 finder med de nødvendige tilpasninger tilsvarende anvendelse på grænseoverskridende spaltning, jf. § 291.

Kapitel 17

Grænseoverskridende flytning af hjemsted

Definition

§ 319. Ved en grænseoverskridende flytning forstås i denne lov en flytning af et selskabs registrerede hjemsted fra et EU/EØS-land til et andet EU/EØS-land.

Stk. 2. En grænseoverskridende flytning kan kun beslattes, hvis lovgivningen i det land, som selskabet ønsker at flytte fra eller flytte til, tillader grænseoverskridende flytning af hjemsted.

Stk. 3. Et dansk selskab kan kun flytte hjemsted til et andet EU/EØS-land, hvis der er en beskyttelse af det danske selskabs medarbejderes ret til medbestemmelse i den lovgivning, som selskabet kommer til at høre under efter flytningen.

Flytning af et selskabs hjemsted fra Danmark

Flytteplan

§ 320. Ved et selskabs flytning af hjemsted til et andet EU/EØS-land skal selskabets centrale ledelsesorgan oprette og underskrive en flytteplan, der skal indeholde oplysning og bestemmelser om

- 1) selskabets selskabsform, navn og hjemsted
- 2) udkast til nye vedtægter for selskabet efter flytningen
- 3) den foreslåede tidsplan for flytningen, herunder den regnskabsmæssige virkning af flytningen
- 4) flytningens sandsynlige følger for beskæftigelsen i selskabet,

- 5) de rettigheder i selskabet efter flytningen, der tillægges eventuelle indehavere af kapitalandele med særlige rettigheder og eventuelle indehavere af andre værdipapirer end kapitalandele, eller de foranstaltninger, der foreslås til fordel for disse personer,
- 6) de særlige fordele, der indrømmes de vurderingsmænd, der udtaler sig om kreditorernes stilling, jf. § 322, og medlemmerne af selskabets ledelse,
- 7) oplysning om de procedurer, hvorefter der i henhold til § 333 er fastsat nærmere regler om medarbejdernes inddragelse i fastlæggelsen af deres rettigheder med hensyn til medbestemmelse i selskabet efter flytningen, hvis det er hensigtsmæssigt,

Stk. 2. Flytteplanen skal være underskrevet senest ved udløbet af det regnskabsår, hvori det påtænkte tidspunkt for flytningen, jf. stk. 1, nr. 3, indgår. Overskrides fristen, kan modtagelsen af flytteplanen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke offentliggøres, og flytningen dermed ikke vedtages.

Flytteredegørelse

§ 321. Ved et selskabs flytning af hjemsted til et andet EU/EØS-land skal det centrale ledelsesorgan udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken flytteplanen forklares og begrundes. Redegørelsen skal indeholde en redegørelse for følgerne af den grænseoverskridende flytning for kapitalejerne, kreditorerne og medarbejderne.

Vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling

§ 322. Ved et selskabs flytning af hjemsted til et andet EU/EØS-land skal en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd udarbejde en erklæring om, hvorvidt kreditorerne i selskabet må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter flytningen. Kapitalejerne kan dog i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes stilling.

Stk. 2. § 38 finder tilsvarende anvendelse ved grænseoverskridende flytning af hjemsted.

Mulighed for kreditorerne for at anmelde deres krav

§ 323. Hvis det i vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling antages, at kreditorerne i det enkelte selskab ikke er tilstrækkeligt sikrede efter flytningen, eller hvis der ikke er udarbejdet en erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes stilling, kan kreditorer, hvis fordringer er stiftet forud for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af flytteplanen, jf. § 320, senest 4 uger efter, at flytningen er besluttet, anmelde deres fordringer. Fordringer, for hvilke der er stillet betryggende sikkerhed, kan dog ikke anmeldes.

Stk. 2. Anmeldte fordringer, der er forfaldne, kan forlanges indfriet, og for anmeldte fordringer, der er uforfaldne, kan forlanges betryggende sikkerhed.

Stk. 3. Medmindre andet godtgøres, er sikkerhedsstilling efter stk. 2 ikke fornøden, hvis indfrielse af fordringerne er sikret ved en ordning i henhold til særlig lovgivning for de fusionerende selskaber.

Stk. 4. Er der mellem selskabet og anmeldte kreditorer uenighed om, hvorvidt der skal stilles sikkerhed, eller om, hvorvidt en tilbudt sikkerhed er tilstrækkelig, kan begge parter senest 2 uger efter, at fordringen er anmeldt, indbringe sagen for skifteretten på selskabets hjemsted til afgørelse af spørgsmålet.

Stk. 5. Kreditor kan ikke med bindende virkning ved den aftale, der ligger til grund for fordringen, frasige sig retten til at forlange sikkerhed efter stk. 3.

Stk. 6. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, kan attesten om flytningens gennemførelse først afgives, når 4 ugers fristen for kreditorernes anmeldelse af krav, jf. stk. 1, er udløbet, jf. § 331.

*Indsendelse af flytteplan og vurderingsmandserklæring om
kreditorernes stilling til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*

§ 324. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal senest 4 uger efter flytteplanens underskrivelse have modtaget en kopi af flytteplanen. Overskrides fristen, kan modtagelsen af flytteplanen ikke offentliggøres. Hvis vurderingsmændene har udarbejdet erklæring om kreditorernes stilling, jf. § 322, skal denne endvidere indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med indsendelsen af flytteplanen eller senere.

Stk. 2. Modtagelsen af dokumenterne, der er nævnt i stk. 1, offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, jf. § 11, stk. 1. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, indeholder Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse oplysning herom.

Beslutning om at gennemføre flytningen

§ 325. Beslutningen om at gennemføre en flytning af selskabets hjemsted til et andet EU/EØS-land må tidligst træffes 4 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af flytteplanen og af vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling.

Stk. 2. Kreditorer, der anmoder derom, skal have oplysning om, hvornår der træffes beslutning om flytningens eventuelle gennemførelse.

Stk. 3. Gennemførelsen af flytningen skal være i overensstemmelse med flytteplanen. Vedtages flytningen ikke i overensstemmelse med flytteplanen, anses forslaget som bortfaldet.

Stk. 4. Følgende dokumenter skal, hvis de er udarbejdet, senest 4 uger før, at der skal træffes beslutning om gennemførelse af en flytning, stilles til rådighed for kapitalejerne medmindre disse i enighed beslutter, at de pågældende dokumenter ikke skal fremlægges for kapitalejerne forud for generalforsamlingen, jf. dog stk. 6:

1) Flytteplanen.

2) Selskabets godkendte årsrapporter for de sidste tre regnskabsår eller den kortere tid, selskabet måtte have bestået.

3) Flytteredegørelse

4) Mellembalance og

5) Vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling.

Stk. 5. Kapitalejere, der anmoder herom, skal vederlagsfrit have adgang til dokumenterne opregnet i stk. 4.

Stk. 6. Flytteredegørelse, jf. § 321, skal ved et selskabs flytning af hjemsted til et andet EU/EØS-land ligeledes senest 4 uger før en beslutning om gennemførelse af flytningen fremlægges på selskabets kontor til eftersyn for medarbejderrepræsentanterne, eller hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i det konkrete selskab, for medarbejderne selv

§ 326. Beslutning om flytning til et andet EU/EØS-land træffes af generalforsamlingen under iagttagelse af forskrifterne i §§ 105 og 106 samt de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde om opløsning eller grænseoverskridende flytning af hjemsted. Er selskabet under likvidation, kan flytningen kun besluttet, hvis udlodning til kapitalejerne endnu ikke er påbegyndt og generalforsamlingen samtidig træffer beslutning om at hæve likvidationen. § 231 finder da ikke anvendelse.

§ 327. Det centrale ledelsesorgan skal på generalforsamlingen, hvor der skal træffes beslutning om gennemførelse af en grænseoverskridende flytning, oplyse om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tiden mellem flytteplanens underskrivelse og generalforsamlingen.

§ 328. Generalforsamlingen kan gøre vedtagelsen af en grænseoverskridende flytning betinget af, at den efterfølgende godkender de fastlagte retningslinjer for medarbejdernes medbestemmelse.

Mulighed for at kræve indløsning

§ 329. Ved en flytning til et andet EU/EØS-land kan kapitalejerne, der på generalforsamlingen har modsat sig flytningen, kræve, at selskabet indløser deres kapitalandele, hvis krav herom fremsættes skriftligt senest 4 uger efter generalforsamlingens afholdelse. § 109 finder i øvrigt tilsvarende anvendelse.

Stk. 2. Den attest, der skal udstedes i henhold til § 331, kan først udstedes, når der i medfør af stk. 1 er stillet betryggende sikkerhed for kapitalandelens værdi. Skønsmand udmeldt af retten på selskabets hjemsted afgør, om sikkerheden er betryggende. Indbringes skønsmandenes afgørelse for retten, har dette ikke opsættende virkning for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens mulighed for at udfærdige attesten, medmindre retten bestemmer andet.

Anmeldelse om gennemførelse af en grænseoverskridende flytning af hjemsted

§ 330. Anmeldelse om den vedtagne flytning skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at flytningen er besluttet, jf. dog stk. 2. Med anmeldelsen skal følge de i § 325, stk. 4, nr. 3 til 5, nævnte dokumenter, hvis de er udarbejdet.

Stk. 2. Anmeldelse om den vedtagne flytning skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for flytningens regnskabsmæssige virkning, jf. § 320, stk. 1, nr. 3, indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af fusionsplanen i henhold til § 324. Overskrides fristen, mister beslutningen om flytningens gennemførelse sin gyldighed, og den udarbejdede flytteplan i henhold til § 320 anses for bortfaldet.

Attestudstedelse

§ 331. Ved en flytning til et andet EU/EØS-land påser Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved modtagelsen af anmeldelsen om gennemførelse af den grænseoverskridende flytning af hjemsted, at alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for flytningen, er afsluttet. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udsteder straks en attest herom til selskabet, når følgende betingelser er opfyldt

- 1) Flytningen er besluttet i det danske selskab.
- 2) Krav efter § 323 er afgjort.
- 3) Krav efter § 329 er afgjort.

Stk. 2. Den endelige registrering af selskabets flytning af hjemsted til et andet EU/EØS-land foretager Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, når Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har modtaget en underretning fra den kompetente myndighed i det land, hvor selskabet efter flytningen skal hjemsted om, at flytningen af selskabets hjemsted nu er endeligt registreret i dette land.

*Flytning af et selskabs hjemsted til Danmark**Attestudstedelse*

§ 332. Et selskab med hjemsted i et andet EU/EØS-land kan flytte hjemsted til Danmark, når den kompetente myndighed i det land, hvor selskabet hidtil har haft hjemsted, har udstedt en attest om, at alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for flytningen, er afsluttet, og at den udenlandske registreringsmyndighed vil registrere flytningen af hjemsted.

Stk. 2. Efter modtagelsen af attesten, jf. stk. 1, registrerer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen gennemførelsen af den grænseoverskridende flytning af hjemsted til Danmark og underretter hurtigst muligt derefter den kompetente myndig-

hed i det land, hvor selskabet hidtil har haft hjemsted om, at flytningen nu er registreret.

Stk. 3. En grænseoverskridende flytning af hjemsted til Danmark har virkning fra den dag, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerer flytningen.

Stk. 4. Reglerne i kapitel 3 om stiftelse finder ikke anvendelse, når et selskab ved en grænseoverskridende flytning af hjemsted flytter sit hjemsted fra et andet EU/ EØS-land til Danmark.

Stk. 5. Når det er registreret, at et selskab har flyttet sit hjemsted til Danmark, vil selskabet skulle opfylde denne lovs krav til den pågældende selskabsform.

*Medarbejdernes medbestemmelse ved et selskabs
grænseoverskridende flytning af hjemsted*

§ 333. Bestemmelserne i §§ 311-317 finder med de nødvendige tilpasninger tilsvarende anvendelse på grænseoverskridende flytning af hjemsted, jf. § 319.

Kapitel 18

Omdannelse

Omdannelse af anpartsselskab til aktieselskab

§ 334. Anpartshaverne kan med det flertal, der kræves til vedtægtsændring, vedtage at omdanne et anpartsselskab til et aktieselskab. Anpartshaverne skal, inden der træffes beslutning om omdannelsen, gøres bekendt med en vurderingsberetning, der udarbejdes efter §§ 37-38. § 39 finder tilsvarende anvendelse på erhvervelser efter beslutningen om omdannelsen. Omdannelsen kan gennemføres uden kreditorernes samtykke.

Stk. 2. Meddelelse om vedtagelsen af omdannelsen sendes senest 2 uger efter vedtagelsen til alle anpartshavere, som ikke har deltaget i beslutningen.

§ 335. Et anpartsselskabs omdannelse til aktieselskab anses for sket, når selskabets vedtægter er ændret således, at de opfylder kravene for aktieselskaber, og når omdannelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Omdannelse af aktieselskab til anpartsselskab

§ 336. Generalforsamlingen kan med det flertal, der kræves til ændring af et selskabs vedtægter, vedtage at omdanne et aktieselskab til et anpartsselskab. Omdannelsen kan gennemføres uden kreditorernes samtykke.

Stk. 2. Meddelelse om vedtagelsen af omdannelsen sendes senest 2 uger efter vedtagelsen til alle aktionærer, som ikke har deltaget i beslutningen.

§ 337. Et aktieselskabs omdannelse til anpartsselskab anses som sket, når selskabets vedtægter er ændret således, at de opfylder kravene for anpartsselskaber, og når omdannelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Omdannelse af aktieselskab til partnerselskab

§ 338. Generalforsamlingen kan med det flertal, der kræves til vedtægtsændring, vedtage at omdanne et aktieselskab til et partnerselskab (kommanditaktieselskab). Ved omdannelsen overdrages det omdannede selskabs aktiver og passiver som helhed til partnerselskabet. Omdannelsen kan gennemføres uden kreditorernes samtykke.

Stk. 2. Meddelelsen om vedtagelsen sendes senest 2 uger efter vedtagelsen til enhver noteret aktionær samt til de indtrædende fuldt ansvarlige deltagere.

Stk. 3. Et aktieselskabs omdannelse til partnerselskab anses for sket, når selskabets vedtægter er ændret således, at de opfylder kravene for partnerselskaber, og når omdannelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Omdannelse af partnerselskab til aktieselskab

§ 339. Generalforsamlingen kan med det flertal, der kræves til vedtægtsændring, og med de fuldt ansvarlige deltageres samtykke vedtage at omdanne et partnerselskab (kommanditaktieselskab) til et aktieselskab. Omdannelsen kan gennemføres uden kreditorernes samtykke. Generalforsamlingen skal, inden der træffes beslutning om omdannelsen, gøres bekendt med en vurderingsberetning, der udarbejdes efter §§ 37-38. § 39 finder tilsvarende anvendelse på erhvervelser efter beslutningen om omdannelsen.

Stk. 2. Meddelelse om vedtagelsen af omdannelsen sendes senest 2 uger efter vedtagelsen til alle kommanditaktionærer, som ikke har deltaget i beslutningen.

Stk. 3. Et partnerselskabs omdannelse til aktieselskab anses for sket, når selskabets vedtægter er ændret således, at de opfylder kravene for aktieselskaber, og når omdannelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Stk. 4. Ved et partnerselskabs omdannelse til aktieselskab hæfter den fuldt ansvarlige deltager efter omdannelsen fortsat for forpligtelser indgået før omdannelsen.

Omdannelse af andelsselskab til aktieselskab

Definition

§ 340. I et andelsselskab med begrænset ansvar kan det organ, der er beføjet til at ændre vedtægterne, vedtage at omdanne selskabet til et aktieselskab, jf. §§ 341-352. Ved omdannelsen overdrages det omdannede selskabs aktiver og forpligtelser som helhed til aktieselskabet. Omdannelsen kan gennemføres uden kreditorernes samtykke.

Omdannelsesplan

§ 341. Det centrale ledelsesorgan opretter og underskriver en omdannelsesplan. Omdannelsesplanen skal indeholde oplysning og bestemmelser om

- 1) selskabets navn og eventuelle binavne,
- 2) selskabets hjemsted,
- 3) vederlaget til andelshaverne,
- 4) tidspunktet, fra hvilket aktierne i aktieselskabet giver ret til udbytte,
- 5) de rettigheder i det fortsættende selskab, der tillægges eventuelle indehavere af ejerandele og gældsbreve med særlige rettigheder i andelsselskabet inden omdannelsen,
- 6) eventuelle andre foranstaltninger til fordel for indehavere af de i nr. 5 omhandlede ejerandele og gældsbreve,
- 7) notering af aktierne, der ydes som vederlag, samt eventuel udlevering af aktiebreve,
- 8) tidspunktet, fra hvilket omdannelsen regnskabsmæssigt skal anses for overgået, jf. stk. 2,
- 9) enhver særlig fordel, der som led i omdannelsen gives medlemmerne af selskabets ledelse, og
- 10) udkast til vedtægter, jf. § 25, for aktieselskabet efter omdannelsen.

Stk. 2. Omdannelsesplanen skal være underskrevet senest ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for omdannelsens regnskabsmæssige virkning, jf. stk. 1, nr. 8, indgår. Overskrides fristen, kan modtagelsen af omdannelsesplanen ikke offentliggøres, og omdannelsen dermed ikke vedtages

Omdannelsesredegørelse

§ 342. Det centrale ledelsesorgan i andelsselskabet skal udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken omdannelsesplanen forklares og begrundes. Redegørelsen skal omtale fastsættelsen af vederlaget til andelshaverne, herunder særlige vanskeligheder forbundet med fastsættelsen.

Stk. 2. Andelshaverne kan i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en omdannelsesredegørelse

Mellembalance

§ 343. Hvis omdannelsesplanen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som andelsselskabets seneste årsrapport vedrører, skal der udarbejdes en mellembalance, jf. dog stk. 2. Mellembalancen, der skal udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven, må ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end 3 måneder forud for underskrivelsen af omdannelsesplanen. Mellembalancen skal være revideret, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Stk. 2. Andelshaverne kan i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset at omdannelsesplanen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører.

Vurderingsberetning om apportindskud

§ 344. Som led i omdannelsen skal der indhentes en beretning fra en vurderingsmand. Vurderingsmanden udpeges efter § 38, stk. 1. § 38, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmændenes forhold til andelsselskabet, der ønskes omdannet.

Stk. 2. Vurderingsberetningen skal indeholde:

- 1) en beskrivelse af hvert indskud,
- 2) oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen,
- 3) angivelse af det fastsatte vederlag og
- 4) erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den eventuelle pålydende værdi af de aktier, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs.

Stk. 3. Vurderingsberetningen må ikke være udarbejdet mere end 3 måneder før tidspunktet for omdannelsens eventuelle vedtagelse, jf. § 347. Overskrides fristen, kan omdannelsen ikke gyldigt vedtages.

Vurderingsmandsudtalelse om omdannelsesplanen, herunder vederlaget

§ 345. En eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd skal udarbejde en skriftlig udtalelse, jf. stk. 3, om omdannelsesplanen. Andelshaverne kan i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en udtalelse fra en vurderingsmand om omdannelsesplanen.

Stk. 2. Vurderingsmændene udpeges efter § 38, stk. 1.

Stk. 3. § 38, stk. 2 og 3, finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmændenes forhold til andelsselskabet, der ønskes omdannet.

Stk. 4. Udtalelsen skal indeholde erklæring om, hvorvidt vederlaget til andelshaverne i andelsselskabet er rimeligt og sagligt begrundet. Erklæringen skal angive den eller de fremgangsmåder, der er anvendt ved fastsættelsen af vederlaget, samt vurdere hensigtsmæssigheden heraf. Erklæringen skal endvidere angive de værdier, som fremgangsmåderne hver for sig fører til, samt den betydning, der må tillægges fremgangsmåderne i forhold til hinanden ved værdiansættelsen. Har der været særlige vanskeligheder forbundet med værdiansættelsen, omtales disse i erklæringen.

Vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling

§ 346. Vurderingsmændene skal ud over den i § 345 nævnte erklæring endvidere afgive erklæring om, hvorvidt andelsselskabets kreditorer må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter omdannelsen. Andelshaverne kan dog i enighed beslutte,

at der ikke skal udarbejdes en sådan erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes stilling.

Mulighed for kreditorerne til at anmelde deres krav

§ 347. Hvis det i vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling antages, at kreditorerne ikke er tilstrækkeligt sikrede efter omdannelsen, eller hvis der ikke er udarbejdet en erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes stilling, kan kreditorer, hvis fordringer er stiftet forud for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af omdannelsesplanen, jf. § 348, senest 4 uger efter, at omdannelsen er besluttet af andelshaverne, anmelde deres fordringer. Fordringer, for hvilke der er stillet betryggende sikkerhed, kan dog ikke anmeldes.

Stk. 2. Anmeldte fordringer, der er forfaldne, kan forlanges indfriet, og for anmeldte fordringer, der er uforfaldne, kan forlanges betryggende sikkerhed.

Stk. 3. Medmindre andet godtgøres, er sikkerhedsstillelse efter stk. 2 ikke fornøden, hvis indfrielse af fordringerne er sikret ved en ordning i henhold til særlig lovgivning for det omdannede selskab.

Stk. 4. Er der mellem selskabet og anmeldte kreditorer uenighed om, hvorvidt der skal stilles sikkerhed, eller om, hvorvidt en tilbudt sikkerhed er tilstrækkelig, kan begge parter senest 2 uger efter, at fordringen er anmeldt, indbringe sagen for skifteretten på selskabets hjemsted til afgørelse af spørgsmålet.

Stk. 5. Kreditor kan ikke med bindende virkning ved den aftale, der ligger til grund for fordringen, frasige sig retten til at forlange sikkerhed efter stk. 3.

Stk. 6. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, kan anmeldelsen om omdannelsens gennemførelse først registreres, når 4 ugers fristen for kreditorernes anmeldelse af krav, jf. stk. 1, er udløbet, jf. § 351.

Indsendelse af omdannelsesplanen og vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

§ 348. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal senest 4 uger efter omdannelsesplanens underskrivelse have modtaget en kopi af planen. Overskrides fristen, kan modtagelsen af omdannelsesplanen ikke offentliggøres og omdannelsen dermed ikke vedtages. Hvis vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, jf. § 346, er udarbejdet, skal denne endvidere indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med indsendelsen af omdannelsesplanen eller senere.

Stk. 2. Modtagelsen af dokumenterne, der er nævnt i stk. 1, offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, jf. § 11, stk. 1. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, jf. § 337, indeholder Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse oplysning herom.

Beslutning om at gennemføre omdannelse

§ 349. Beslutningen om at gennemføre en omdannelse må tidligst træffes 4 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af omdannelsesplanen og af vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling. Hvis kreditorerne ikke har ret til at anmelde deres krav, jf. § 348, stk. 2, kan andelshaverne i enighed beslutte at fravige 4 ugers perioden.

Stk. 2. Kreditorer, der anmoder derom, skal have oplysning om, hvornår der træffes beslutning om omdannelsens eventuelle gennemførelse.

Stk. 3. Omdannelsens gennemførelse skal være i overensstemmelse med omdannelsesplanen. Vedtages omdannelsen ikke i overensstemmelse med den offentliggjorte omdannelsesplan, anses forslaget som bortfaldet.

Stk. 4. Følgende dokumenter skal, hvis de er udarbejdet, senest 4 uger før, at der skal træffes beslutning om gennemførelse af omdannelsen, stilles til rådighed for andelshaverne, medmindre disse i enighed beslutter, at de pågældende dokumenter ikke skal fremlægges for andelshaverne forud for generalforsamlingen:

- 1) Omdannelsesplanen.
- 2) Andelsselskabets godkendte årsrapporter for de sidste tre regnskabsår eller den kortere tid, selskabet måtte have bestået.
- 3) Omdannelsesredegørelse
- 4) Mellembalance
- 5) Vurderingsberetning om apportindskud
- 6) Vurderingsmændenes udtalelser om omdannelsesplanen, herunder vederlaget og
- 7) Vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling.

Stk. 5. Andelshavere, der anmoder herom, skal vederlagsfrit have adgang til dokumenterne opregnet i stk. 4.

§ 350. Beslutning om omdannelsen træffes af det organ, der er beføjet til at ændre vedtægterne. Beslutningen træffes med det flertal, der kræves til at træffe beslutning om opløsning af selskabet og med tilslutning af mindst 4/5 af andelshaverne eller disses stemmer, når stemmeafgivning sker på grundlag af kapitalandele, omsætning eller lignende. Er andelsselskabet under likvidation, kan omdannelsen kun besluttet, hvis udlodning til andelshaverne endnu ikke er påbegyndt, og hvis andelshaverne samtidig træffer beslutning om at hæve likvidationen.

Stk. 2. Det centrale ledelsesorgan i andelsselskabet skal på det møde, hvor der skal træffes beslutning om omdannelsens gennemførelse oplyse om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet efter omdannelsesplanens underskrivelse

Stk. 3. Meddelelse om omdannelsen skal senest 2 uger efter vedtagelsen være givet til alle andelshavere.

Stk. 4. Foretages valg af øverste ledelse og eventuel revisor ikke umiddelbart efter, at der er truffet beslutning om omdannelsens gennemførelse, skal der senest 2 uger derefter afholdes en generalforsamling i aktieselskabet til valg heraf. Andelshaverne

skal enten i forbindelse med omdannelsen eller på denne efterfølgende generalforsamling træffe beslutning om, hvorvidt selskabets kommende årsregnskaber skal revideres, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligten efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Mulighed for at kræve godtgørelse

§ 351. Andelshaverne kan kræve godtgørelse af selskabet, hvis vederlaget til andelshaverne ikke er rimeligt og sagligt begrundet, og hvis de har taget forbehold herom på det møde, hvor der blev truffet beslutning om omdannelsens gennemførelse.

Stk. 2. Sag i henhold til stk. 1 skal anlægges senest 2 uger efter, at omdannelsens gennemførelse er blevet besluttet.

Stk. 3. Er der taget forbehold i henhold til stk. 1, kan anmeldelsen om omdannelsens gennemførelse først registreres efter udløbet af 2-ugers-fristen, jf. stk. 2, medmindre det antages i en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, jf. § 345, at vederlaget til andelshaverne er rimeligt og sagligt begrundet.

Anmeldelse om gennemførelse af omdannelse

§ 352. Anmeldelse om omdannelsens gennemførelse skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at andelshaverne har truffet beslutning herom. Med anmeldelsen skal følge de i § 349, stk. 4, nr. 3 til 7, nævnte dokumenter, hvis de er udarbejdet.

Stk. 2. Anmeldelse om omdannelsens gennemførelse skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, jf. § 351, stk. 1, nr. 8, indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af omdannelsesplanen i henhold til § 348. Overskrides fristen, mister beslutningen om omdannelsens gennemførelse sin gyldighed, og den udarbejdede omdannelsesplan i henhold til § 341 anses for bortfaldet.

Stk. 3. Et andelsselskabs omdannelse til aktieselskab kan registreres, når

- 1) omdannelsen er besluttet af andelshaverne, jf. § 350,
- 2) betingelserne i § 350, stk. 4, er opfyldt,
- 3) krav efter § 347 er afgjort og
- 4) krav efter § 351 er afgjort, medmindre der er stillet betryggende sikkerhed for kravet. Hvis der er udarbejdet en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, og det i vurderingsmandsudtalelsen antages, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, skal vurderingsmændene endvidere have erklæret, at deres udtalelse om vederlaget ikke anfægtes i væsentlig grad. Vurderingsmændene afgør, om sikkerheden er betryggende.

Stk. 4. Et andelsselskabs omdannelse til aktieselskab anses for sket, når selskabets vedtægter er ændret således, at de opfylder kravene for aktieselskaber, og når omdannelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Stk. 5. Optagelsen i aktiebogen og eventuel udlevering af aktiebreve må ikke ske, før omdannelsen er registreret.

Stk. 6. Er der forløbet 3 år efter omdannelsen, uden at alle dertil berettigede har fremsat anmodning om optagelse i selskabets aktiebog, kan det centrale ledelsesorgan ved en bekendtgørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system opfordre den eller de pågældende til inden for 6 måneder at henvende sig til selskabet. Når fristen er udløbet, uden at henvendelse er sket, kan bestyrelsen for aktionærens regning afhænde aktierne. I salgsprovenuet kan selskabet fradrage omkostningerne ved bekendtgørelsen og afhændelsen. Er salgsprovenuet ikke afhentet senest 3 år efter afhændelsen, tilfalder beløbet selskabet.

Stk. 7. § 39 finder tilsvarende anvendelse, hvis det omdannede selskab erhverver formueværdier fra en aktionær, der er selskabet bekendt, i tiden indtil 24 måneder efter, at omdannelsen er registreret.

Kapitel 19

Overtagelsestilbud i aktieselskaber, der har aktier optaget til offentlig handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads

§ 353. Bestemmelserne i dette kapitel gælder for aktieselskaber, der har en eller flere aktieklasser med tilknyttede stemmerettigheder optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads i et EU eller EØS-land, jf. dog § 355, stk. 4.

Særlig inddragelse af generalforsamlingen

§ 354. Generalforsamlingen kan beslutte at indføre en ordning, hvorefter det centrale ledelsesorgan i et aktieselskab, hvis aktier er genstand for et overtagelsestilbud, jf. kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v., skal indhente generalforsamlingens godkendelse, før der iværksættes foranstaltninger, der kan lægge hindringer i vejen for et tilbud, bortset fra beslutning om at undersøge muligheder for andre tilbud.

Stk. 2. Generalforsamlingen træffer beslutning efter stk. 1 i overensstemmelse med de krav til stemmeflerhed, som § 105, stk. 1, fastsætter, og de yderligere forskrifter, som er fastsat i aktieselskabets vedtægter i medfør af § 105, stk. 1. Samme krav skal iagttages, hvis beslutningen efterfølgende ændres.

Stk. 3. Generalforsamlingens godkendelse, jf. stk. 1, er påkrævet fra det tidspunkt, hvor tilbudsgiver offentliggør beslutning om, at et overtagelsestilbud vil blive fremsat, og indtil resultatet af tilbuddet foreligger og er offentliggjort efter reglerne i kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v., eller tilbuddet er bortfaldet. Generalforsamlingens godkendelse skal herefter indhentes, uanset om der er tale om foranstaltninger, som er besluttet, før det centrale ledelsesorgan har modtaget oplysning om overtagelsestilbuddet.

Stk. 4. Uanset at vedtægterne foreskriver en længere frist, kan aktieselskabets centrale ledelsesorgan indkalde generalforsamlingen med et varsel på mindst 2 uger med det formål at indhente generalforsamlingens godkendelse til foranstaltninger som omtalt i stk. 1.

Stk. 5. Har et aktieselskabs generalforsamling indført en ordning om at inddrage generalforsamlingen, jf. stk. 1, kan generalforsamlingen beslutte, at denne ordning alene finder anvendelse, hvis aktieselskabets aktier bliver genstand for et tilbud fra et selskab i et EU eller EØS-land, som har indført en tilsvarende ordning, eller som direkte eller indirekte kontrolleres af et moderselskab, jf. §§ 3 og 4, der har indført en tilsvarende ordning.

Stk. 6. Aktieselskabet skal hurtigst muligt meddele generalforsamlingens beslutning om at indføre en sådan ordning, jf. stk. 1, til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og til de tilsynsmyndigheder i et EU eller EØS-land, hvor selskabets aktier er optaget til handel på en reguleret marked eller en alternativ markedsplads eller, hvor der er ansøgt om optagelse til handel. Oplysning om generalforsamlingens beslutning bekendtgøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Suspension af særlige rettigheder

§ 355. Generalforsamlingen kan beslutte at indføre en ordning, hvorefter særlige rettigheder eller begrænsninger, der knytter sig til besiddelsen af aktier i aktieselskabet eller til den enkelte aktie, suspenderes, jf. § 356, hvis aktieselskabets aktier bliver genstand for et overtagelsestilbud, jf. kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.

Stk. 2. Generalforsamlingen træffer beslutning efter stk. 1 i overensstemmelse med de krav til stemmeflerhed, som § 105, stk. 1, fastsætter. Findes der flere aktieklasser i aktieselskabet, træffes beslutning i overensstemmelse med de krav til stemmeflerhed, som § 106, stk. 3, fastsætter. Samme krav skal iagttages, hvis beslutningen efterfølgende ændres.

Stk. 3. Aktieselskabet skal hurtigst muligt meddele generalforsamlingens beslutning om en sådan ordning til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og til de tilsynsmyndigheder, hvor aktieselskabets aktier er optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads i et EU eller EØS-land, eller hvor der er ansøgt om optagelse til handel. Oplysning om generalforsamlingens beslutning bekendtgøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Stk. 4. Stk. 1-3 finder ikke anvendelse på aktieselskaber, hvori den danske stat besidder aktier med stemmeret, hvortil der er tilknyttet særlige rettigheder, som er forenelige med EF-Traktaten.

Suspensionens retsvirkninger

§ 356. Generalforsamlingens beslutning om suspension efter § 355, stk. 1, medfører, at begrænsninger i retten til at overdrage eller erhverve aktier, som er fastsat i aktieselskabets vedtægter eller i henhold til aftale, ikke kan gøres gældende over

for tilbudsgiver i tilbudsperioden, jf. dog § 357, stk. 1. Har tilbudsgiver opstillet særlige betingelser i tilbudsdokumentet, gælder suspensionen af de nævnte begrænsninger, indtil tilbudsgiver i overensstemmelse med tilbudsdokumentet har taget stilling til, om tilbuddet kan gennemføres.

Stk. 2. På den i § 354 omhandlede generalforsamling indebærer beslutning om suspension efter § 355, stk. 1,

- 1) at stemmeretsbegrænsninger, som er fastsat i aktieselskabets vedtægter eller i henhold til aftale, ikke kan gøres gældende, jf. dog § 357, stk. 2, og
- 2) at aktier, som i aktieselskabets vedtægter, jf. § 46, stk. 2, eller i henhold til aftale er tillagt større stemmевærdi, kun giver stemmeret i forhold til aktiens del af den samlede stemmeberettigede kapital, jf. dog § 357, stk. 2.

Stk. 3. På den i § 358 omhandlede generalforsamling indebærer beslutning om suspension efter § 19-3, stk. 1,

- 1) at stemmeretsbegrænsninger, som er fastsat i aktieselskabets vedtægter eller i henhold til aftale, ikke kan gøres gældende, jf. dog § 357, stk. 2,
- 2) at aktier, som i aktieselskabets vedtægter, jf. § 46, stk. 2, eller i henhold til aftale er tillagt større stemmевærdi, kun giver stemmeret i forhold til aktiens del af den samlede stemmeberettigede kapital, jf. dog § 357, stk. 2, og
- 3) at særlige rettigheder for visse aktionærer til at udpege medlemmer af ledelsen i henhold til aktieselskabets vedtægter ikke kan gøres gældende.

Stk. 4. Generalforsamlingen kan beslutte, at stk. 1-3 alene finder anvendelse, hvis aktieselskabets aktier bliver genstand for et tilbud fra et aktieselskab i et EU eller EØS-land, som har truffet tilsvarende beslutning om suspension, eller som direkte eller indirekte kontrolleres af et moderselskab, der har truffet tilsvarende beslutning om suspension af særlige rettigheder eller begrænsninger, der knytter sig til aktiebesiddelsen eller til den enkelte aktie.

§ 357. Aftaler om begrænsninger i retten til at overdrage eller erhverve aktier, som er indgået før den 31. marts 2004, kan uanset § 355, stk. 1, gøres gældende over for tilbudsgiver.

Stk. 2. Aftaler om udøvelse af stemmeret, som er indgået før den 31. marts 2004, kan uanset § 19-3, stk. 1, gøres gældende på de i §§ 354 og 358 omhandlede generalforsamlinger.

Vedtægtsændringer i forlængelse af gennemført overtagelsestilbud

§ 358. En tilbudsgiver, som har erhvervet 75 pct. eller mere af den stemmeberettigede kapital i et aktieselskab, der har truffet beslutning om suspension efter § 355, stk. 1, kan pålægge det centrale ledelsesorgan at indkalde til generalforsamling efter udløbet af tilbuddet med det formål at ændre vedtægterne og udnævne eller udskifte medlemmer af selskabets ledelse. Denne første generalforsamling kan indkaldes med mindst 2 ugers varsel, uanset om vedtægterne foreskriver et længere varsel.

Kompensation til visse aktionærer

§ 359. I selskaber, der har truffet beslutning om suspension efter § 355, stk. 1, skal tilbudsgiver, hvis overtagelsestilbuddet gennemføres, yde kompensation til de aktionærer, som måtte lide et økonomisk tab, fordi særlige rettigheder eller begrænsninger, der i henhold til aktieselskabets vedtægter knytter sig til aktiebesiddelsen eller til den enkelte aktie, ikke kan gøres gældende, jf. § 356, stk. 1-3.

Stk. 2. Tilbudsdokumentet skal indeholde oplysning om den kompensation, som tilbudsgiver tilbyder aktionærerne, og beregningsgrundlaget for kompensationen. Prisfastsættelsen skal ske med udgangspunkt i markedsværdien for de pågældende aktier.

Stk. 3. Kan der ikke opnås enighed om kompensationens størrelse, fastsættes kompensationen af skøns mænd udmeldt af retten på aktieselskabets hjemsted. Skøns mændenes afgørelse kan indbringes for retten. Sag herom skal være anlagt senest 3 måneder efter modtagelsen af skøns mændenes erklæring om kompensationens størrelse.

Stk. 4. Aktionærer er endvidere berettiget til kompensation efter stk. 1-3, hvis de i perioden fra den 31. marts 2004 til 26. juni 2005 har indgået aftale om særlige rettigheder eller begrænsninger, der ikke kan gøres gældende som følge af et overtagelsestilbud, jf. § 356, stk. 1-3.

*Kapitel 20**Filialer**Filialer af udenlandske kapitalselskaber*

§ 360. Udenlandske aktieselskaber, kommanditaktieselskaber og anpartsselskaber samt selskaber med en tilsvarende retsform, der er hjemmehørende i EU eller EØS, kan drive virksomhed gennem en filial her i landet.

Stk. 2. Andre udenlandske kapitalselskaber og selskaber med en tilsvarende retsform kan drive virksomhed gennem en filial her i landet, hvis dette er hjemlet i international aftale, eller når Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skønner, at der indrømmes danske kapitalselskaber tilsvarende ret i vedkommende land, eller i øvrigt giver tilladelse hertil.

§ 361. Filialen skal ledes af en eller flere filialbestyrere.

Stk. 2. Filialbestyrere skal være myndige og må ikke være under værgemål efter værgemålslovens § 5 eller under samværgemål efter værgemålslovens § 7. I øvrigt finder lovens bestemmelser om medlemmer af det centrale ledelsesorgan med de fornødne afvigelser tilsvarende anvendelse på filialbestyrere.

Stk. 3. Filialen tegnes af filialbestyrerne, hver for sig eller flere i forening. Filialbestyrerne kan meddele prokura.

§ 362. En filial skal have et navn og kan have binavne, jf. § 29. En filial skal i sit navn optage selskabets navn med tilføjelse af ordet „filial“ og med tydelig angivelse af det udenlandske selskabets nationalitet.

Stk. 2. Filialer skal på breve og andre forretningspapirer, herunder elektroniske meddelelser, samt på filialens eventuelle hjemmeside angive navn, hjemsted (hovedkontor), CVR-nummer samt et eventuelt register og registreringsnummer for kapitalsselskabet i hjemlandet. Anføres kapitalens størrelse på disse dokumenter, skal såvel den tegnede som den indbetalte kapital anføres.

§ 363. Kapitalsselskabet er i alle af virksomheden her i landet opstående retsforhold underkastet dansk ret og danske domstoles afgørelse.

§ 364. Oprettelse af en filial skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Kapitel 2 finder tilsvarende anvendelse.

Stk. 2. Filialen må ikke påbegynde sin virksomhed, før anmeldelse er sket. Hvis registrering nægtes, eller hvis en bestående filial senere slettes, jf. § 365, må filialens virksomhed her i landet ikke fortsættes.

Stk. 3. Senest 2 uger efter, at det udenlandske selskab er kommet under konkurs, tvangsakkord eller tilsvarende ordning, skal anmeldelse herom være sket til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Oplysning om det udenlandske selskabs status skal ske som en tilføjelse til selskabets navn, jf. § 362, stk. 1.

§ 365. En filial slettes i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, hvis

- 1) selskabet anmelder, at det ønsker filialen slettet,
- 2) filialen ikke har nogen filialbestyrer, og dette ikke afhjælpes senest ved udløbet af en frist fastsat af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen,
- 3) filialbestyreren ikke til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har indsendt eventuelt revideret årsrapport for det udenlandske selskab i overensstemmelse med årsregnskabslovens §§ 143 og 144, og dette forhold ikke afhjælpes senest ved udløbet af en frist fastsat af styrelsen, eller
- 4) en fordringshaver i en filial af et selskab, der ikke er hjemmehørende i et EU eller EØS-land, godtgør ikke at kunne opnå fyldestgørelse for sit krav i selskabets aktiver her i landet.

Stk. 2. I det i stk. 1, nr. 4, nævnte tilfælde må det pågældende udenlandske selskab ikke oprette en ny filial, før fordringshaveren enten er fyldestgjort eller samtykker i oprettelsen.

Stk. 3. Viser det sig efter sletningen, at de forhold, der har ført til sletningen ikke længere foreligger, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen genregistrere filialen efter, at det pågældende udenlandske selskab har anmodet herom. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler om genregistrering af filialer.

*Kapitel 21**Statslige aktieselskaber**Definition m.v.*

§ 366. Et aktieselskab er et statsligt aktieselskab, når den danske stat har samme forbindelse til selskabet, som et moderselskab har til et datterselskab, jf. §§ 3 og 4.

§ 367. Statslige aktieselskaber skal følge reglerne for aktieselskaber og de særlige regler for statslige aktieselskaber i denne lov, jf. dog stk. 2 og 3 og § 368. Kommer reglerne for aktieselskaber i strid med de særlige regler for statslige aktieselskaber, har de særlige regler for statslige aktieselskaber forrang.

Stk. 2. Aktieselskaber, der er datterselskaber af statslige aktieselskaber, er fritaget for at følge de særlige regler for statslige aktieselskaber i denne lov.

Stk. 3. Statslige aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU- eller EØS-land, skal ikke følge de særlige regler for statslige aktieselskaber i denne lov, men skal følge reglerne for aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU- eller EØS-land.

§ 368. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte bestemmelser, der undtager fra de særlige regler for statslige aktieselskaber, hvis dette er nødvendigt for at sikre en ligestilling mellem disse regler og de tilsvarende regler for kapitalselskaber, som har aktier eller obligationer optaget til handel på et reguleret marked i et EU- eller EØS-land.

Særlige offentliggørelsespligter m.v.

§ 369. Statslige aktieselskaber skal hurtigst muligt give meddelelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om væsentlige forhold, der vedrører selskabet og, i moderselskaber koncernen, og som kan antages at få betydning for selskabets fremtid, medarbejdere, aktionærer eller kreditorer.

§ 370. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsætter nærmere bestemmelse om indsendelse af meddelelser fra statslige aktieselskaber og om offentliggørelse heraf.

§ 371. Statslige aktieselskaber skal på selskabets hjemmeside offentliggøre selskabets vedtægter og årsrapport.

§ 372. Bestyrelsen eller tilsynsrådet i et statsligt aktieselskab skal sørge for, at der fastsættes retningslinjer, der sikrer, at selskabet overholder de særlige regler for statslige aktieselskaber i denne lov og årsregnskabsloven.

Stk. 2. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan forlange de i stk. 1 omhandlede retningslinjer indsendt til styrelsen.

Kapitel 22

Partnerselskaber

§ 373. Lovens regler om aktieselskaber finder med de fornødne tilpasninger anvendelse på partnerselskaber (kommanditaktieselskaber) som defineret i § 1, stk. 1, nr. 15.

§ 374. Partnerselskaber er pligtige og eneberettigede til i deres navn at benytte ordet »kommanditaktieselskab«, »partnerselskab« eller forkortelsen »P/S«.

§ 375. Et partnerselskabs stiftelsesdokument, skal, foruden de for aktieselskaber påbudte oplysninger, indeholde oplysning om:

- 1) den eller de fuldt ansvarlige deltageres fulde navn, bopæl og evt. CVR-nr.
- 2) hvorvidt den eller de fuldt ansvarlige deltagere er pligtige at gøre indskud, og i bekræftende fald størrelsen af hvert enkelt indskud. Er indskuddet ikke fuldt indbetalt, skal de for indbetalingen gældende regler oplyses. Består indskuddet i andet end kontanter, skal der redegøres for vurderingsgrundlaget.
- 3) vedtægternes regler om den eller de fuldt ansvarlige deltageres indflydelse i selskabets anliggender, andel i overskud og tab.

Stk. 2. Et partnerselskabs vedtægter skal udover reglerne i §§ 25 og 26 indeholde nærmere regler om retsforholdet mellem aktionærerne og de fuldt ansvarlige deltagere.

Kapitel 23

Erstatning, tvungen overdragelse m.v.

§ 376. Stiftere og medlemmer af ledelsen, som under udførelsen af deres hverv forsætligt eller uagtsomt har tilføjet kapitalselskabet skade, er pligtige at erstatte denne. Det samme gælder, når skaden er tilføjet kapitalejere eller tredjemand.

Stk. 2. Stk. 1 finder tilsvarende anvendelse med hensyn til erstatningspligt for vurderingsmænd, revisorer, ejerbogsførere og granskningsmænd.

Stk. 3. Er et revisionsselskab valgt til revisor, er både revisionsselskabet og den revisor, som revisionen er overdraget til, erstatningsansvarlige.

§ 377. En kapitalejer skal erstatte tab, som den pågældende forsætligt eller groft uagtsomt har tilføjet selskabet, andre kapitalejere eller tredjemand.

Stk. 2. Hvis en kapitalejer forsætligt eller groft uagtsomt har påført selskabet, andre kapitalejere, kapitalselskabets kreditorer eller andre tredjemand et tab, og der i øvrigt er fare for fortsat misbrug, kan retten tilpligte den skadevoldende kapi-

talejer at indløse en skadelidende kapitalejers kapitalandele til en pris, som fastsættes under hensyntagen til selskabets økonomiske stilling og til, hvad der efter omstændighederne i øvrigt findes rimeligt.

Stk. 3. Hvis en kapitalejer forsætligt eller groft uagtsomt har påført selskabet, andre kapitalejere eller tredjemand et tab, og der i øvrigt er fare for fortsat misbrug, kan retten tilpligte en skadevoldende kapitalejer at sælge sine kapitalandele til de øvrige kapitalejere eller selskabet, til en pris, som fastsættes under hensyntagen til selskabets økonomiske stilling og til, hvad der efter omstændighederne i øvrigt findes rimeligt.

§ 378. Erstatning efter reglerne i §§ 376-377 kan nedsættes, når dette findes rimeligt under hensyn til skyldgraden, skadens størrelse og omstændighederne i øvrigt.

Stk. 2. Er flere samtidig erstatningspligtige, hæfter de solidarisk for erstatningen. Den, hvis erstatningsansvar er lempet efter reglerne i stk. 1, er dog kun ansvarlig med det nedsatte beløb. Har en af dem betalt erstatningen, kan den pågældende afkræve hver enkelt af de medansvarlige dennes del under hensyn til størrelsen af den skyld, der måtte påhvile hver enkelt, samt omstændighederne i øvrigt.

§ 379. Beslutning om, at kapitalselskabet skal anlægge søgsmål mod stiftere, medlemmer af ledelsen, vurderingsmænd, revisorer, granskningsmænd, ejerbogsførere eller aktionærer efter reglerne i §§ 376-377, træffes af generalforsamlingen.

Stk. 2. Søgsmål kan anlægges, selv om generalforsamlingen tidligere har besluttet ansvarsfrihed eller har afstået fra at anlægge søgsmål, hvis der angående denne beslutning eller det forhold, hvorpå søgsmålet bygger, ikke er givet i alt væsentligt rigtige og fuldstændige oplysninger til generalforsamlingen, inden beslutningen blev truffet.

Stk. 3. Har kapitalejere, der repræsenterer mindst en tiendedel af selskabskapitalen, modsat sig en beslutning om ansvarsfrihed eller om afkald på retssag, kan der af enhver kapitalejer anlægges søgsmål med påstand om, at den eller de ansvarlige tilpligtes at betale kapitalselskabet erstatning for det tab, det har lidt. Kapitalejere, som herefter anlægges sag, er ansvarlige for sagsomkostningerne, dog med ret til at få disse godtgjort af kapitalselskabet i det omfang, omkostningerne dækkes af det beløb, der gennem retssagen kommer selskabet til gode.

Stk. 4. Går kapitalselskabet konkurs, således at fristdagen indtræder senest 24 måneder efter afholdelse af den generalforsamling, som har bevilget ansvarsfrihed eller givet afkald på anlæggelse af søgsmål, kan konkursboet dog anlægge erstatningssag uden hensyn til denne beslutning.

§ 380. Søgsmål i henhold til § 379, stk. 3, skal anlægges senest 6 måneder efter, at den dér omhandlede beslutning blev truffet af generalforsamlingen, eller, hvis granskning er iværksat efter reglerne i § 150, efter at granskningen er afsluttet.

Stk. 2. Søgsmål i henhold til § 379, stk. 4, skal anlægges senest 3 måneder efter, at selskabet er erklæret konkurs.

*Kapitel 24**Straffebestemmelser m.m.*

§ 381. Er strengere straf ikke forskyldt efter straffeloven, straffes overtrædelse af lovens forskrifter om indsendelse af anmeldelser, vurderingsberetninger i henhold til § 44 og meddelelser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med bøde.

Stk. 2. Undlader medlemmerne af et kapital-selskabs ledelse eller likvidator eller bestyreren af et udenlandsk kapital-selskabs filial i rette tid at efterkomme de pligter, der ifølge loven eller bestemmelser fastsat i henhold til loven påhviler dem i forhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, kan styrelsen som tvangsmiddel pålægge de pågældende daglige eller ugentlige bøder.

§ 382. Overtrædelse af § 7, § 12, § 21, stk. 2, §§ 27 - 30, § 32, § 34, stk. 2 og 3, § 39, stk. 3, § 43, stk. 1, § 45, stk.1, § 51, stk. 1, § 52, stk. 1 og 2 og 5, § 53, § 54, stk. 1, § 55, § 57, § 58 - 60, § 88, § 97, § 98, § 100, stk. 3 og 4, stk. 5, 3. pkt. og stk. 6, § 107, §§ 113 - 119, § 120, stk. 3, § 123, § 125, §§ 127 - 134, §138, § 139, § 179, stk. 2, § 180, § 182, stk. 3, § 192, stk. 1, § 193, stk. 2, § 196, § 198, §§ 202 - 204, § 205, stk. 1, § 206, stk. 1 og 2, § 207, stk. 3, § 210, stk. 1 og 2, § 214, stk. 2 og 3, § 215, stk. 1, § 216, § 219, § 227, stk. 2, § 228, § 233, stk. 1, § 354, stk. 6, § 355, stk. 3, § 362, § 364, stk. 2, § 369, § 371, § 372 og § 374 straffes med bøde. Et selskabs opretholdelse af dispositioner, der er truffet i strid med § 206, stk. 1 og 2, eller § 210, stk. 1 og 2, straffes med bøde.

Stk. 2. Er højere straf ikke forskyldt efter straffeloven, straffes med bøde den, der uberettiget videregiver eller anvender en adgangskode eller andet adgangsmiddel til at overvære eller deltage elektronisk, herunder stemme elektronisk, i et elektronisk bestyrelsesmøde, jf. § 125, stk. 2, eller en elektronisk generalforsamling, jf. § 110, stk. 1 eller 2.

Stk. 3. Er højere straf ikke forskyldt efter straffeloven, straffes med bøde den, der uberettiget videregiver eller anvender en adgangskode eller andet adgangsmiddel til at læse, ændre eller sende elektroniske meddelelser m.v. omfattet af bestemmelserne om elektronisk kommunikation i § 91.

Stk. 4. I forskrifter, der udstedes i medfør af § 9, stk. 2, § 31, stk. 3, § 56, stk. 3, § 67, § 71, stk. 7, § 143, § 172, kan der fastsættes straf af bøde for overtrædelse af bestemmelser i forskrifterne.

§ 383. Overtrædelse af § 312, § 313, § 318 og § 333, jf. § 3, § 36, stk. 4, § 37, § 38, 2. pkt., § 39 og § 44 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, straffes med bøde.

Stk. 2. Den, der videregiver oplysninger, der i medfør af § 312, § 318 og § 333, jf. § 41, stk. 1, i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, er givet som fortrolige, straffes med bøde, medmindre højere straf er forskyldt efter anden lovgivning.

Stk. 3. Den, der forud for eller efter en grænseoverskridende fusion eller spaltning, jf. kapitel 16, med forsæt eller groft uagtsomt giver medarbejderne eller disses

repræsentanter urigtige oplysninger, der er af væsentlig betydning for medbestemmelsen i det fortsættende selskab, straffes med bøde. Tilsvarende gælder ved grænsoverskridende flytning af hjemsted, jf. kapitel 17.

§ 384. Der kan pålægges juridiske personer strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel.

Kapitel 25

Klageadgang

§ 385. Hvis Økonomi- og erhvervsministeren henlægger sine beføjelser efter loven til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, kan ministeren fastsætte regler om klageadgangen, herunder om at klager ikke kan indbringes for anden administrativ myndighed.

§ 386. Afgørelser truffet af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i henhold til loven eller forskrifter udstedt i medfør af loven kan indbringes for Økonomi- og Erhvervsministeriets Erhvervsankenævn senest 4 uger efter, at afgørelsen er meddelt den pågældende.

Stk. 2. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelser som følge af overskridelser af de frister, der er fastsat i denne lov § 41, stk. 1, § 173, § 165, stk. 5, og 191, om fastsættelse af frist efter 13, samt afgørelser efter § 226, § 227, § 231 og § 365, stk. 1, nr. 2 og 3, kan dog ikke indbringes for højere administrativ myndighed.

Stk. 3. Hvis nogen mener, at en stedfunden registrering er den pågældende til skade, hører spørgsmålet om registreringens udslettelse under domstolenes afgørelse.. Sag herom skal anlægges mod selskabet senest 6 måneder efter registrerings bekendtgørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem. Retten sender en udskrift af dommen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Der skal uden betaling optages bemærkning i registeret for aktieselskaber om sagens udfald og der skal ske bekendtgørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system herom.

Stk. 4. Stk. 3 gælder ikke registreringer på baggrund af beslutninger omfattet af § 108

Specielle Bemærkninger

Til § 1

I den foreslåede § 1, stk. 1, angives det, at lovens hovedanvendelsesområde er aktie- og anpartsselskaber. Loven omfatter også partnerselskaber, jf. § 5 samt kapitel 22. Bestemmelsen er en konsekvens af, at aktie- og anpartsselskabsloven sammenlægges.

Bestemmelsen viderefører de gældende bestemmelser i anpartsselskabslovens § 1, stk. 1 samt aktieselskabslovens § 1, stk. 1 og implementerer 2. selskabsdirektiv (77/91/EØF) art. 1, stk. 1 og 2, og art. 6.

I de gældende bestemmelser i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven anvendes udtrykket *'erhvervsdrivende'* for i overensstemmelse med 1964-betænkningen at pointere, at selskabet har til formål at indvinde økonomisk udbytte. I administrativ praksis anses alle aktie- og anpartsselskaber imidlertid for at være erhvervsdrivende, og der sondres ikke længere i forhold til almenvelgørende selskaber. Den nuværende formulering havde også oprindeligt til formål at afgrænse lovens anvendelsesområde i forhold til de daværende boligaktieselskaber. Da der ikke længere eksisterer sådanne selskaber er det ikke fundet nødvendigt at medtage begrebet "erhvervsdrivende" i bestemmelsen.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 1, stk. 4, indeholder en afgrænsning i forhold til andelsselskaber. Det fremgår således specifikt, at loven ikke finder anvendelse på selskaber, som gennem medlemmernes deltagelse i virksomheden som aftagere, leverandører eller på anden lignende måde har til formål at virke til fremme af medlemmernes fælles interesse, såfremt vedtægterne bestemmer, at udbyttet - bortset fra normal forrentning af den indskudte kapital - alene anvendes til fordeling blandt medlemmerne i forhold til deres andel i omsætningen, og at formuen ved selskabets opløsning - efter tilbagebetaling af den indskudte kapital - fordeles på samme måde.

Det er fortsat hensigten, at denne lov ikke skal finde anvendelse på andelsselskaber. Da der i den foreslåede stk. 2 er indført en positiv definition af aktie- og anpartsselskaber, findes det imidlertid ikke længere nødvendigt at have en negativ afgrænsning i forhold til andelsselskaber i lovteksten. Dette skyldes også, at der er andre selskabstyper, som eksempelvis fonde og foreninger, der heller ikke er omfattet af loven. Andelsselskaber er endvidere positivt defineret i lov om visse erhvervsdrivende selskaber, § 4.

Efter Vestre Landsrets dom SKM 2007.524 VLR er der opstået tvivl om, hvorvidt et aktieselskab kan uddele overskud i forhold til medlemmernes omsætning og

ikke i forhold til selskabsdeltagernes andel af selskabets kapital. Vestre Landsrets dom vedrører imidlertid alene de skattemæssige regler og tager ikke stilling til de selskabsretlige forhold. Efter de selskabsretlige regler reguleres et aktie- eller anpartsselskabs udbytteudlodning af bestemmelser i selskabets vedtægter, og udbytte skal udloddes forholdsmæssigt i forhold til størrelsen af den enkelte selskabsdeltagers kapitalandel, bortset fra de tilfælde, hvor der i vedtægterne er indsat bestemmelse om, at visse aktieklasser er tillagt forlods ret til udbytte.

En aftale indgået mellem selskabsdeltagerne er ikke bindende for selskabet, og selskabet har både ret og pligt til at udlodde udbytte i henhold til kapitalen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påser hverken i forbindelse med registreringen eller efterfølgende indholdet af aktionær- eller anpartshaveraftaler, ligesom disse heller ikke vil være bindende for tredjemand, f.eks. en aktionærs kreditorer.

I det foreslåede *stk. 2* videreføres den gældende bestemmelse om, at aktionærer og anpartshavere, under ét benævnt kapitalejere, ikke hæfter personligt for selskabets forpligtelser. Den begrænsede hæftelse er det grundlæggende kendetegnende træk ved et kapitalsselskab.

Det præciseres samtidigt, at kapitalejerne i et aktie- eller anpartsselskab har ret til andel i selskabets overskud samt stemmeret i forhold til deres ejerandel. Der kan være forskellige aktieklasser, der bl.a. kan give ret til forskellige stemmerettigheder eller udbytteandele. Herunder kan der findes aktieklasser, der ikke giver ret til nogen bestemt andel af selskabets overskud.

I den foreslåede *stk. 3* præciseres det, at anpartsselskaber ikke kan udbyde selskabets kapitalandele til offentligheden, hvilket bl.a. andet kan udledes af, at prospektreglerne, jf. værdipapirhandelslovens kapitel 12 (og 6), ikke finder anvendelse på anpartsbeviser. Dette har også hidtil været antaget at være gældende ret, men som led i den almindelige tydeliggørelse af retstilstanden for anpartsselskaber foreslås det, at forbuddet fremover fremgår direkte af lovteksten.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har anbefalet, at det i loven præciseres, at anpartsselskaber defineres som et privat selskab, der i modsætning til aktieselskaber ikke kan henvende sig til offentligheden om investering. Denne sondring er bl.a. af betydning i relation til EF-retten, hvor 2. selskabsdirektiv om kapital f. eks. kun gælder for aktieselskaber. Hvis man ønsker at udbyde selskabets kapitalandele til offentligheden, kan selskabet ikke være et anpartsselskab, men må organiseres som et aktieselskab. Ønsker et anpartsselskab at rette henvendelse til offentligheden om sin finansiering, må det skifte selskabsform ved omdannelse.

Tilsidesættes dette særlige kendetegn ved anpartsselskabet, kan konsekvensen blive en strafferetlig sanktionering samt ansvar for beslutningstagerne,

Efter forslaget vil større investeringsprojekter, f.eks. om ejendomme, skibe eller vindmøller, fortsat kunne udbydes ofte i form af kommanditselskaber, hvor komplementaren er et anpartsselskab, også selvom udbuddet sker til en bredere, offentlig kreds. Når projektet udbydes til investorerne, sker dette både ved salg af andele i kommanditselskabet og salg af anparter i komplementaren. Fælles for disse projekter er, at de udbydes i form af kommanditselskaber, hvilket navnlig er skatteretligt begrundet, og at de i visse tilfælde er undergivet offentlig kontrol af deres prospekter.

Når sådanne projekter fortsat vil kunne udbydes, skyldes det, at udvalget ikke ønskede at ændre den gældende retstilstand for disse kommanditselskaber. Efter udvalgets opfattelse udgør disse tilfælde, hvor anpartsselskabet som komplementar er en nødvendig del af kommanditselskabet, ikke en sådan henvendelse til offentligheden om investering, som er uforenelig med et anpartsselskabs karakter af privat selskab. Udvalget har i denne forbindelse lagt vægt på, at anparterne ikke udbydes alene for at finansiere komplementaren, men for at finansiere det samlede kommanditselskab.

Til § 2

Der er ikke i de gældende aktie- og anpartsselskabslove indsat bestemmelser, der samlet definerer lovens begreber.

Ved dette lovforslag samles aktie- og anpartsselskabsloven, hvilket indebærer en række nye begreber, bl.a. som konsekvens af den øgede valgfrihed i forhold til valg af ledelsesmodeller.

Det er på denne baggrund foreslået indsat en bestemmelse i det indledende kapitel, hvor en række af de begreber, der enten er nye eller som får en ny betydning i dette lovforslag er præciseret.

I det foreslåede *nr. 1) og 2)* defineres henholdsvis det centrale og det øverste ledelsesorgan. De to ledelsesorganer er reguleret i dette lovforslags § 111 og er opstået som følge af, at der fremover gives danske aktie- og anpartsselskaber øget fleksibilitet i forhold til valg af ledelsesform. I de gældende regler i aktieselskabsloven, der regulerer ledelsens rettigheder og pligter, benyttes begreberne bestyrelse og direktion. I anpartsselskaber er der allerede i dag større frihed til valg af ledelsesmodel.

De relevante bestemmelser om ledelsens rettigheder og pligter indebærer dog nogle gange, at der skelnes mellem det organ, der har egentlige ledelsesmæssige funktioner (det centrale ledelsesorgan,) og det organ, der har tilsynsmæssige beføjelser (det øverste ledelsesorgan). For at understrege denne sondring og samtidigt

bevare enkelt formulerede lovbestemmelser, er der i dette lovforslag benyttet begreberne det centrale og det øverste ledelsesorgan.

For at undgå tvivl om anvendelsen af disse nye begreber, er der i det foreslåede nr. 1) og 2) opstillet en beskrivelse af, hvilket ledelsesorgan, der er det centrale hhv. det øverste, alt efter hvilken ledelsesmodel man har valgt.

I det foreslåede nr. 3) præciseres det, at hvor man i dette lovforslag benytter begrebet ”ledelsen” finder den relevante bestemmelse anvendelse på ethvert medlem af de organer, der udgør et selskabs ledelse. Også denne bestemmelse er indsat på baggrund af forslaget i dette lovforslags § 111 om øget fleksibilitet i forhold til valg af ledelsesform med henblik på at skabe klarhed over de begreber, der anvendes i loven.

I nr. 4) defineres kapitalandele som værende en samlet betegnelse for både aktier og anparter, idet der er en række bestemmelser i loven der gælder for både aktier og anparter. Forslaget er en konsekvens af, at aktie- og anpartsselskabsloven skrives sammen ved dette lovforslag.

Hvor der i loven opstilles særregler for enten aktie- eller anparter, vil disse begreber fortsat blive anvendt. Men i de situationer, hvor en bestemmelse omfatter både aktier- og anparter, er begrebet kapitalandele benyttet for at signalere, at begge typer kapitalandele er omfattet.

I nr. 5) defineres kapitalejere som værende en samlet betegnelse for både aktionærer og anpartshavere. Også denne bestemmelse er en konsekvens af sammenskrivningen af aktie- og anpartsselskabslovens. Begreberne aktionærer og anpartshaver vil stadig bruges i tilfælde, hvor en regel alene retter sig mod et type selskab og dets ejere, men hvor der er tale om regler, der gælder for både aktionærer og anpartshavere, benyttes fremover begrebet kapitalejere med henblik på at signalere, at reglerne er ens for ejere af begge typer selskab.

I nr. 6) defineres ejerftalen som en aftale, der regulerer ejer- og ledelsesforhold i selskabet, og som er indgået mellem selskabsejeren. Det er ikke nogen betingelse, at alle ejere indgår i aftalen. Begrebet ejerftale er anvendt i stedet for de hidtidigt anvendte begreber aktionæroverenskomst/anpartshaveroverenskomst, men omfatter reelt det samme.

Det præciseres i dette lovforslags § 81, at et selskab ikke kan blive bundet af en ejerftale, og at selskabet derfor heller ikke kan være part i en ejerftale. For en nærmere beskrivelse heraf henvises til bemærkningerne til § 81

I nr. 7) er indsat en definition på ejerbog. Begrebet anvendes som samlebetegnelse for den typer oversigt, der hidtil har været kendt som aktiebogen i aktieselskaber

og anpartshaverfortegnelsen i anpartsselskaber. For en nærmere beskrivelse af reglerne herom henvises til bemærkningerne til § 51. Da denne bestemmelse omfatter oplysninger om både aktie- og anpartsselskaber har man valgt at benytte begrebet ejerbog som fællesbetegnelse.

I *nr. 8* defineres ejerregistret som den fortegnelse, som et kapitalselskab skal føre over alle dets ejere. For en nærmere beskrivelse af reglerne herom henvises til § 58.

I *nr. 9* defineres ejerbeviser som bevis på ejerskab til en kapitalandel. Begrebet dækker over hvad der tidligere har været kendt som aktiebevis, men da det fremover vil være muligt at kræve et sådant bevis udstedt på baggrund af ejerskab til en andel, har man benyttet en formulering, der også kan omfatte anparter. For en nærmere beskrivelse af reglerne om ejerbeviser henvises til dette lovforslags § 59-64.

I *nr. 10* defineres en koncern. Der er foretaget materielle ændringer i forslaget i forhold til aktie- og anpartsselskabslovens regler jf. §§ 3 og 4.

I *nr. 11)* defineres begrebet moderselskab. Denne lov regulerer alene danske selskaber, og udenlandske moderselskaber vil således som udgangspunkt ikke være omfattede, uanset at de måtte have danske datterselskaber. Definitionen af et moderselskab kan imidlertid bliver relevant i enkelte tilfælde, eksempelvis hvis et dansk datterselskab ønsker at yde lån til sit udenlandske moderselskab eller til person, der er ansat heri. Dette er en videreførelse af gældende ret.

Bestemmelsen i *nr. 12)* viderefører definitionen i aktieselskabslovens § 2, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 3, stk. 1, dog omfatter definitionen nu dattervirksomheder frem for alene datterselskaber. Dermed tilpasses begrebet den sproglige formulering i årsregnskabslovens og de internationale regnskabsstandards, jf. også bemærkningerne til dette lovforslags §§ 3 og 4.

I *nr. 13* defineres hjemsted som selskabets registrerede hjemsted i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Selskabet skal til enhver tid kunne kontaktes på denne adresse. I modsat fald risikerer selskabet tvangsopløsning, jf. § 56.

Det foreslås i *nr. 14)*, at retstilstanden med hensyn til definitionen af et statsligt aktieselskab bevares.

Dermed bliver et statsligt aktieselskab defineret som et selskab, der i medfør af den foreslåede § 4 ville være et datterselskab af staten, hvis staten var et aktieselskab.

Det foreslås, at bestemmelsen om statslige selskaber fortsat ikke skal gælde for anpartsselskaber, hvilket også skal ses i sammenhæng med, at staten ikke har anvendt denne selskabsform til etablering af statslige selskaber.

Aktieselskaber, der er datterselskaber af statslige aktieselskaber, anses efter de gældende regler ikke selv for statslige aktieselskaber. Det er alene de selskaber, som staten direkte ejer aktier i, som skal anses for at være et statsligt aktieselskab og underlægges reglerne herfor. Det foreslås dog samtidig i § 367, at de statslige aktieselskaber ved opfyldelsen af meddelelsespligten, skal anlægge en koncernbetragtning således, at disse også medtager information fra datterselskaber, hvis disse er relevante for offentlighedens mulighed for at vurdere udviklingen i den samlede koncern.

Derved kommer reglerne til at svare til værdipapirhandelslovens § 34, stk. 2, hvorefter oplysningsforpligtelsen for bl.a. børsnoterede selskaber omfatter al information, der kan antages at have betydning for kursfastsættelsen, uanset om informationen hidrører fra det selskab, hvis aktier er optaget til handel, eller dettes datterselskaber mv.

I *nr. 15* defineres et Partnerselskab (kommanditaktieselskab) som et kommanditselskab, jf. lov om visse erhvervsdrivende selskaber, § 2, stk. 2, hvor kommanditisterne i selskabet har indskudt en bestemt kapital, som er fordelt på aktier, jf. kap. 21.

I *nr. 16* defineres et nyt begrebet repræsentationsret/repræsenteret kapital, hvorved forstås, at repræsenteret kapital er kapitalandele, der er repræsenteret på generalforsamlingen og enten har stemmeret eller er stemmeløse og tillagt repræsentationsret. Repræsentationsret er den ret, som tillægges stemmeløse aktier til at møde på generalforsamlingen og blive medregnet som kapital ved afstemninger efter §§ 105 og 106. Da disse afstemninger opgøres både af afgivne stemmer og af kapital, vil stemmeløse aktier med repræsentationsret kunne deltage i afstemningen og medregnes under kapital. Repræsentationsret for stemmeløse kapitalandele skal være optaget i vedtægterne, og stemmeløse kapitalandele uden en sådan vedtægtsfæstet ret kan således ikke deltage i afstemningerne på generalforsamlingen. Kapitalandele, der er tillagt stemmeret, har automatisk repræsentationsret uanset særskilt angivelse i vedtægterne, og tæller derfor med i afstemninger efter §§ 105 og 106 både som stemmer og som kapital.

I *nr. 17* defineres registreringsdatoen som den dato, hvor en person, der ønsker at deltage i generalforsamlingen skal have rådet over kapitalandele fra. Registreringsdatoen er reguleret i dette lovforslags § 83, og der henvises til bemærkningerne hertil for en nærmere beskrivelse af reglen og baggrunden for at indføre den.

I *nr. 18* defineres fondsandele som aktier eller anparter, der udstedes i forbindelse med en fondsemission. Reglerne herom fremgår af dette lovforslags § 165.

I *nr. 19* defineres grænseoverskridende fusion/spaltning i overensstemmelse med artikel 1 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/56/EF af 26. oktober 2005 om grænseoverskridende fusioner af selskaber med begrænset ansvar (direktivet om grænseoverskridende fusioner). Det fremgår således af bestemmelsen, at det er

en forudsætning for anvendelsen af reglerne om grænseoverskridende fusion, at der indgår kapitalselskaber, hvis vedtægtsmæssige hjemsted, henhører under to forskellige EU/EØS-landes lovgivning. For en nærmere beskrivelse af reglerne herom og baggrunden for deres indførelse, henvises til dette lovforslags kapitel 16.

I nr. 20 defineres rederiaktieselskaber, og begrundet i den særstilling, rederiaktieselskaber ifølge international tradition altid har indtaget på dette punkt videreføres aktieselskabslovens § 52, stk. 2, jf. bemærkningerne til § 113 stk. 2.

Til § 3

I den foreslåede bestemmelse præciseres det, at et selskab alene kan have ét direkte moderselskab. Der er ved udformningen lagt vægt på, at det er det moderselskab, der faktisk udøver den bestemmende indflydelse over selskabets økonomiske og driftsmæssige beslutninger, der skal anses for at være moderselskab. Herved præciseres forslaget's ændrede vægtning af faktisk indflydelse over formel indflydelse, jf. § 4 for en nærmere gennemgang heraf.

Til § 4

Ved den foreslåede bestemmelse sker der en ændring, som gør op med den hidtidige forståelse af begrebet ”bestemmende indflydelse”, hvilket medfører en ændring af den gældende koncerndefinition. Bestemmelsen implementerer 2. direktiv art. 24 a, stk. 1, og Gennemsigtighedsdirektivet (2004/109/EF) art. 2.

Ved affattelsen af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 2 og anpartselskabslovens § 3 blev det fastslået, at moder- og datterselskaber udgør en koncern, når reglerne i årsregnskabsloven var opfyldt, idet man fandt det unødvendigt kompliceret at fastholde én definition på koncerner i årsregnskabsloven og en anden i hhv. aktie- og anpartsselskabsloven.

Da definitionen i årsregnskabsloven i det store hele er direktivfæstet, kunne overensstemmelse dengang kun opnås ved i de to selskabslove at ændre selskabslovens ordlyd til en tekst svarende til daværende årsregnskabslovs § 1, stk. 2, nr. 6 og 7, samt stk. 3 og 4, hvorved den ønskede forenkling kunne opnås.

Forslaget er en tilpasning af definitionen til den herskende opfattelse i den selskabsretlige teori samt i Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, hvor det tillægges afgørende vægt, hvem der reelt har bestemmende indflydelse over selskabet. Der er med den nye affattelse tilsigtet at bryde materielt med den tidligere koncerndefinition.

Ved tilpasningen af 7. regnskabsdirektiv til de internationale regnskabsstandarder i 2003 blev det muligt i den nationale lovgivning at fravige kravet om, at et moder-

selskab skal besidde kapitalandele i et datterselskab. Den største ændring i forhold til tidligere er netop, at denne mulighed udnyttes. Muligheden påtænkes også udnyttet i årsregnskabsloven.

Bestemmelsens nye affattelse tillægger den reelle bestemmende indflydelse afgørende vægt i relation til koncerndefinitionen. Således er det tidligere krav om, at moderselskabet formelt skulle besidde kapitalandele i datterselskabet herved ophævet.

Baggrunden for bestemmelsens nye udfærdigelse er ønsket om at foretage en international tilpasning af bestemmelsen. Der foreligger ikke en international anerkendt koncerndefinition indenfor selskabsretten. Derfor er det naturligt at tage udgangspunkt i koncerndefinitionen i de internationale regnskabsstandarder IFRS – International Financial Reporting Standards (og IAS International Accounting Standards – for tidligere standarder).

Bestemmelsens formulering ligger meget tæt op ad den internationale regnskabsstandard IAS 27. Ordlyden er dog ikke helt den samme. Dette skyldes, at mens IAS 27 er formuleret til at kunne anvende i vidt forskellige lande med vidt forskellige selskabsretlige traditioner, er lovteksten tilpasset den danske selskabslovgivning. De forskelle, der er over til IAS 27, er således præciseringer og tydeliggørelse af, hvordan bestemmelsen finder anvendelse for netop danske virksomheder.

Bestemmelsen indeholder således ikke materielle forskelle til IAS 27 og skal fortolkes i overensstemmelse med denne standard. IASB har udstedt et fortolkningsbidrag til IAS 27. Fortolkningsbidraget er benævnt SIC 12. SIC 12 vil således også herefter udgøre et fortolkningsbidrag til den nye koncerndefinition.

Den ændrede bestemmelse vil ikke ændre væsentligt på definitionen af en koncern. Den mest betydningsfulde ændring er, at der kan foreligge et koncernforhold, selv om moderselskabet ikke ejer kapitalandele i dattervirksomheden, jf. ovenfor. Det formodes, at det vil være et meget begrænset antal tilfælde, hvor den nye definition vil medføre koncernstatus, uden at dette også ville være tilfældet efter den tidligere definition.

Udvidelsen af definitionen er dog med til at reducere misbrugsmuligheder ved brug af såkaldte ”*Special purpose entities (SPE)*”. Dette har særligt betydning inden for regnskabsreguleringen. Anvendelsen af special purpose entities har internationalt i visse tilfælde resulteret i egentlige regnskabsskandaler. Dette skønnes dog ikke at have været noget stort problem i Danmark. Ændringen af koncerndefinitionen er med til at imødegå mulighederne for misbrug med denne type enheder i Danmark.

Mens koncerndefinitionen i IAS 27 fremgår direkte af lovteksten, er SIC 12 et fortolkningsbidrag og er således ikke skrevet direkte ind i lovteksten.

Ifølge SIC 12 etableres en SPE typisk for at opfylde et snævert og veldefineret formål (eksempelvis indgåelse af en leasingkontrakt, udførelse af forsknings- og udviklingsaktiviteter eller securitisation af finansielle aktiver). En sådan særlig virksomhed kan være enten et selskab, en fond, et interessentskab eller en ikke-registreret enhed. SPE'er etableres ofte med juridiske bestemmelser, som lægger strenge og undertiden varige begrænsninger på ledelsens beføjelser til at træffe beslutninger vedrørende SPE'ens aktiviteter. Ofte specificerer disse bestemmelser, at betingelserne for SPE'ens løbende aktiviteter som udgangspunkt ikke kan ændres (dvs., at de så at sige ifølge SIC 12 drives på »autopilot«).

Virksomheden, på hvis vegne SPE'en er etableret, overfører jævnligt aktiver til SPE'en og opnår brugsret til de aktiver, som besiddes af SPE'en, eller leverer tjenesteydelser til SPE'en, mens andre (»kapitalindskydere«) kan yde finansiering af SPE'en. Den virksomhed, på hvis vegne SPE'en er etableret, og som indgår transaktioner med en SPE, kan i realiteten have bestemmende indflydelse på SPE'en.

En økonomisk interesse i en SPE kan f.eks. have form af et gælds- eller egenkapitalinstrument, en ret til andel af overskud, en ret til en andel af enhedens nettoaktiver eller en leasingkontrakt. Nogle økonomiske interesser kan blot sikre virksomheden et fast eller angivet afkast, mens andre kan give virksomheden ret eller adgang til andre fremtidige økonomiske fordele fra SPE'ens aktiviteter. I de fleste tilfælde bibeholder stifteren eller den virksomhed, på hvis vegne SPE'en er etableret, en væsentlig økonomisk interesse i SPE'ens aktiviteter, selv hvor denne kun besidder en lille del eller intet af SPE'ens egenkapital.

Visse SPE'ere har opfyldt den gældende definition på en dattervirksomhed, andre har ikke. Nogle SPE'er omfattes dog ikke af den gældende definition på en dattervirksomhed. Dette Sidstnævnte er SPE'er, hvor virksomheden reelt har bestemmende indflydelse, men ikke har ejerandele.

Det foreslås i *stk. 1*, at det er beføjelsen til at styre de økonomiske og driftsmæssige beslutninger, der er afgørende for vurderingen af bestemmende indflydelse. Begrebet økonomiske og driftsmæssige beslutninger kendes allerede fra årsregnskabsloven.

Det foreslåede stk. 2 omhandler formodningsreglen om, at såfremt et moderselskab ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i et datterselskab direkte eller indirekte, er der tale om bestemmende indflydelse, medmindre det modsatte klart kan bevises. Som udgangspunkt foreligger der således moder- datterselskab i tilfælde, hvor moderselskabet besidder mere end 50 pct af stemmerettighederne. Antagelsen anvendes alene til at overføre en slags omvendt bevisbyrde på selskaber,

der måtte være i den situation, at den der besidder mere end 50 pct. ikke er den, der udøver den bestemmende indflydelse over selskabets økonomiske og driftsmæssige beslutninger. I disse situationer vil selskabet således skulle godtgøre, at dette er tilfældet, førend udgangspunktet kan fraviges.

Det er væsentligt at bemærke, at det er stemmerettighederne og ikke kapitalandelen, som er udslagsgivende.

En ændring i forhold til tidligere er også, at der skal tages hensyn til stemmeretsbegrænsninger. Hvis et selskab f.eks. ejer 60 pct. af stemmerettighederne, men kun kan stemme for 5 pct., må det som udgangspunkt antages, at der ikke foreligger concernforhold, da "moderselskabet" ikke besidder flertallet af stemmerettighederne på generalforsamlingen.

Hvis moderselskabet på trods af stemmerettighedsbegrænsningen har faktisk bestemmende indflydelse på generalforsamlingen, vil dette blive omfattet af stk. 3, nr. 4.

De foreslåede bestemmelser i *stk.* 3, nr. 1) – 4) fastlægger kriterierne for, at der kan foreligge bestemmende indflydelse i tilfælde, hvor den formelle ejerandel i datterselskabet er under halvdelen.

I *nr. 1* foreslås det ikke længere tillagt vægt, at moderselskabet faktisk skal besidde ejerandele. Det tillægges således alene vægt, at moderselskabet råder over stemmerettigheder. Dette er en ændring i forhold til de gældende bestemmelser i anpartsselskabslovens § 3 stk. 2 nr. 1) og aktieselskabsloven § 2 stk. 2 nr. 1).

Forlagets *nr. 2* er tilsvarende tilpasset rådighedsbegrebet og omhandler således de samme situationer, som er omhandlet af anpartsselskabslovens § 3, stk. 2 nr. 3) og aktieselskabslovens § 2 stk. 2 nr. 3).

Forslagets *nr. 3* er en videreførelse af anpartsselskabslovens § 3 stk. 2 nr. 1 og aktieselskabslovens § 2 stk. 2 nr. 2).

I henhold til den tidligere retstilstand, er der alene tale om en tilpasning til det overordnede begreb vedrørende ændringen af besiddelseskravet.

Forslagets *nr. 4* tillægger den, der råder over det faktiske antal stemmer ved deltagelse på hhv. generalforsamling eller i selskabets øvrige ledelsesorganer, moderselskabsstatus. Det er ved udformningen ikke tilsigtet at give mulighed for, at det alene er af de fremmødte stemmer på den enkelte generalforsamling, men at det skal være på baggrund af en mere permanent rådighed over stemmer. Hvis det dog kan ses af tidligere generalforsamlinger, at f.eks. 40 pct. af de samlede stemmerettigheder i et selskab er tilstrækkelig til at opnå bestemmende indflydelse – og

moderselskabet har over 40 pct. af stemmerne, må det antages, at der foreligger et koncernforhold.

Det foreslåede *stk. 4.* præciserer, at potentielle stemmerettigheder skal medtælles, også selvom de ikke er materialiseret, hvis den manglende materialisering alene beror på en ensidig beslutning om ikke at udløse disse. Det er kun stemmerettigheder, der er betinget af endnu ikke indtrufne forhold, der ikke skal medregnes. Dette sikrer, at det er det reelle billede af ejerkredsen, der udgør grundlaget for vurderingen af moder-datterselskab.

Det foreslåede *stk. 5.* præciserer, at stemmerettigheder der besiddes af dattervirksomheder eller disses dattervirksomheder ikke skal medtælles ved opgørelsen af stemmerettigheder. Det præciseres herved at en beholdning af egne aktier vil reducere kravet til majoritet for et moderselskab forholdsmæssigt således. At det er de reelle ejerforhold der afspejles og ikke giver mulighed for at foretage opkøb/udstedelse af egne aktier for derved at skjule det reelle ejerforhold.

Til § 5

Forslaget til bestemmelsen svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovs § 159 og anpartsselskabslovens § 76, og præciserer, at det er skifteretten på selskabets hjemsted, som har den stedlige kompetence ved beføjelser henlagt i medfør af denne lov.

Henvisningen i forslagets *2. led* skyldes den særlige kompetencefordeling, der findes i konkurslovens § 4, vedrørende de områder, der er henlagt under Københavns Byret, Retten på Frederiksberg og retterne i Glostrup og Lyngby.

Til § 6

Med forslaget til § 6 er der i vidt omfang tale om en videreførelse af den gældende § 156, stk. 2, i aktieselskabsloven og § 71 i anpartsselskabsloven, dog således at det ordensmæssige præciseres, at anmeldelsespligtige oplysninger ifølge loven og eller ifølge forskrifter udstedt i medfør af loven skal være optaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Selskaberne og deres rådgivere betjener sig i stadig stigende omfang af digitale løsninger i kommunikation og registreringsforhold, f.eks. ved brug af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmeldelsessystemer. Hensyn begrundet i tidsmæssige forhold såsom ekspeditionstid, forsendelse m.v. er ikke længere så tungtvejende i lyset af den teknologiske udvikling. På denne baggrund foreslås det at forenkle de hidtil gældende generelle anmeldelsesfrister på henholdsvis 4 og 2 uger, således at der nu gælder én fælles, generel anmeldelsesfrist på 2 uger.

En sådan ændring skal sikre, at ændringer i registrerede forhold kommer til offentlighedens kendskab hurtigt, men gør det samtidig muligt for det enkelte kapitalselskab at passe anmeldelsesprocedurerne ind i de løbende administrative opgaver. Ensartede generelle anmeldelsesfrister kan desuden medvirke til at forenkle de administrative rutiner for kapitalselskaberne, ikke mindst for samme type ændringsanmeldelser som f.eks. vedtægtsændringer.

De pågældende anmeldelser kan gennemføres umiddelbart af de af kapitalselskabet bemyndigede personer ved brug af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-registreringsløsning. Registreringens offentliggørelse i styrelsens it-system sker i så fald i umiddelbart forlængelse af registreringen gennemførelse. Registreringen skal som udgangspunkt være gennemført inden for de anførte frister, idet det antages, at digital selvregistrering fremover vil være det mest almindelige.

Hvor det ikke er muligt for en anmelder selv at registrere et forhold via styrelsens it-system, skal det relevante forhold være anmeldt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med henblik på registrering inden udløbet af fristerne.

I det foreslåede stk. 2 præciseres det, at hvor der i loven er fastsat pligt til, at et bestemt forhold skal anmeldes, påhviler pligten det centrale ledelsesorgan. Alle medlemmer af ledelsesorganet vil således som udgangspunkt kunne ifalde ansvar for manglende anmeldelser.

Til § 7

Den foreslåede bestemmelse er ny, men der er tale om en præcisering af gældende ret. I den gældende aktieselskabslov og anpartsselskabslov er der ingen udtrykkelig hjemmel til, at bestyrelsesmedlemmer og direktører skal registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Det følger imidlertid af regler, der er udstedt administrativt i medfør af lovens bemyndigelser hertil, idet der skal være offentlighed om selskabets ledelse, jf. 1. selskabsdirektivs (direktiv 68/151/EØF) artikel 2, stk. 1, litra d. Dette kommer forudsætningsvist til udtryk i tegningsreglen i den gældende aktieselskabslovs § 60 og anpartsselskabslovs § 24.

Reglen om registrering gælder også for tilsynsrådet, når selskabet har valgt en ledelsesstruktur efter den foreslåede § 111, nr. 2.

I det foreslåede *stk. 2* præciseres det, at der gælder en tilsvarende anmeldelsespligt vedrørende selskabets eventuelle revisor, hvis selskabets generalforsamling har valgt en sådan til revision af årsrapporten, jf. § 144.

Samtidigt videreføres den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 156, stk. 2, 2. pkt., og anpartsselskabsloven § 71, stk. 2, 2. pkt., om, at revisorskifte i visse situationer skal forklares. Det er i den forbindelse præciseret, at pligten til forklaring påhviler det centrale ledelsesorgan. Bestemmelsen udspringer af artikel 38, stk. 2, i 8. direktiv om lovpligtig revision, direktiv 2006/43/EF af 17. maj 2006.

Efter artikel 38, stk. 2, kræves det, at både selskabet og revisor skal underrette den myndighed, der har ansvaret for det offentlige tilsyn, hvis revisor afsættes eller fratræder inden hvervets udløb, jf. den foreslåede § 146. Der skal sammen med underretningen gives en fyldestgørende forklaring på årsagen hertil. Fratræder revisor inden hvervets udløb, påhviler det selskabets ansvarlige ledelse at sørge for at, at anmeldelsen om revisorskifte vedlægges en fyldestgørende forklaring fra bestyrelsen om årsagen til hvervets ophør. Det må bero på de konkrete omstændigheder, hvad der i den givne situation vil være en fyldestgørende forklaring.

Til § 8

Som det fremgår af §§ 6, denne paragraf og § 9, gælder der en række krav om anmeldelser i selskabsforhold for at sikre den nødvendige åbenhed og gennemsigtighed i forbindelse med kapitalselskabers virksomhed. Formålet med denne åbenhed kræver, at det til stadighed sikres, at aktuelle oplysninger om registrerede kapitalselskaber er tilgængelige for offentlighed.

Bestemmelsen skal sikre, at ændringer i registrerede forhold kommer til offentlighedens kendskab hurtigt. Henvisningen til § 6 har til formål at synliggøre, at ændringer skal registreres, henholdsvis anmeldelse til styrelsen senest for 2 uger efter den relevante beslutning er truffet, medmindre andet bestemt i medfør af loven.

Til § 9

Det foreslåede *stk. 1* viderefører kravene til de dokumenter, der skal indleveres, i den gældende aktieselskabslovs § 154, stk. 3, 1. til 3. pkt., og § 179, stk. 1, samt anpartsselskabslovs § 69, stk. 2, 1. og 2. pkt., og § 78 a, stk. 1. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til gældende ret.

Af hensyn til lovens brugervenlighed er der lagt vægt på at undgå at komplicere lovteksten med tekniske og administrative bestemmelser, hvor disse mere hensigtsmæssigt kan fastsættes ved bekendtgørelse. En række af disse bestemmelser udspringer af de krav, som er fastsat i 1. selskabsdirektivs (68/151/EØF) artikel 2 og 3, samt ændringsdirektivets (2003/58/EF) artikel 3a. Hjemmelsbestemmelserne i den gældende aktieselskabslovs § 154, stk. 3 til 8, og anpartsselskabslovs § 69, stk. 2 til 7, foreslås videreført samlet i det foreslåede *stk. 2*.

Den sproglige redigering af teksten har endvidere til formål at sikre, at lovteksten som udgangspunkt kun indeholder de overordnede og brugervendte bestemmelser om eventuelle særlige frister og om anmeldelse og registrering.

I forlængelse heraf foreslås det, at mere detaljerede bestemmelser især af tekniske karakter fastsættes ved bekendtgørelse. Dette inkluderer også de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 158, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 75, stk. 1, om, hvilke oplysninger der straks skal offentliggøres, samt hvorvidt oplysninger m.v. er offentligt tilgængelige eller ej, jf. forslagens stk. 2, nr. 4 og 5.

For overblikkets skyld er her medtaget en oversigt over, hvor de nuværende hjemmelsbestemmelser foreslås videreført:

Aktieselskabslovens §§ 154, stk. 3, 4. pkt., og 179, stk. 2, samt anpartsselskabslovens §§ 69, stk. 2, 4. pkt., og 78 a, stk. 2, videreføres i forslagens stk. 2, nr. 3.

Aktieselskabslovens § 154, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 69, stk. 3, videreføres i forslagens stk. 2, nr. 1. Bestemmelsen gennemfører 1. selskabsdirektivs (68/151/EØF) artikel 3.

Aktieselskabslovens § 154, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 69, stk. 4, videreføres i forslagens stk. 2, nr. 2.

Aktieselskabslovens § 154, stk. 7, og anpartsselskabslovens § 69, stk. 6, videreføres i forslagens stk. 2, nr. 6. Bestemmelsen gennemfører artikel 3 i 1. selskabsdirektiv (68/151/EØF) som videreført ved ændringsdirektivet (2003/58/EF).

Aktieselskabslovens § 154, stk. 8, og anpartsselskabslovens § 69, stk. 7, videreføres i forslagens stk. 2, nr. 7.

De samlede midler, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen får tilført gennem gebyrer, kan bruges til opfyldelse af administrationen af selskabsretlige opgaver, hvad enten der er tale om udgifter til drift eller personale.

Aktieselskabslovens § 158, stk. 1, 1. pkt., og anpartsselskabslovens § 75, stk. 1, 1. pkt., omfattes af forslagens stk. 2, nr. 4. Bestemmelsen gennemfører 1. selskabsdirektivs (68/151/EØF) artikel 2 og artikel 3.

Aktieselskabslovens § 158, stk. 1, 2. og 3. pkt., og anpartsselskabslovens § 75, stk. 1, 2. og 3. pkt., omfattes af forslagens stk. 2, nr. 5. Bestemmelsen gennemfører 1. selskabsdirektivs (68/151/EØF) artikel 2 og artikel 3.

Til § 10

De dokumenter, som udarbejdes enten i forbindelse med eller efter generalforsamling eller til brug for et bestyrelsesmøde, og som senere anvendes som dokumentation i forbindelse med anmeldelser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal efter de gældende regler være affattet på dansk. Hvis de er affattet på et andet sprog, skal dokumenterne været ledsaget af en autoriseret dansk oversættelse, jf. § 3 i Anmeldelsesbekendtgørelsen (bekendtgørelse nr. 1525 af 13. december 2007). I overensstemmelse med den nordiske sprogkonvention er det Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis at acceptere dokumenter på norsk eller svensk.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at dokumenter fremover også bør kunne indsendes på engelsk, således at dokumenter, der skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, fremover kan være på dansk (norsk eller svensk jf. den nordiske sprogkonvention) og engelsk.

Hvis der er tale om et dokument udfærdiget på engelsk, finder udvalget ikke, at der er et afgørende hensyn at tage til offentligheden, idet det antages, at de fleste mennesker i Danmark forstår engelsk. Det samme gælder for norsk og svensk.

På denne baggrund foreslås det i *stk. 1*, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen bemyndiges til at fastsætte nærmere bestemmelser om, hvilke tilladte sprog styrelsen anerkender uden at kræve dokumenterne oversat. I overensstemmelse med de tilkendegivelser, som er kommet til udtryk i Udvalget til Modernisering af Selskabsretten er det på nuværende tidspunkt hensigten at tillade norsk, svensk og engelsk.

Den foreslåede bestemmelse gælder dokumenter indsendt som dokumentation i forbindelse med anmeldelse vedrørende både aktie- og anpartsselskaber.

Det foreslåede *stk. 2 og 3* viderefører den gældende aktieselskabslovs § 154, stk. 6, 2. til 4. pkt., og anpartsselskabslovs § 69, stk. 5, 2. til 4. pkt., om mulighed for frivilligt at indgive og offentliggøre selskabsoplysninger på et officielt EU-sprog som et supplement til et dansk dokument eller oplysning. Der er med forslaget ikke tilsigtet materielle ændringer

Til § 11

I § 11 foreslås de bestemmelser, der vedrører selve registreringen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register, samlet og sprogligt forenklet. Disse bestemmelser omfatter den gældende aktieselskabslovs § 158, stk. 2 og 3, og § 158 a samt den gældende anpartsselskabslovs § 75, stk. 2 og 3.

I *stk. 1* foreslås det, at offentliggørelsen af det registrerede alene sker i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Herved ajourføres lovgivningen, idet der ikke længere, modsat, hvad der fremgår af den gældende anpartsselskabslov § 69, stk. 4, sker offentliggørelse i Statstidende. Det er alene Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, der opfylder kravet om et centralt register i 1. selskabsdirektivs (68/151/EØF) artikel 3, stk. 1, som ændret ved direktiv 2003/58/EF.

Der har siden 1989 været mulighed for at lade offentliggørelsen i it-systemet træde i stedet for offentliggørelse i Statstidende. Erfaringen har vist, at offentliggørelse i it-systemet er det mest hensigtsmæssige for både brugere og anmeldere i kraft af den hurtige offentliggørelse, effektive søgemuligheder og overvågningsfaciliteter.

Det foreslåede *stk. 2* vedrører registreringens retsvirkning. Der er ikke tilsigtet ændringer i forhold til gældende ret. Den foreslåede bestemmelse opretholder de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 158, stk. 2, og § 158 a samt anpartsselskabslovens § 75, stk. 2. Der er herved tale om en gennemførelse af 1. selskabsdirektivs (68/151/EØF) artikel 3, stk. 5, i overensstemmelse med bestemmelsens affattelse ved direktiv 2003/58/EF.

De gældende bestemmelser om forhold, der endnu ikke er offentliggjort i aktieselskabslovens § 158, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 75, stk. 3, har været en del af selskabslovgivningen siden 1930-loven. Disse bestemmelser foreslås opretholdt i *stk. 3*.

Da offentliggørelse i Statstidende ikke længere finder sted, vil der ikke ske videreførelse af den gældende regel om uoverensstemmelse mellem det offentliggjorte i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system og Statstidende i aktieselskabslovens § 158, stk. 4.

Til § 12

Forslagets *stk. 1* indeholder i store træk en videreførelse af de gældende bestemmelser i § 157, stk. 1, i aktieselskabsloven og § 73, stk. 1 i anpartsselskabsloven. Dog afspejler ordlyden i den foreslåede bestemmelse den teknologiske udvikling, hvorefter langt størsteparten af registreringer vedrørende kapitalselskabers forhold foretages ved selvregistrering af de af kapitalselskabet bemyndigede ved brug af de af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udviklede it-registreringsløsninger.

I de elektroniske registreringssystemer, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen stiller til rådighed for anmeldere, er det tilstræbt, hvor det er muligt, at udvikle dialogbokse og blokeringer for at mindske risikoen for fejl og registreringer i strid med loven og de i medfør af loven udstedte forskrifter og retningslinjer. Karakteren af de oplysninger, der skal registreres, og det materiale, der skal vedhæftes, gør det imidlertid ikke muligt i alle situationer at forhindre, at registreringer kan ske i strid med lovens forskrifter.

Det foreslås derfor i *stk. 1*, at registrering ikke må finde sted, hvis det forhold, der ønskes registreret, ikke er lovligt eller ikke er i overensstemmelse med selskabets vedtægter.

I det foreslåede *stk. 2*, præciseres det, at der påhviler anmelder et særligt ansvar for at sikre, at selvregistrering ved brug af tilgængelige it-registreringsløsninger ikke gennemføres i strid med lovgivningens eller vedtægternes forskrifter. Det samme gælder i forbindelse med anmeldelser af forhold, der ikke kan gennemføres ved digital selvregistrering. Der henvises i denne forbindelse til den foreslåede § 14

vedrørende dokumentation for baggrunden for den foretagne anmeldelse og retsvirkningerne heraf.

Til § 13

Den foreslåede § 13, forudsætter, at der er indgivet en anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

For at sikre en smidig sagsbehandling i samarbejde mellem Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og kapitalselskaberne forslås det i *stk. 1* at opretholde muligheden for, at berigtige visse anmeldelser, hvis disse anmeldelser er mangelfulde. Berigtigelse forudsætter, at lovgivningen tillader det, eller at det på baggrund af anden bemyndigelse er tilladt at ændre på det anmeldte forhold.

Sådan bemyndigelse kan ved generalforsamlingsbeslutning være givet til bestyrelsen i tilfælde af, at der eksempelvis skulle være behov for mindre redaktionelle korrektioner i forbindelse med anmeldelse af vedtægtsændringer og lignende. Der kan alene blive tale om berigtigelser foranlediget af den konkrete anmeldelse. Den foreslåede adgang til at berigtige visse forhold i forbindelse med den konkrete anmeldelse indeholder ikke hjemmel til at foretage ændringer i allerede registrerede forhold.

Hvis Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, efter modtagelse af anmeldelsen og inden registrering er foretaget, bliver gjort bekendt med, at der blandt kapitalejerne er uenighed om retmæssigheden af en beslutning, der kræver registrering, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter omstændighederne sætte sagen om registreringen i bero, indtil de involverede parter er nået til enighed om spørgsmålet, eller der foreligger en domstolsafgørelse om det pågældende stridspunkt.

Afhensyn til de afledede retsvirkninger som følger af, at registreringen ikke findes sted, foreslås det i *stk. 2*, at anmelder skal have meddelelse om registreringsnægtelsen og baggrunden herfor.

Til § 14

Der er tale om en videreførelse af de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens §§ 156 a og 157 a samt anpartsselskabslovens §§ 72 og 74. Det foreslåede *stk. 1* giver Erhvervs- og Selskabsstyrelsen hjemmel til at kræve supplerende oplysninger om såvel nystiftelser som ændringer af enhver art. Denne bestemmelse stammer fra 1973-loven.

Bestemmelsen i det foreslåede *stk. 2* giver Erhvervs- og Selskabsstyrelsen hjemmel til også efterfølgende i indtil 3 år fra registreringstidspunktet at kunne kræve dokumentation eller visse nærmere bestemte supplerende oplysninger for anmel-

delsens eller registreringens lovlighed, jf. § 12. Reglen er ændret fra 5 til 3 år i overensstemmelse med de almindelige forældelsesregler.

Bestemmelsen svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 157 a og anpartsselskabslovens § 74. Bestemmelsen stammer oprindelig fra ændringen i selskabslovgivningen i 1989 i forbindelse med, at det blev muligt for kapitalsselskaberne selv at foretage visse registreringer on-line direkte i registeret. Udviklingen i den mellemliggende tid har medført, at denne egenregistrering udgør langt størstedelen af de selskabsregistreringer, som foretages.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan i forbindelse hermed i særlige tilfælde stille krav om, at der indsendes en erklæring afgivet af en revisor om, at de økonomiske dispositioner i forbindelse med anmeldelsen eller registreringen er lovligt foretaget. Opfyldes kravene i henhold til 1. og 2. pkt. ikke, fastsætter styrelsen en frist til forholdets berigtigelse. Sker berigtigelse ikke senest ved udløbet af den fastsatte frist, kan styrelsen om nødvendigt foranledige kapitalsselskabet opløst efter reglerne i § 219.

Til § 15

Forslaget viderefører i vidt omfang de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 158 b og anpartsselskabslovens § 75 a. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen offentliggør således i dag stilling, navn og adresse på personer, som er tilknyttet et aktieselskab, som bl.a. stiftere, bestyrelsesmedlemmer og direktører. 1. selskabsdirektiv (68/151/EØF) som ændret ved direktiv 2003/58/EF stiller krav om offentlighed om disse oplysninger.

For bestyrelsesmedlemmer og direktører er oplysningen om stillingsbetegnelsen vedrørende funktionen i et kapitalsselskab relevant af hensyn til reglerne om, hvem der kan forpligte kapitalsselskabet udadtil. Det fremgår af forslaget § 134, at et kapitalsselskab forpligtes ved retshandler, som på selskabets vegne indgås af det samlede centrale ledelsesorgan, af et medlem af bestyrelsen eller af en direktør. Denne tegningsret kan begrænses på ganske bestemte måder nemlig således, at den kun kan udøves af flere medlemmer i forening eller af et eller flere bestemte medlemmer hver for sig eller i forening. Det er derfor nødvendigt at opretholde offentliggørelsen af bestyrelsesmedlemmers og direktørers stillingsbetegnelse som følger af deres funktion i det pågældende kapitalsselskab.

Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev der i den gældende aktieselskabslovs § 158 b, stk. 2, og anpartsselskabslovs § 75 a, stk. 2, indført en øvre grænse på 20 år for opdatering af personoplysninger i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Forud herfor blev disse oplysninger til stadighed opdateret. Grænsen på 20 år blev foreslået, idet den var sammenfaldende med den dengang gældende generelle forældelsesfrist.

Da den generelle forældelsesgrænse efterfølgende i 2007 er ændret, foreslås det i *stk. 2* at reducere opdateringsperioden til 10 år i overensstemmelse med den ændrede forældelsesfrist.

Til § 16

Forslaget viderefører de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 154, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 69, stk. 1, om at breve, udskrifter og andre dokumenter, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udsteder og modtager, kan være i såvel papir-baseret som elektronisk form. Dokumenterne er ligestillede i retlig henseende uanset formen. Der er ikke tilsigtet ændringer i gældende ret. Disse bestemmelser blev indsat ved lov nr. 449 af 7. juni 2001, og har til formål at fremtidssikre bestræbelser på at udnytte informationsteknologierne til at digitalisere de administrative rutiner og indføre e-administration, dels for at lette kommunikationen mellem borgerne og det offentlige, dels for at lette kommunikationen internt i det offentlige.

Til § 17

Med forslaget er der tale om en videreførelse af den gældende § 159 b, stk. 3, i aktieselskabsloven og § 78, stk. 3, i anpartsselskabsloven, om at kun domstolene kan afgøre spørgsmålet om en registrerings lovlighed. Det er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand, men alene foreslået mindre sproglige tilpasninger.

Der kan alene administrativt blive tale om at ændre registreringer, hvis der er tale om en utilsigtet fejlskrift fra anmelders side i de tilfælde, hvor anmeldelse er gennemført on-line ved brug af de af styrelsen tilbudte it-registreringsløsninger. Tilsvarende kan der ske korrektioner af registreringer foretaget i forbindelse med sagsbehandling i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvis fejlen beror på en sagsbehandlerfejl, eller hvis det registrerede åbenbart er en nullitet.

Der ikke er hjemmel til at erklære et selskab for ugyldigt eller omgøre en beslutning om f.eks. stiftelsen under henvisning til bl.a. skatteretlige forhold eller andre forhold, som måtte resultere i, at den allerede trufne beslutning bliver mindre fordelagtig. Det er endvidere heller ikke muligt at ændre på allerede registrerede forhold, som følge af praksisændringer eller efterfølgende lovændringer.

Til § 18

Da det har stor betydning for kapitalselskaberne, kapitalejerne og kapitalselskabernes rådgivere, at der er klarhed om beregning af lovens frister, foreslås de nugældende regler om fristberegning i aktieselskabslovens § 154 a og anpartsselskabslovens § 70 tydeliggjort ved at opdele bestemmelserne i flere selvstændige

paragraffer (forslagets §§ 18-20). Formålet hermed er at sikre ensartede og utvetydige fristbestemmelser og forebygge fortolkningstvivl. Der er ikke med forslaget tilsigtet materielle ændringer.

Den foreslåede § 18 angiver, hvordan fristberegningen skal ske i de tilfælde, hvor loven foreskriver, at en nærmere angiven handling skal foretages forud for en begivenhed. Der er ikke herved tilsigtet ændringer i forhold til den gældende praksis.

Er fristen for at foretage handlingen eksempelvis fastsat som senest 2 uger før generalforsamlingen, skal handlingen være foretaget senest den 15. dag før generalforsamlingen.

Følgende eksempel kan illustrere fristberegningen i den situation, hvor handlepligten ligger forud for den konkrete begivenhed:

Efter forslag til § 99, stk. 2, skal dagsorden og de fuldstændige forslag gøres tilgængelig til eftersyn for kapitalejerne senest 2 uger før generalforsamlingen. Hvis generalforsamlingen skal afholdes fredag den 18. juli 2008, beregnes 2-ugers perioden fra og med dagen før generalforsamlingen og 2 uger bagud. Det betyder, at dagsordenen og de fuldstændige forslag skal være gjort tilgængelige for kapitalejerne senest torsdag den 3. juli 2008.

Til § 19

På en række områder fastslår loven, at kapitalejerne eller de personer, der handler på kapital selskabets vegne, tidligst kan foretage en handling eller træffe beslutning efter udløbet af en nærmere angiven frist. Fristen for, hvornår handlingen eller beslutningen tidligst kan foretages, beregnes her fra dagen efter den begivenhed, der udløser fristen. Det kan eksempelvis være beslutning om gennemførelse af fusion, jf. forslag til § 245, stk. 1.

Er fristen for at træffe en beslutning eksempelvis fastsat som tidligst 4 uger efter offentliggørelsen af en nærmere angivet begivenhed i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, kan beslutningen tidligst træffes den 29. dag efter offentliggørelsen.

Følgende eksempel kan illustrere fristberegningen i denne situation:

Fusionsplan og vurderingsmandserklæring er offentliggjort tirsdag den 1. april 2008. Beslutning om at gennemføre fusionen må da tidligst træffes onsdag den 30. april 2008.

Bestemmelsen om, at fristen forlænges til den efterfølgende hverdag efter eksempelvis en weekend, foreslås ikke medtaget her. Forslaget til § 19 tydeliggør derved,

at der ikke er noget til hinder for, at der kan disponeres i forhold vedrørende et kapitalselskab, selv om der er tale om weekend, helligdag, m.v., forudsat at lovgivningens formkrav i øvrigt er overholdt. Der er ikke herved tilsigtet ændringer i forhold til den gældende praksis.

Udløber fristen f.eks. en lørdag, vil det som udgangspunkt være muligt at afholde generalforsamling om søndagen, hvis selskabet finder det hensigtsmæssigt. De ansvarlige bør dog være opmærksom på, at der ikke må foreligge konkrete forhindringer, der i urimeligt omfang vanskeliggør deltagelse fra visse grupper af kapital lejere eller lignende forhold. I sådanne situationer kan forholdet blive omfattet af selskabslovgivningens såkaldte generalklausul, jf. forslaget til § 108 og erstatningsreglerne i forslagets kapitel 23.

Til § 20

Den foreslåede § 20 regulerer det forhold, hvor en handling skal være foretaget senest ved udløbet af fristen. Den første dag, fristen løber, er dagen efter, at begivenheden indtræder. Fristerne er formuleret således, at den pågældende handling eller beslutning skal være foretaget senest på dagen for fristens udløb.

For eksempel vil udløbsdagen for en frist, hvis denne er angivet som ”senest 2 uger efter”, være den sidste dag i den 2. uge efter dagen for den handling eller beslutning, der udløser fristen. Træffes beslutningen således på en tirsdag, vil fristen udløbe om tirsdagen 2 uger senere.

Materiale, der skal modtages i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, skal være modtaget i styrelsen senest kl. 24.00 ved frisdagens udløb. Uden for styrelsen åbningstid anses materiale, der er modtaget elektronisk eller i styrelsens postkasse senest ved frisdagens udløb, for rettidigt modtaget.

Udløber fristen en fredag, skal materialet eksempelvis være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest denne fredag ved døgnets udløb.

Til § 21

I § 21, stk. 1, foreslås det, at et kapitalselskab kan oprettes af en eller flere stiftere. Bestemmelsen svarer til de gældende bestemmelser i anpartsselskabslovens § 4, stk. 1, 1. pkt., 1. led, og aktieselskabslovens § 3, stk. 1, 1. pkt.

Forslaget viderefører den gældende retstilstand efter anpartsselskabsloven og aktieselskabsloven, hvorefter fysiske og juridiske personer, som har den fornødne handleevne og retsevne, kan stifte et aktie- eller anpartsselskab i Danmark. Personligt drevne virksomheder kan således ikke stifte et anparts- eller aktieselskab.

Juridiske personer, der kan stifte et kapitalsselskab, er eksempelvis den danske stat, danske kommuner, interessentskaber, kommanditselskaber, anpartsselskaber, aktieselskaber, selskaber med begrænset ansvar, foreninger og erhvervsdrivende fonde.

Der stilles ikke særlige krav til en stifters nationalitet og bopæl.

Kravene til en stifters handleevne og retsevne fremgår af forslaget *stk. 2 og 3*.

Af det foreslåede *stk. 2* fremgår det, at en stifter ikke må være under betalingsstandsning eller konkurs. Bestemmelsen svarer til de gældende bestemmelser i anpartsselskabslovens § 4, stk. 2, 1. led, og aktieselskabslovens § 3, stk. 2, 1. pkt.

Tvangsakkord i henhold til konkurslovens kapitel 19-23 og frivillig akkord afskærer derimod ikke en stifter fra at stifte et kapitalsselskab.

Efter *stk. 3* skal en fysisk person være myndig og må ikke være under værgemål efter § 5 i værgemålsloven eller under samværgemål efter § 7 i værgemålsloven. Bestemmelsen svarer til de gældende bestemmelser i anpartsselskabslovens § 4, stk. 2, 2. led, og aktieselskabslovens § 3, stk. 2, 2. pkt.

Det antages således fortsat, at en juridisk person skal have retsevne for at kunne være stifter. Kravet om retsevne indebærer eksempelvis, at et anparts- eller aktieselskab, som selv er under stiftelse og derfor endnu ikke har opnået retsevne, ikke kan være stifter af et andet aktie- eller anpartsselskab. Et kapitalsselskab opnår først retsevne som juridisk person, når stiftelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. forslaget § 41, der viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 12 og anpartsselskabslovens § 12.

I praksis har det givet anledning til tvivl, om dødsboer kan optræde som stifter af et kapitalsselskab. Hertil bemærkes, at et dødsbo ikke kan optræde som stifter, hvis boet er afsluttet og udloddet inden registreringen af det kapitalsselskab, der ønskes oprettet. Er boet derimod ikke afsluttet, har et solvent dødsbo både rets- og handleevne. Bobestyreren tegner således dødsboet og repræsenterer dette i retssager. Bobestyreren kan pådrage sig et ansvar, hvis det viser sig, at der ingen midler er i boet, eller der på anden måde viser sig at være et stifteransvar i forbindelse med, at boet optræder som stifter. Bobestyreren indestår desuden for kapitalens tilstedeværelse på tidspunktet for anmeldelse af kapitalsselskabet til registrering.

Tilsvarende synspunkter som de ovenfor anførte vedrørende dødsboer gør sig gældende for likvidationsboer.

Endvidere bemærkes, at et kapitalsselskab, som er under tvangsopløsning ved skifteretten, ikke kan optræde som stifter af et andet kapitalsselskab. Hvis kapitalssels-

skabet imidlertid opfylder betingelserne for at blive genoptaget efter reglerne om genoptagelse i lovforslagets kapitel 14 om opløsning, der viderefører reglerne i aktieselskabslovens § 126, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 62, stk. 3, og kapitalselskabet udnytter denne mulighed, kan det genoptagne kapitalselskab - efter dets registrering - optræde som stifter af et andet kapitalselskab.

Det tidligere bopælskrav til stiftere blev ophævet ved lov nr. 226 af 31. marts 2004. Ændringen medførte, at alle fysiske såvel som juridiske personer (selskaber, fonde og foreninger m.v.) og offentlige myndigheder, som har den fornødne retsevne, kan stifte et selskab i Danmark, uanset stifterens nationalitet og bopæl eller hjemsted. Om en udenlandsk person har den fornødne handleevne og retsevne til at stifte et kapitalselskab, afgøres efter lovgivningen i det land, hvortil personen er knyttet ved domicil eller nationalitet. Denne retstilstand foreslås videreført i forslaget. Stifterens bopæl eller hjemsted skal fortsat opgives i stiftelsesdokumentet, jf. den foreslåede § 23, stk. 1, nr. 1, så det er muligt at få kontakt med stifteren. Som hidtil vil stifterens navn og bopæl eller hjemsted blive registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Kravene til stifter i forslagets *stk. 2 og 3* skal være opfyldt ved stiftelsesdokumentets underskrift og indtil registrering har fundet sted.

Ovennævnte krav til stiftere suppleres af det særlige civilretlige og strafferetlige ansvar, der er forbundet med at være stifter. Bestemmelser herom findes i § 12 i den gældende aktieselskabslov og § 12 i den gældende anpartsselskabslov, som videreføres i forslagets § 42, og i straffelovens § 296.

Til § 22

I § 22, *stk. 1*, foreslås det, at stifteren - eller stifterne, hvis der er flere stiftere - skal oprette og underskrive et stiftelsesdokument. Tilsvarende bestemmelser findes i dag i anpartsselskabslovens § 4, stk. 1, 2. pkt., og aktieselskabslovens § 3, stk. 1, 2. pkt.

Stiftelsesdokumentet skal underskrives personligt eller ved fuldmægtig med specialfuldmagt til at underskrive stiftelsesdokumentet.

Underskriften kan være en fysisk underskrift, en digital signatur eller en anden tilsvarende elektronisk signatur, jf. forslagets § 6, der viderefører de gældende krav i aktieselskabslovens § 179.

Stiftelsesdokumentet skal opfylde kravene i §§ 23 og 24. I bemærkningerne til disse bestemmelser er ændringer i forhold til de gældende regler omtalt.

Kapitalselskabets vedtægter skal indgå i stiftelsesdokumentet. Kravene til vedtægterne fremgår af forslagens §§ 25 og 26. Der henvises til disse bestemmelser og bemærkningerne hertil, hvor ændringer i forhold til de gældende regler også er omtalt.

Til § 23

De gældende regler for stiftelsesdokumenter fremgår i dag af aktieselskabslovens §§ 5 og 6 samt anpartsselskabslovens §§ 6 – 8. Indholdskravene til stiftelsesdokument og vedtægter i anpartsselskaber er på visse punkter forskellig fra de krav, der stilles til de samme dokumenter i aktieselskaber. Det skyldes især, at de to former for kapitalsselskaber har en forskellig struktur.

Det gælder f.eks. følgende:

- Oplysning om anparternes fordeling på stifterne.
(I aktieselskaber er der ikke et tilsvarende krav om, at stifterne skal tegne hele kapitalen).
- Oplysninger, der vedrører den konstituerende generalforsamling eller senere generalforsamlinger.
(Der gælder ikke krav om konstituerende generalforsamling i anpartsselskaber, og anpartshaverne kan, hvis de er enige, træffe beslutninger på anden måde end på generalforsamlinger).
- Oplysning om aktiernes pålydende, om aktierne skal lyde på navn eller ihænde, og om aktierne skal være ikke-omsætningspapirer.
(I et anpartsselskab udstedes der ikke fysiske anparter, men der skal i stedet oprettes en anpartshaverfortegnelse bl.a. med oplysning om størrelsen af den enkelte anpartshavers andel af den samlede anpartskapital).
- Oplysninger om kapitalsselskabets bestyrelse.
(Da anpartsselskaber ikke nødvendigvis har nogen bestyrelse, skal der i vedtægterne i stedet oplyses om, hvilken slags ledelse anpartsselskabet har).

De gældende krav til indholdet af stiftelsesdokument og vedtægter bygger i vidt omfang på 2. selskabsdirektiv, dir. 77/91/EØF af 13. december 1976, der alene gælder for aktieselskaber. I artikel 2 og 3 stilles krav til, hvad der mindst skal være oplyst i kapitalsselskabets stiftelsesdokument eller vedtægter. Det er i det væsentlige disse krav, der ligger til grund for de danske regler om mindsteindholdet i stiftelsesdokument og vedtægter for både aktieselskaber og anpartsselskaber.

2. direktiv forudsætter, at der oprettes både stiftelsesdokument og vedtægter, men sonderer ikke mellem om en oplysning fremgår af stiftelsesdokumentet eller af vedtægterne. Også i 1. selskabsdirektiv, der gælder for såvel aktieselskaber som

anpartsselskaber, er det forudsat, at der oprettes både stiftelsesdokument og vedtægter.

I dette lovforslag minimeres forskellen mellem anpartsselskaber og aktieselskaber. Blandt andet videresføres det gældende krav om, at en eller flere stiftere af et anpartsselskab skal tegne hele anpartskapitalen, ikke. Der er ikke efter gældende ret et tilsvarende krav til stifterne af et aktieselskab om selv at tegne aktierne. Der henvises i den forbindelse til bemærkningerne til dette lovforslags § 32.

Efter de gældende regler er det ikke muligt at stifte et selskab med virkning fremad i tid. Som argument herfor er det blevet anført, at aktieselskabslovens § 12, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 12, stk. 2, om kapitalselskabets overtagelse af forpligtelser, der er indgået i tidsrummet mellem kapitalselskabets stiftelse og registrering forhindrer, at et kapitalselskab stiftes med virkning fremad i tid. Med dette lovforslags § 42, stk. 2, gives der mulighed for, at et kapitalselskab skal kunne stiftes med virkning frem i tid.

Den foreslåede § 23 indeholder minimumskravene til stiftelsesdokumentet for alle kapitalselskaber i lyset af disse to væsentlige ændringer for stiftelsessituationen.

I det foreslåede *stk. 1* er oplysningerne om identifikation af stifter, jf. *stk. 1, nr. 1*, og fristerne for tegning og indbetaling af aktierne, jf. *stk. 1, nr. 3*, en videreførelse af de gældende krav i aktieselskabslovens § 5, nr. 1 og 3, og anpartsselskabslovens § 6, nr. 1 og 3. Kravet om oplysning om, til hvilken kurs kapitalandelene tegnes, jf. *stk. 1, nr. 2*, viderefører aktieselskabslovens § 5, nr. 2.

Oplysningskravet for så vidt angår tidspunktet for stiftelsens retsvirkning, jf. *stk. 1, nr. 4*, er nyt og udspringer af forslaget om at tillade de såkaldte stiftelser frem i tid i den foreslåede § 42. Et kapitalselskab, der stiftes ved indskud af andre værdier end kontanter, kan ikke stiftes med virkning efter det tidspunkt, hvor kapitalselskabet anmeldes til registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. § 41, stk. 3. Samtidig sætter fristreglerne visse begrænsninger for, hvor lang perioden, inden kapitalselskabets stiftelse får virkning, kan være. Stiftelsen af et kapitalselskab skal anmeldes til registrering senest 2 uger fra underskrivelse af stiftelsesdokumentet henholdsvis den konstituerende generalforsamling, jf. dette lovforslags § 41, stk. 1.

En stiftelse med virkning fremad i tid medfører, at der i tidsperioden frem til virkningstidspunktet for kapitalselskabets stiftelse, ikke kan indgås forpligtelser på kapitalselskabets vegne, jf. dette lovforslags § 42, stk. 2.

Skal stiftelsen have virkning straks, kan der derimod godt disponeres på kapitalselskabets vegne efter, at stiftelsesdokumentet er underskrevet – men den, der indgår forpligtelsen på selskabets vegne, hæfter personligt for dispositionerne,

indtil selskabet på registreringstidspunktet overtager forpligtelsen. Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til dette lovforslags § 42.

Det foreslås endvidere, at et kapitalselskab også skal kunne stiftes med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid, jf. *stk. 2*. Dette gælder i dag ved indskud af en bestående virksomhed, som reguleres i den gældende aktieselskabslovs § 6a, *stk. 2*, og anpartsselskabslovens § 7, *stk. 3*, og som noget nyt kan det også ske i forbindelse med indskud af en bestemmende post aktier eller anparter. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at det er hensigtsmæssigt, at der også ved indskud af en bestemmende kapitalpost bliver mulighed for regnskabsmæssigt at føre stiftelsen tilbage til første dag i indeværende regnskabsår i den virksomhed, indskuddet vedrører. Der henvises endvidere til bemærkningerne til forslagens § 37, *stk. 3*, om kravene til åbningsbalance for et indskudt kapitalselskab.

Denne mulighed for at stifte et kapitalselskab med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid er baggrund for, at det i *stk. 1, nr. 5*, foreslås, at det i stiftelsesdokumentet skal oplyses, fra hvilket tidspunkt stiftelsen skal have virkning i regnskabsmæssig henseende. Oplysningen skal være "en bestemt dato", og det er således ikke tilstrækkeligt blot at referere til for eksempel "regnskabsårets begyndelse" i det indskudte selskab.

Den foreslåede ændring får ikke konsekvenser for fortolkningen af årsregnskabslovens § 19, som indeholder hjemmel til at tillægge en stiftelse regnskabsmæssig virkning tilbage i tid.

I *stk. 1, nr. 6*, foreslås det at videreføre den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 5, *nr. 5*, om at de anslåede omkostninger ved stiftelsen skal oplyse i stiftelsesdokumentet. Bestemmelsen gennemfører oplysningskravet i 2. selskabsdirektivs artikel 3, litra j. 2. selskabsdirektiv gælder imidlertid kun for aktieselskaber, og der er ikke en tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabsloven. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har imidlertid fundet det naturligt at udstrække et så basalt informationskrav til også at gælde anpartsselskaber, fordi tegning af anparter foreslås at kunne ske til en videre kreds end i dag, hvor alle anparter skal tegnes af stifterne. Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til § 32.

Til § 24

Den foreslåede § 24, *stk. 1, nr. 1 og 2*, er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 6, *stk. 1, nr. 2 og 3*, om, at stiftelsesdokumentet skal oplyse de beslutninger, der måtte være truffet om, at stiftere eller andre skal tillægges særlige rettigheder eller fordele, eller om at der med stiftere eller andre skal indgås en aftale, der påfører selskabet en væsentlig økonomisk forpligtelse.

Efter de gældende regler i aktieselskabslovens § 6 og anpartsselskabslovens § 8 skal kapitalelskabets stiftelsesdokument indeholde oplysninger om særlige rettigheder eller fordele, som i forbindelse med stiftelsen er tillagt stifter eller andre. Der kan eksempelvis være tale om en stifters ret til at bebo en lejlighed i en af kapitalelskabet overtaget ejendom, eller en pensions- eller licensydelse.

Der kan ikke tillægges en bestemt navngiven person livsvarigt medlemskab af en bestyrelse, men bestemmelsen udelukker ikke, at en bestemt person hvert fjerde år vælges til en bestyrelsespost.

En økonomisk forpligtelse, der omfattes af forslagens *stk. 1, nr. 2*, er eksempelvis den situation at et kapitalelskab skal forpagte en stifters virksomhed. Oplysningskravet skal i sådan en situation sikre, at der - sammen med redegørelsen efter *stk. 2* - er grundlag for at vurdere, om værdien af det forpagtede er i overensstemmelse med forpagtningsafgiften.

Kravet om oplysning om, hvorvidt der kan tegnes kapitalandele mod apportindskud, jf. *stk. 1, nr. 3*, viderefører aktieselskabslovens § 6, stk. 1, nr. 1, og anpartsselskabslovens § 7, stk. 1, 1. pkt. Ifølge disse regler skal stiftelsesdokumentet indeholde de beslutninger, der eventuelt er truffet om, at aktier eller anparter kan tegnes ved indskud af andre værdier end kontanter. Reglerne om indskud af andre værdier end kontanter skal ses i sammenhæng med forslagens § 37, hvorefter der ved indskud af værdier skal udarbejdes en vurderingsberetning. Der henvises til forslagens bemærkninger herom.

De mindre kapitalelskaber, der ikke er underlagt revisionspligt, skal endvidere oplyse, hvorvidt kapitalelskabets årsrapporter ikke skal revideres fremover, jf. *stk. 1, nr. 4*, hvilket er en videreførelse af aktieselskabslovens § 6, stk. 1, nr. 4, og anpartsselskabslovens § 6, nr. 4.

Den foreslåede *stk. 1, nr. 5*, er en ny bestemmelse om, at den indbetalte del af den tegnede aktiekapital skal oplyses. Bestemmelsen, der er en gennemførelse af 2. selskabsdirektiv, dir. 77/91/EØF af 13. december 1976, art. 3, litra g, er blevet aktuel på baggrund af muligheden for at have såkaldt 'udestående kapital' – altså kapital, der er tegnet, men ikke indbetalt. Efter forslagens § 35 skal aktieselskaber og større anpartsselskaber have mindst 25 pct. af den tegnede selskabskapital indbetalt, mens der slet ikke stilles krav om indbetaling til anpartsselskaber med en kapital på under 500.000 kr.

Kravet i det foreslåede *stk. 2* om udarbejdelse af en redegørelse er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 6, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 8, stk. 2. Denne redegørelse bør indeholde oplysninger, der i hovedtræk beskriver vilkårene for den økonomiske forpligtelse for aktieselskabet, herunder om en eventuel overtagelse af forpligtelser, kreditering af en overdragets tilgodehavende,

kontant vederlag, overtagne sikkerhedsstillelser m.v. Stifterne skal i redegørelsen erklære sig om bedømmelsesgrundlaget for deres vurdering.

Stk. 3 i forslaget er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 6, stk. 4. Henvises der i stiftelsesdokumentet til et dokument, uden at dokumentets hovedindhold er gengivet, skal det pågældende dokument vedhæftes stiftelsesdokumentet. Dokumentet vil herefter blive betragtet som en del af stiftelsesdokumentet og skal derfor medunderskrives af stifterne. Er dokumenterne ikke vedlagt ved anmeldelsen af selskabet til registrering, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen forlange dokumenterne indsendt i medfør af forslagets § 11, der viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 156a.

Aftaler om forhold, der er omhandlet i stiftelsesdokumentet, men som ikke er blevet godkendt heri, kan ikke gøres gældende over for selskabet ifølge forslagets *stk. 4*, der viderefører den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 6, stk. 5. Bestemmelsen i aktieselskabsloven er formuleret anderledes i den gældende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 8, stk. 3, men det fremgår af bemærkningerne hertil, at der alene er tale om sproglige forskelle uden realitetsforskel. Reglen har til formål at beskytte såvel kapitalejere som kreditorer mod, at ukendte krav dukker op. En aftale, der er uomtalt i stiftelsesdokumentet, kan ikke efterfølgende godkendes af stifterne med den virkning, at den indgår i stiftelsesdokumentet.

Til § 25

I den gældende aktieselskabslov § 4 og anpartsselskabslov § 5 beskrives de indholdsmæssige minimumskrav til selskabsvedtægter. Disse er således for aktieselskabers vedkommende:

- Selskabets navn, hjemsted, formål og regnskabsår,
- aktiekapitalens størrelse, aktiernes pålydende og aktionærernes stemmeret,
- hvorvidt aktierne er navneaktier eller ihændehaberaktier,
- hvorvidt aktierne er ikke-omsætningspapirer,
- antallet af bestyrelsesmedlemmer og revisorer,
- indkaldelse til generalforsamlinger og hvilke anliggender, der skal behandles på ordinær generalforsamling,
- hvorvidt der er særlige rettigheder for nogle aktier,
- hvorvidt der er indskrænkninger i aktiernes omsættelighed,
- hvorvidt der er indløsningspligt.

Da anpartsselskaber er forbeholdt en mindre kreds, er kravene til indholdet af et anpartsselskabs vedtægter mindre.

Den foreslåede § 25 fastslår mindstekravene til et kapitalselskabs vedtægter. Der er intet til hinder for, at der under iagttagelse lovens øvrige regler optages supplerende bestemmelser i et kapitalselskabs vedtægter.

De grundlæggende oplysningskrav til et kapitalselskabs vedtægter fremgår af Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976 om samordning af garantier til beskyttelse af såvel kapitalejernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelse af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde, jf. artikel 2 og 3. Dette direktiv finder imidlertid udelukkende anvendelse for aktieselskaber, men for at bevare en ensartethed i vedtægtsformen foreslås mindstekravene at gælde for både aktie- og anpartsselskaber.

Lovforslagets § 26 indeholder supplerende krav til, hvilke oplysninger der skal optages i et kapitalselskabs vedtægter, såfremt kapitalselskabet har udnyttet muligheden for at træffe visse beslutninger. For en nærmere gennemgang af disse regler henvises til bemærkningerne hertil.

Efter gældende ret er det udelukkende vedtægterne samt bilag hertil, som binder kapitalselskabet. Eventuelle aktionæraftaler er ikke bindende for kapitalselskabet, jf. dette forslags § 81. I henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens gældende praksis kan der ikke i et kapitalselskabs vedtægter henvises til en aktionæraftale. Der er med forslaget ikke tilsigtet en ændring af gældende ret for dette område.

De foreslåede bestemmelser i § 25, *nr. 1 – 4, 6 og 7*, om navn, formål, kapitalens størrelse, rettigheder, indkaldelse til generalforsamling og regnskabsår er en videreførelse af de gældende krav i aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 1, 3, 4 og 8, samt i anpartsselskabslovens § 5, nr. 1, 3, 4 og 7. Formuleringen af visse af kravene er dog forenklet.

Efter forslaget § 25, *nr. 3*, skal vedtægterne oplyse størrelsen på selskabskapitalen og dens fordeling. Det skal således oplyses, om aktierne eller anparterne er fordelt med nominel værdi, som er den hidtil benyttede opdelingsmetode i danske aktieselskaber og anpartsselskaber, eller om selskabet benytter muligheden for at udstede kapitalandele uden nominel værdi. I så fald skal der i stedet ske angivelse af antallet af udstedte kapitalandele.

Det foreslåede *nr. 4* stiller krav om, at 'kapitalandelenes rettigheder' skal oplyses. Dette udtryk dækker over en række af de nuværende krav. Der skal under dette punkt blandt andet oplyses, om kapitalejerens stemmeret, jf. aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 5 og anpartsselskabslovens § 5, nr. 5, rettigheder vedr. repræsentation, jf. aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 8, og udnævnelse, samt hvorvidt kapitalandelen skal lyde på navn eller ihændehaver, jf. aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 11,

og hvorvidt kapitalandelene skal være ikke-omsætningspapirer, jf. aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 12.

Efter forslaget *nr. 5* skal der oplyses om kapitalselskabets ledelsesorganer. Vedtægterne skal således oplyse den valgte ledelsesstruktur, jf. forslaget § 111. Vedtægterne skal endvidere oplyse om antallet af medlemmer i aktieselskabers ledelsesorganer – et krav, der følger af 2. selskabsdirektiv, art. 2, litra d. Der foreslås således for aktieselskabers vedkommende mere detaljerede krav end i de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 6, der alene vedrører antallet af bestyrelsesmedlemmer og deres valgperiode. I et anpartsselskab skal der også i dag oplyses om "selskabets ledelse", jf. anpartsselskabslovens § 5, nr. 6.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har anbefalet, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udarbejder en vejledning, som vil indeholde en omtale af mindstekravene til vedtægter. Vejledningen vil – udover at indeholde en generel orientering – også omfatte en omtale af udvalgte relevante emner. Vejledningen til udformning af vedtægten er et tilbud, som det er frivilligt for kapitalselskaberne at gøre brug af. Vejledningen vil kunne anvendes som grundlæggende orientering for de kapitalselskaber, der selv ønsker at udforme deres vedtægter, eller som supplement til professionel rådgivning vedrørende udformningen af et kapitalselskabs vedtægter. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil derudover ikke yde rådgivning om den konkrete udformning et selskabs vedtægter.

Til § 26

Forslagets § 26 indeholder krav til de oplysninger, der skal gives i vedtægterne, hvis kapitalselskabet har valgt at træffe en række beslutninger.

I henhold til forslaget § 135, stk. 3, om tegningsregler kan der laves visse indskrænkninger i ledelsesmedlemmernes tegningsret. Oplysning om sådanne begrænsninger er væsentlige for såvel aftaleparter som investorer, og det foreslås derfor i *nr. 1*, at de skal optages i vedtægterne. Denne bestemmelse er en videreførelse af de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 4, stk. 2, nr. 6, og § 60, stk. 3, 1. pkt., samt anpartsselskabslovens § 24, stk. 3, 1. pkt. For nærmere afgrænsning af de mulige bestemmelser henvises til bemærkningerne til dette lovforslags § 134.

Forslagets *nr. 2 – 4* indebærer som noget nyt, at vedtægterne, som følge af de foreslåede regler om generalforsamlingens sprog, jf. § 11, elektronisk generalforsamling, jf. § 110 og elektronisk kommunikation, jf. § 91, skal indeholde oplysninger om eventuelle særlige bestemmelser, der måtte være vedtaget i kapitalselskabet om afholdelse af generalforsamling på andre sprog end dansk samt elektroniske generalforsamlinger og elektronisk kommunikation mellem kapitalselskabet og ejerne.

Forslagets *nr. 5-8* har hidtil alene været gældende for aktieselskaber. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har imidlertid vurderet, at disse oplysninger er centrale for enhver kapitalejer. Bestemmelserne er derfor foreslået udvidet til også at gælde anpartsselskaber.

Efter forslagets *nr. 5* skal et kapitalselskabs vedtægter endvidere indeholde oplysninger om særlige rettigheder for nogle kapitalandele. Dette oplysningskrav, der viderefører den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 4, stk. 2, nr. 1, er i overensstemmelse med 2. selskabsdirektiv, dir. 77/91/EØF af 13. december 1976, art. 3, litra e. Hvis et kapitalselskabs kapitalandele skal have forskellige rettigheder, skal disse opdeles i klasser, jf. dette lovforslags § 48, stk. 2. Ved særlige rettigheder kan der eksempelvis være tale om ret til forlods udbytte, stemmeretsdifferentiering eller særlig indflydelse på bestyrelsesvalg. De særlige rettigheder skal kunne angives klart.

I henhold til forslagets *nr. 6*, der viderefører den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 4, stk. 2, nr. 3, skal vedtægterne endvidere oplyse, om kapitalejerne er forpligtet til at lade deres kapitalandele indløse. Ved en sådan bestemmelse må det endvidere anføres, hvem der har retten til at indløse samt et eventuelt fastsat tidspunkt eller betingelser for indløsningspligtens indtræden. Samtidig skal indløsningskursen eller evt. beregningsmetode oplyses.

Forslagets § 49 foreskriver, at en kapitalandel er omsættelig, medmindre der i vedtægten er fastsat andre regler. For at kunne binde eventuelle godtroende erhververe af kapitalandele, er det nødvendigt at oplyse om denne indskrænkning af omsætteligheden i vedtægten. På denne baggrund er det i den foreslåede *nr. 7*, der viderefører den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 4, stk. 2, nr. 2, fundet nødvendigt at kræve oplysning om sådanne indskrænkninger i kapitalselskabets vedtægter.

En typisk indskrænkning i kapitalandeleles omsættelighed kan være, at den øverste ledelse skal godkende eventuelle overdragelser, eller at øvrige kapitalejere ved overdragelse har forkøbsret.

Udgangspunktet i dette lovforslags § 51 om ejerbogen er – som i dag – at ejerne ikke har adgang til at se ejerbogen. Kapitalejerne kan imidlertid vælge at tillade en videre adgang til kapitalselskabets ejerbog, jf. forslagets § 52, stk. 3, og af hensyn til fremtidige investorer og kapitalejere er det nødvendigt at oplyse om sådanne regler i vedtægten, jf. det foreslåede *nr. 8*. Dette krav er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 4, stk. 2, nr. 4.

Forslagets *nr. 9* om selskabets levetid har ikke hidtil været et krav i dansk ret. Det følger imidlertid af 2. selskabsdirektiv, dir. 77/91/EØF af 13. december 1976, art. 2, litra e, at 'selskabets varighed' skal oplyses i vedtægter eller stiftelsesoverenskomst,

såfremt denne varighed ikke er ubegrænset. Er et kapitalselskab oprettet med henblik på en midlertidig levetid, for eksempel for at gennemføre et byggeri, anlæg eller lignende projekt, der afsluttes efter en forud bestemt periode, hvorefter selskabet opløses, skal dette fremgå af selskabets vedtægter. En sådan oplysning kan være værdifuld for såvel investorer, kreditorer og ikke mindst potentielle kreditorer, hvis krav mod selskabet kan opstå efter selskabets opløsning. Vedtægterne skal derfor angive enten den seneste dato for selskabets ophør eller den længste periode efter stiftelsen, hvor selskabet kan bestå.

Andet selskabsdirektiv, dir. 77/91/EØF af 13. december 1976, art. 3, litra a, stiller krav om, at et aktieselskabs hjemsted oplyses i vedtægterne, i stiftelsesoverenskomsten eller i et særskilt dokument, som offentliggøres. Bestemmelsen er implementeret i dansk ret i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 2, og bestemmelsen findes tillige i anpartsselskabslovens § 5, nr. 2. Kravet om, at hjemstedet skal fremgå af vedtægterne, indebærer, at et selskab, der flytter fra én kommune til en anden, skal lave en vedtægtsændring og anmelde denne til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. I praksis giver reglen anledning til forvirring særligt i mindre selskaber, og det sker ikke sjældent, at et selskab flytter, uden at dette følges af en vedtægtsændring.

Oplysningen om selskabets hjemsted er en væsentlig oplysning, der bl.a. er af stor betydning i forhold til anlæggelse af retssag mod selskabet, og det er vigtigt, at oplysningen er let tilgængelig for kreditorer og aftaleparter.

Udvalget til modernisering af selskabsretten har overvejet, om begge hensyn kunne opfyldes ved at ændre kravet om, at hjemstedet skulle fremgå af vedtægterne, til at oplysningen om selskabets hjemsted blot skulle være registreringspligtig. Dermed ville man undgå behovet for vedtægtsændring ved flytning over kommunegrænser og hjemstedet ville til enhver tid vil fremgå af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Andet selskabsdirektiv omfatter alene aktieselskaber. Det er således umiddelbart muligt at fjerne kravet om registrering af hjemsted for så vidt angår anpartsselskaber. For aktieselskabers vedkommende stiller direktivet ikke krav om, at oplysningen nødvendigvis skal gives i vedtægterne. Oplysningen kan gives i 'et særskilt dokument, der offentliggøres' – og i medfør af ændringen af 1. selskabsdirektiv, direktiv 2003/58/EF, art. 3, stk. 2, i.f. kan medlemsstaten endda pålægge alle eller visse selskaber at indgive de dokumenter, der skal offentliggøres, elektronisk. På denne baggrund har Udvalget til Modernisering af Selskabsretten anbefalet, at oplysning af hjemsted ikke skal oplyses i vedtægterne – medmindre kapitalselskabet selv ønsker det – men i stedet anmeldes til registrering i lighed med en række andre oplysninger.

Oplysning om hjemsted vil derfor fremover blive omfattet af anmeldelsesbekendtgørelsens krav. Dette vil udgøre en væsentlig lempelse for ikke alene de mange små anpartsselskaber, men også for alle andre kapitalselskaber, der herved fritages for at skulle gennemføre en vedtægtsændring for at kunne opdatere denne oplysning. Kapitalselskabet vil fortsat kun kunne have ét hjemsted, og dets postadresse skal ligge i den registrerede hjemstedskommune.

Til § 27

Forslaget viderefører de gældende navneregler i aktieselskabslovens § 153, stk. 1 og 2, og anpartsselskabslovens § 2, stk. 1 og 2. Der er dog tale om en sammenskrivning af de to bestemmelser, og samtidig er der foretaget visse sproglige tilpasninger. Det er ikke med den nye affattelse tilsigtet at ændre den gældende retstilstand.

De foreslåede navneregler i §§ 27-30 skal ses i sammenhæng med det kompleks af regler, der alle har til formål at sikre dels identifikationen af den enkelte virksomhed, vare eller tjenesteydelse, dels at en betegnelse ikke krænker andres rettigheder eller virker vildledende. Forslaget til navneregel i kapitalselskabsloven er derfor ikke udformet til at dække alle facetter af navneproblematikken, men er ment som supplement for så vidt angår de særlige krav til kapitalselskabers navne på baggrund af de øvrige bestemmelser i lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, varemærkeloven, fællesmærkeloven og markedsføringsloven.

En registrering af et kapitalselskabs navn i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er således alene udtryk for, at navnet opfylder kapitalselskabslovens krav. Den prøvelse, der finder sted i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen må ikke forveksles med en prøvelse af vare- og fællesmærker. Det kan derfor forekomme, at et registreret selskabsnavn krænker en anden rettighed i medfør af for eksempel varemærke- eller fællesmærkelovgivningen.

Det foreslåede *stk. 1* regulerer de krav, der gælder for det navn, som kapitalselskabets virksomhed drives under, og som anvendes ved underskrift i kapitalselskabets forhold. Kapitalselskabets navn må have en så tilpas individuel form, at det adskiller kapitalselskabet fra andre erhvervsvirksomheder og derved er egnet til at identificere kapitalselskabet.

Bestemmelserne i forslaget *stk. 2* udgør sammen med bestemmelser i lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, varemærkeloven, fællesmærkelov, lov om markedsføring og særlige navneregler i særlovgivningen et system af sammenhængende regler, som tilsigter at skabe klarhed og retssikkerhed med hensyn til erhvervslivets betegnelser.

Et kapitalsselskabs navn må ikke indeholde betegnelser, der er eneretsbeskyttet ved særlovgivning. Den foreslåede bestemmelse skal sikre en identifikation af den enkelte virksomhed uden at krænke andres rettigheder eller vildlede offentligheden. Det påhviler de for kapitalsselskabet ansvarlige at foretage en forsvarlig navneundersøgelse forud for anmeldelsen for derved at imødegå risikoen for at krænke andres rettigheder. Navneregistrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udgør ikke en ekstinktiv rettighedserhvervelse.

Til § 28

Forslagets § 28 viderefører de gældende navneregler i aktieselskabslovens § 153, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 2, stk. 3. Der er dog tale om en sammenskrivning af de to bestemmelser, og samtidig er der foretaget visse sproglige tilpasninger. Det er som udgangspunkt ikke med den nye affattelse tilsigtet at ændre den gældende retstilstand.

Det foreslåede *stk. 1* viderefører det gældende krav om, at et kapitalsselskabs navn ikke må være egnet til at vildlede. Vildledelsesbegrebet vedrører angivelser i navnet, som er uklare, urigtige, eller hvor der er tale om illoyal benyttelse i forhold til andre erhvervsdrivende eller andre, der kan godtgøre en beskyttet rettighed til navnet. Endvidere må navnet ikke indeholde betegnelser, som er beskyttet ved særlovgivning, eller som er forvekslelige hermed.

I *stk. 2* videreføres de gældende regler i aktieselskabslovens § 12, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 12, stk. 4, om, at et kapitalsselskab, der ikke er registreret, skal tilføje ordene »under stiftelse« til sit navn. Bestemmelsen har til formål at sikre, at det står klart for eventuelle kreditorer, at stiftelsen af kapitalsselskabet endnu ikke er registreret, og selskabet endnu ikke kan erhverve rettigheder eller indgå forpligtelser. Dette krav om signalering af selskabets status svarer til reglerne om, hvornår et selskab i sit navn skal tilføje »i likvidation«, jf. de gældende regler i aktieselskabslovens § 116, stk. 4, »under tvangsopløsning«, jf. de gældende regler i aktieselskabslovens § 117, stk. 3, og »under konkurs«, jf. de gældende regler i aktieselskabslovens § 128, stk. 1.

Til § 29

Forslaget viderefører de gældende navneregler i aktieselskabslovens § 153, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 2, stk. 4. Der er dog tale om en sammenskrivning af de to bestemmelser, og samtidig er der foretaget visse sproglige tilpasninger. Det er ikke med den nye affattelse tilsigtet at ændre den gældende retstilstand.

Det præciseres i det foreslåede *stk. 1*, at bestemmelserne i §§ 27 og 28 finder tilsvarende anvendelse på kapitalsselskabers binavne.

I det foreslåede *stk. 2* gives der hjemmel til, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte regler om gebyr ved anmeldelse af mere end i alt 5 binavne pr. kapitalsselskab. I den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 153, stk. 4, er det direkte fastsat, at der skal betales 1.000 kr. pr. binavn. Denne regel foreslås overført til en bekendtgørelse, idet det skønnes mere hensigtsmæssigt at fastsætte gebyr ved bekendtgørelser. Der er ikke herved tilsigtet nogen materiel ændring, men der gives mulighed for at gebyret størrelse tilpasses den almindelige prisudvikling i samfundet.

Det er fortsat hensigten, at et kapitalsselskab kan få registreret op til fem binavne omkostningsfrit, hvor der er tale om nye binavne. Det vil endvidere også fremover være muligt omkostningsfrit at foretage en ændring således, at et binavn videreføres som kapitalsselskabets hovednavn, mens det hidtidige hovednavn fremover optages som binavn. Det fremgår endvidere fortsat direkte af bestemmelsen, at der ikke kan opkræves gebyr ved registrering af binavne, som videreføres i forbindelse med omdannelse, fusion eller spaltning.

Bestemmelsen har til formål at imødegå misbrug af adgangen til at registrere binavne alene med videresalg for øje. Kapitalsselskaber, som har en legitimt grund til at anvende binavne i forbindelse med kapitalsselskabets virksomhed er tilgodeset ved, at navne under visse omstændigheder kan videreføres omkostningsfrit.

Til § 30

Forslaget viderefører de gældende navneregler i aktieselskabslovens § 153, stk. 6, og anpartsselskabslovens § 2, stk. 5. Der er dog tale om en sammenskrivning af de to bestemmelser, og samtidig er der foretaget visse sproglige tilpasninger. Der er ikke med den nye affattelse tilsigtet at ændre den gældende retstilstand.

I den foreslåede § 30, *stk. 1*, videreføres reglerne om, at kapitalsselskaber og filialer på breve og andre forretningspapirer samt på kapitalsselskabets hjemmeside skal angive navn, hjemsted (hovedkontor) og CVR-nummer. Filialer skal herudover angive eventuelt register og registreringsnummer for kapitalsselskabet i hjemlandet.

I det foreslåede *stk. 2* præciseres det, at såvel den tegnede som den indbetalte kapital skal anføres, hvis selskabskapitalens størrelse er anført på de dokumenter m.v., der er nævnt i *stk. 1*.

Disse regler opfylder kravene til de oplysninger, et kapitalsselskab skal angive i medfør af 1. selskabsdirektiv, dir. 68/151/EØF af 9. marts 1968, artikel 4.

Ved forretningspapirer forstås enhver form for materiale af forretningsmæssig karakter, hvorved kapitalsselskabets henvender sig til kunder eller i øvrigt mar-

kedsfører sig med. Der kan eksempelvis være tale om tilbud, ordrer og ordrebekræftelser, fakturaer, prislister, brochurer og lignende salgsmateriale.

Der sondres ikke mellem, om der er tale om trykt eller elektronisk materiale. De nævnte oplysninger skal således også fremgå af kapital selskabet hjemmeside, hvis kapital selskabet på tilsvarende måde henvender sig til offentligheden i forretningsmæssig sammenhæng ved brug af hjemmeside.

Det er med forslaget tilsigtet at opretholde den hidtidige praksis for markedsføringsannoncer i aviser, tidsskrifter eller tilsvarende medier. Dette medfører, at det heller ikke fremover vil være nødvendigt at anføre alle de i bestemmelsen opregnede oplysninger i markedsføringsannoncer, medmindre annoncen indeholder en bestillingsseddel.

Til § 31

Efter de gældende regler skal et aktieselskab have en minimumskapital på 500.000 kr., jf. aktieselskabslovens § 1, stk. 3. Kravet sikrer både, at et aktieselskab stiftes med en selskabskapital på mindst 500.000. kr., og at kapitalen ikke efterfølgende nedsættes til et lavere beløb.

Dette krav er baseret på 2. selskabsdirektiv, dir. 77/91/EØF af 13. december 1976, artikel 6, der fastsætter en nedre grænse for medlemsstaternes selskabskapital på 25.000 Euro, hvilket svarer til ca. 187.000 kr.

For anpartsselskabers vedkommende følger det af anpartsselskabslovens § 1, stk. 3, at indskudskapitalen skal være mindst 125.000 kr. svarende til ca. 16.700 euro. Anpartsselskaber er ikke omfattet af reglerne i 2. selskabsdirektiv, og der er således ikke på dette punkt noget krav efter EU-retten for denne kapital selskabstype.

Baggrunden for at have et legalt minimum for selskabskapital har været, at man har ønsket at yde kreditorerne en vis beskyttelse mod at lide tab. Ved at fastsætte regler om, at der skal være en vis kapital i kapital selskabet, og kombinere dem med regler om, at uddeling af kapital selskabets midler kun kan ske under hensynstagen til kreditorerne, skabes der en tryghed hos kreditorerne. Kapitalkravet gælder både ved stiftelsen og ved efterfølgende forhøjelser og medfører, at kapitalen ikke efterfølgende nedsættes til et beløb under det lovfastsatte minimum.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har imidlertid vurderet, at der ikke nødvendigvis er en sammenhæng mellem kapitalkravet ved stiftelse og kreditorbeskyttelse. Det skyldes, at der ikke er krav om, at selskabskapitalen ved stiftelsen står i forhold til et kapital selskabs finansielle behov. Det nødvendige kapitalgrundlag afhænger nærmere af det enkelte kapital selskabs forretningsgrundlag og risikoprofil.

Det fremgår samtidig af denne lovs § 115, der viderefører den gældende aktieselskabslov § 54, stk. 3, at bestyrelsen er ansvarlig for, at kapitalelskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til kapitalelskabets drift.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke en bestemmelse svarende til aktieselskabslovens § 54, stk. 3, hvorefter bestyrelsen er ansvarlig for, at selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift. Det antages dog, at aktieselskabslovens § 54, stk. 3, er udtryk for en almindelig grundsætning. Princippet i bestemmelsen må således antages at gælde også for anpartsselskaber.

Anpartsselskaber uden legal minimumskapital har været kendt længe i f.eks. England og Irland, tilsyneladende uden at give større samfundsmæssige problemer, og udviklingen i EU, hvor Frankrig for nyligt har ophævet kravet for franske anpartsselskabers vedkommende, tyder på, at stadig flere medlemsstater vil følge denne udvikling.

Misbrug af den begrænsede hæftelse kan under skærpende omstændigheder føre til, at vedkommende ved dom frakendes retten til at være stifter af, direktør for eller medlem af bestyrelsen i et kapitalelskab med begrænset ansvar m.v. Ledelsen kan endvidere ifalde ansvar efter dette lovforslags § 115, hvis kapitalelskabets kapitalberedskab ikke er forsvarligt. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har fundet disse muligheder for efterfølgende at sanktionere et eventuelt misbrug af den begrænsede hæftelse, som gælder for et anpartsselskab, tilstrækkelige.

Kapitalelskabets centrale ledelse vil fortsat løbende skulle vurdere, om kapitalelskabet har det fornødne kapitalberedskab og vil efter omstændighederne kunne ifalde ansvar, hvis dette ikke er tilfældet.

I *stk. 1* foreslås det, at alle kapitalelskaber omfattet af denne lov skal have en selskabskapital. De kapitalelskaber, der omfattes af loven, er aktie-, anparts- og partnerselskaber, jf. forslagets kapitel 22.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at det nuværende krav om 125.000 kr. i anpartskapital hverken er i overensstemmelse med den internationale tendens mod helt at ophæve kapitalkravet for denne selskabstype eller tilstrækkelig til at udgøre en reel sikkerhed for kreditorerne. En kreditor i et anpartsselskab med minimumskapital vil derfor i dag ofte stille krav om yderligere sikkerhed eller kontant betaling. Udvalget har imidlertid fundet det hensigtsmæssigt, at der stadig er et krav om selskabskapital i et anpartsselskab - men at dette krav bør være så fleksibelt, at det kan tilpasses det enkelte anpartsselskabs reelle behov.

Kravet om, at anpartsselskaber skal have en minimumskapital på 125.000 kr. er derfor ikke foreslået videreført. Det påhviler herefter stifterne af anpartsselskabet og senere anpartshaverne at vurdere, hvor stor en kapital, et anpartsselskab skal have. Dette skøn må udøves under hensyn til selskabets påtænkte virksomhed og bør løbende iagttages.

I det foreslåede *stk. 2* foreslås det gældende krav om en selskabskapital på 500.000 kr. for aktieselskaber opretholdt. Det præciseres dog, at kapitalkravet også gælder kommanditaktieselskaber. Af den foreslåede bestemmelse følger indirekte, at mindstekravet for selskabskapitalen i anpartsselskaber ophæves. Selvom loven ikke stiller krav om kapital i et anpartsselskab, vil anpartsselskabet alligevel have behov for en indskudskapital, jf. *stk. 1*. Når anpartsselskabet stiftes, skal der således under alle omstændigheder tages stilling til, hvilken indskudskapital der skal tegnes.

Det danske krav om en minimumskapital på 500.000 kr. i aktie- og kommanditaktieselskaber modsvarer i henhold til de undersøgelser, Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har foretaget, til niveauet i de øvrige EU-lande og er konkurrencedygtigt hermed. Med forslaget fastholdes det nuværende kapitalkrav i aktieselskaber.

I det foreslåede *stk. 3* er der givet mulighed for, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udsteder en bekendtgørelse om betingelserne for at angive selskabskapitalen i ny valuta og om tidspunktet for, hvornår ændring kan finde sted. Dette er en videreførelse af reglerne i den gældende aktieselskabslov § 1, *stk. 3*, 3. pkt. og anpartsselskabslovens § 1, *stk. 3*, 3. pkt.

Til § 32

Den foreslåede § 32 om de formelle krav til tegning af kapitalandele er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 7, *stk. 1*, 1. pkt. Der er i dag ikke en tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabsloven.

Stiftelsen af et anpartsselskab sker i dag i én arbejdsgang - ved en simultan stiftelse - hvor stifteren eller stifterne opretter og underskriver et stiftelsesdokument, hvori anpartsselskabets vedtægter indgår som en integreret del. Dermed anses anpartsselskabet for stiftet. Stiftelsen anses dog først for endelig, når anpartsselskabet er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og anpartsselskabet dermed har opnået retsevne som juridisk person.

I modsætning til anpartsselskabsloven stiller aktieselskabsloven ikke krav om, at stifterne af et aktieselskab skal tegne aktier i selskabet. Aktierne tegnes ofte helt eller delvist af andre end aktieselskabets stiftere. Det er netop karakteristisk for et aktieselskab, at aktieselskabets aktier frit kan udbydes til offentligheden.

Aktieselskabslovens §§ 9 og 10 indeholder derfor regler om afholdelse af en konstituerende generalforsamling.

Stiftelsen af et aktieselskab sker således efter gældende ret i flere arbejdsgange - ved en successiv stiftelse. Først underskriver stifteren eller stifterne et stiftelsesdokument med udkast til vedtægter. Derefter indbyder de interesserede investorer til at tegne aktier på fremlagte tegningslister. Endelig indkalder de aktietegnerne til en konstituerende generalforsamling, hvor der træffes endelig beslutning om stiftelse af aktieselskabet og afholdes valg til ledelsen m.fl. I praksis stiftes aktieselskaber dog typisk ved en simultan stiftelse, da det i dag er muligt at afholde den stiftende generalforsamling uden forudgående indkaldelse, hvis alle aktier tegnes på generalforsamlingen, og alle godkendte aktietegnere er enige heri, jf. aktieselskabslovens § 9, stk. 2.

Kravet om, at anpartskapitalen skal tegnes af stifterne i den gældende § 4, stk. 1, 1. pkt., i anpartsselskabsloven, er oprindeligt indsat for at hindre, at tegningen af anparter blev udbudt til en videre kreds, idet anpartsselskaber forudsattes at have en 'sluttet deltagerkreds', jf. bemærkningerne til lov nr. 371 af 13. juni 1973. Anpartsselskabsformen er fortsat en mere enkel kapitalselskabsform beregnet til et begrænset antal deltagere, men Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har fundet, at der ikke længere er nogen begrundelse for at opretholde kravet om, at alle anparter skal tegnes af stifterne.

Som en konsekvens af den foreslåede afskaffelse af kravet om, at anpartskapitalen skal tegnes af stifterne af et anpartsselskab vil det fremover kunne forekomme, at selskabskapitalen i et anpartsselskab ikke er blevet fuldt tegnet på tidspunktet for underskrivelsen af stiftelsesdokumentet, ligesom det i dag ofte er tilfældet i et aktieselskab.

Ophævelsen af kravet om, at stifterne skal tegne den fulde anpartskapital, gør det nødvendigt at sikre identifikationen af eventuelt udefra kommende anpartstegnere.

Det foreslås derfor i § 32, at tegningsproceduren bliver ens for de to kapitalselskabsformer. Forslaget medfører, at den, der tegner kapitalandele i forbindelse med stiftelse af et aktie- eller anpartsselskab, skal identificeres enten på selve stiftelsesdokumentet, i fortegnelsen over ejere eller på tegningslister, der er vedlagt stiftelsesdokumentet og eventuelt relevante bilag. Dette krav skal iagttages, hvad enten der er tale om en stifter eller en udefrakommende kapitalejer. Med henblik på at give stifterne mest mulig fleksibilitet, er der ikke foretaget en udtømmende optælling af, på hvilke dokumenter selve tegningen sker, men alene nævnt, at det kan ske på stiftelsesdokumentet med eventuelle bilag. Det vil dog af praktiske grunde skulle være en form for liste over tegnerne. Den nye bestemmelse regulerer imidlertid ikke nærmere formen heraf.

Også anparter kan udbydes til tegning. Det fremgår imidlertid af dette lovforslags § 1, stk. 3, at anparter ikke kan udbydes til offentligheden. Det vil således kun være muligt at udbyde tegning af anparter til en begrænset kreds. At tegning af anparter ikke kan udbydes 'til offentligheden', skal forstås således, at udbuddet skal ske til en nærmere defineret gruppe. Som eksempel kan nævnes, at en henvendelse gennem en annonce i en avis, hvad enten der er tale om en landsdækkende eller en lokal avis, som udgangspunkt må anses for så udefineret, at der er tale om udbud til offentligheden. En annonce kan dog begrænses til at angå en bestemt gruppe, for eksempel avisens abonnenter eller beboere i et bestemt lokalområde, og i så fald vil annoncen ikke være i strid med forbuddet mod at udbyde anparter til offentligheden.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 7, stk. 1, 2. pkt., om hvornår det kan gøres gældende, at tegningsproceduren ikke har opfyldt de formelle forskrifter, er ikke videreført i den foreslåede bestemmelse. I praksis registreres langt de fleste stiftelser af kapitalselskaber via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, webreg. Ved denne type stiftelser er der således ikke noget tidsrum mellem indsendelse af anmeldelsen og registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Der er dermed heller ikke mulighed for at gøre indsigelse i denne periode.

Som konsekvens af, at bestemmelsen ikke foreslås videreført, må indsigelser om formelle mangler ved tegningen afgøres af domstolene.

Til § 33

Efter de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 7, stk. 2, 1. pkt., og anpartsselskabslovens § 10, 1. pkt., er tegning af aktier / anparter under forbehold ugyldig. En aktie eller anpart kan således ikke tegnes på betingelse af, at visse hændelser indtræder eller at bestemte personer erhverver kapitalandele i kapitalselskabet.

Disse bestemmelser videreføres med visse sproglige moderniseringer i den foreslåede § 33. De gældende bestemmelser accepterer imidlertid, at en tegning, der i og for sig er ugyldig, kan lovliggøres, hvis der ikke gøres indsigelse inden tegningens registrering, jf. aktieselskabslovens § 7, stk. 2, 2. pkt., og anpartsselskabslovens § 10, 2. pkt. Denne del af de gældende bestemmelser foreslås ikke videreført. Vurderingen er, at et klart forbud mod tegning under forbehold er enklere at forholde sig til. Samtidig vil udeladelsen af 'lovliggørelses-bestemmelsen' i aktieselskabslovens § 7, stk. 2, 2. pkt., ikke føre til et andet resultat end efter den foreslåede § 33, da forbeholdet under alle omstændigheder også efter gældende ret vil bortfalde, hvis aktietegningen som følge af en manglende eller for sen indsigelse alligevel bliver bindende.

I den foreslåede § 33 er det gældende forbud mod underkurs i aktieselskabslovens § 13, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 13, stk. 1, endvidere indarbejdet. Forbuddet, der er en gennemførelse af art. 8, stk. 1, i 2. selskabsdirektiv, direktiv 77/91/EØF, indebærer, at kapitalandele ikke må udstedes til et beløb lavere end andelens pålydende – dvs. under kurs 100.

I forhold til stykaktier og stykanparter betyder dette, at en stykaktie eller en stykanpart ikke kan tegnes for et mindre beløb, end den andel af den samlede selskabskapital, som aktien eller anparten repræsenterer.

Til § 34

Den gældende bestemmelse om accept af tegningen i aktieselskabslovens § 8 stammer fra 1973-loven. Bestemmelsen foreslås videreført med enkelte sproglige tilretninger i § 34. I konsekvens af, at tegningen for anpartsselskabernes vedkommende foreslås udvidet til en videre kreds end stifterne, jf. forslagens § 32, foreslås bestemmelsen om accept af tegning udvidet til også at omfatte anpartsselskaber.

Det er stifternes ret at acceptere eller forkaste tegningen, jf. den foreslåede § 34, *stk. 1*, der svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 8, stk. 1, 1. pkt. Det antages, at stifterne ikke har pligt til at udøve kritik med hensyn til tegnerens økonomiske forhold. Ved stifterne imidlertid, at tegnerne er usolide, kan de efter omstændighederne pådrage sig ansvar, hvis selskabet efterfølgende lider tab. Det er særlig vigtigt at forholde sig til en sådan viden om usolide tegnere, såfremt et kapitalsselskab udnytter de foreslåede regler om mulighed for udestående kapital, jf. forslagens § 35.

I tilfælde af overtegning er stifterne forpligtet til at fordele kapitalandelene blandt de enkelte tegnere ved reduktion, jf. forslagens § 34, *stk. 2, 1. pkt.*, der svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 8, stk. 1, 3. pkt. Er der foretaget reduktion af tegningen, følger det imidlertid af den almindelige aftaleret, at tegneren ikke nødvendigvis er bundet af sit tilbud om at tegne kapitalandele. Er der tale om en bristende forudsætning – fx i det tilfælde hvor den pågældende har ønsket at erhverve en vis indflydelse i kapitalsselskabet – må den pågældende, afhængig af omstændighederne, være berettiget til helt at annullere sin tegning, såfremt den foretagne reduktion bevirker, at den pågældende ikke opnår den forudsatte indflydelse.

Det gældende forbud i aktieselskabslovens § 8, stk. 1, 2. pkt., mod at tildele en stifter kapitalandele for et mindre beløb, end den pågældende har overtaget ifølge stiftelsesdokumentet, opretholdes i den foreslåede § 34, *stk. 2, 2. pkt.* Formålet med bestemmelsen er at undgå, at stiftere vildleder potentielle tegnere ved selv at tegne sig for et stort beløb og dermed give udtryk for stor tillid til kapitalsselskabets økonomiske bæredygtighed – for så, når investeringen er på plads, selv at trække sig.

Den nuværende bestemmelse i aktieselskabslovens § 8 hviler på den opfattelse, at tegningslistens fremlæggelse er en opfordring til at gøre tilbud, jf. 1969-betænkningen. Denne opfattelse videreføres i forslaget. At underskrive tegningslisten anses således for at afgive et tilbud, og tilbuddet skal først accepteres af stifterne, før aftalen er bindende, og tegneren betragtes som kapitalejer. Såfremt stifterne benytter adgangen til ikke at acceptere et tilbud om tegning, skal den pågældende tegner straks underrettes, jf. den foreslåede § 34, stk. 3, nr. 1.

Stifterne er frit stillede med hensyn til, om de vil acceptere tegningen – dog er de forpligtet til at afvise, hvis tegningen er ugyldig, for eksempel ved at der i strid med forslagets § 33 er afgivet tilbud om at tegne under forbehold, jf. § 34, stk. 3, nr. 2. I så fald skal tegneren straks orienteres.

Har stifterne været nødsaget til at foretage en reduktion af de tegnede kapitalandele som følge af overtegning, jf. forslagets § 35, stk. 2, 1. pkt., skal de berørte tegnere straks orienteres, jf. § 34, stk. 3, nr. 3

De foreslåede bestemmelser i § 34, stk. 3, nr. 1 -3, svarer i indhold til den gældende § 8, stk. 2, i aktieselskabsloven. Der er ikke tilsigtet ændringer i gældende ret.

Til § 35

Andet selskabsdirektiv, direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976, giver i artikel 9, stk. 1, medlemsstaterne mulighed for at tillade udskudt betaling af den del af selskabskapitalen, der overstiger 25 pct. Det vil sige, at de resterende 75 pct. kun skal indbetales på anfordring fra kapitalselskabet.

Denne regel var tidligere udnyttet i dansk ret, således at halvdelen af den tegnede selskabskapital skulle være indbetalt, dog mindst den lovpåbudte aktie- eller indskudskapital, jf. aktieselskabslovens § 11, stk. 2, som affattet ved lov nr. 370 af 13. juni 1973, og anpartsselskabslovens § 6, stk. 2, som affattet ved lov nr. 371 af 13. juni 1973. For aktieselskabernes vedkommende stammer disse regler helt tilbage fra 1930-lovens § 14.

Ved kapitalforhøjelse skulle en fjerdedel af den nytegnede kapital med tillæg af en evt. overkurs indbetales, jf. aktieselskabslovens § 36, stk. 2, som affattet ved lov nr. 370 af 13. juni 1973, og anpartsselskabslovens § 23 som affattet ved lov nr. 371 af 13. juni 1973. Bestemmelserne udgik af aktieselskabsloven ved lov nr. 1060 af 23. december 1992 med den begrundelse, at delvis indbetaling af selskabskapitalen i praksis var uhyre sjældent forekommende.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at udviklingen har medført, at det nu er hensigtsmæssigt at give adgang til at lade tegnet selskabskapital udestå i lighed med reguleringen i de øvrige EU-lande bortset fra Norden. En

betydelig del af disse lande har tilsvarende - og i nogle tilfælde mere lempelige - regler for den anpartsselskabslignende selskabstype. I England kan anpartsselskaber således have en kapital, der alene består af garantitilsagn fra tegnerne.

Udvalget har vurderet, at en lempelse af indbetalingskravet vil kunne mindske de økonomiske byrder for kapitalejerne uden at tilsidesætte kreditorernes interesser væsentligt, fordi der fortsat gælder en pligt til at indbetale den resterende selskabskapital på anfordring. I stedet for fuld indbetaling, som kræves efter gældende ret, vil enten en del eller hele selskabskapitalen udestå som en personlig fordring på kapitalejeren.

Efter den foreslåede § 35, *stk. 1*, skal der i et aktieselskab indbetales i hvert fald 25 pct. af den samlede aktiekapital, idet denne altid vil være mindst 500.000 kr. Hvis selskabets stiftes med en overkurs, skal der indbetales 25 pct. af både kapitalen og af overkursen.

Et tilsvarende krav er foreslået for anpartsselskaber med en anpartskapital på mindst 500.000 kr. eller derover. Udvalget til modernisering af selskabsretten har vurderet, at det på dette område er hensigtsmæssigt, at der for selskaber med en kapital over kr. 500.000 er ens regler vedrørende indbetaling. Det er med forslaget muligt at stifte et anpartsselskab med en kapital på under kr. 500.000, jf. forslagets § 31, *stk. 2*, modsætningsvist, hvor hele kapitalen er tegnet, men ikke indbetalt.

Et selskab kan i vedtægterne træffe bestemmelse om, at en større del af selskabskapitalen skal være indbetalt. Den del af kapitalen, der skal indbetales, skal være ens for alle kapitalejere, hvad enten der er tale om et aktieselskab eller et anpartsselskab. Der er intet til hinder for, at en kapitaltegner indbetaler yderligere kapital end det af kapitalselskabet krævede, når den pågældende måtte ønske det, og dermed reducerer sin gældsforpligtelse over for kapitalselskabet. Det er dog væsentligt at bemærke, at en gang indbetalt selskabskapital ikke kan tilbageføres uden iagttagelse af reglerne om kapitalafgang, uanset om det beløb, der er indbetalt, overstiger lovens krav på 25 pct. af selskabskapitalen i kapitalselskaber med en selskabskapital på over 500.000 kr.

Konstaterer et kapitalselskabs ledelse, at en fordring angående udestående kapital på en kapitalejer er uerholdelig - eventuelt i forbindelse med, at den udestående kapital er indkaldt - gælder det her som i andre situationer, at ledelsen er omfattet af de for denne lov generelt gældende ansvarsregler, jf. forslagets kapitel 23. Ledelsen må søge fordringen inddrevet med de almindelige retsmidler, der gælder for simple fordringer, herunder udlæg og inkasso, medmindre det fremgår af de relevante selskabsretlige dokumenter, at kravet kan tvangsfuldbyrdes efter retsplejelovens § 478, *stk. 1*, nr. 5.

Selskabet kan afskrive fordringen i overensstemmelse med de gældende regler i skattelovgivningen. Kapitaltegneren har ingen forpligtelse til at meddele selskabet eventuelle økonomiske vanskeligheder før det tidspunkt, hvor selskabet vælger at kalde resten af kapitalen ind. Om nødvendigt må selskabskapitalen nedsættes tilsvarende. En sådan disposition kan bringe et aktieselskab under kapitalkravet på 500.000 kr., og i så fald har selskabet valget mellem enten at foretage en samtidig kapitalforhøjelse eller gennemføre en omdannelse til anpartsselskab.

Tilsvarende kan det komme på tale at nedsætte selskabskapitalen, såfremt man ønsker at nedskrive kapital selskabets fordringer på kapitalejerne. Også i dette tilfælde kan den situation opstå, at et aktieselskab kommer under en aktiekapital på 500.000 kr. og derfor må tage stilling til, om man ønsker at gennemføre en samtidig kapitalforhøjelse eller en omdannelse til anpartsselskab.

Det fremgår af den foreslåede bestemmelses *stk. 1, 2. pkt.*, at den indbetalte andel måles i forhold til kapitalejerens samlede aktiepost. Kapital, der er indbetalt, kan ikke udbetales til kapitalejeren igen.

Adgangen til at lade tegnet selskabskapital udestå gælder i henhold til den foreslåede *stk. 1, 3. pkt.* kun selskabskapital, der tegnes kontant. Anvendes apportindskud, dvs. indskud af andre aktiver end kontanter, skal hele selskabskapitalen indbetales, og indbetalingen skal ske forud for registrering, ligesom det er tilfældet efter gældende ret. Se nærmere herom i dette lovforslags §§ 37 og 38.

Andet selskabsdirektiv tillader, at udestående aktiekapital også kan anvendes ved apportindskud, men direktivet sætter en grænse på fem år, hvilket viser, at en sådan henstand med indbetaling af apportindskud ikke er uproblematisk. Denne mulighed er ikke udnyttet i den foreslåede bestemmelse, da Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at der ikke er et praktisk behov på nuværende tidspunkt for at tillade udestående aktiekapital ved indskud i værdier. Dette gælder også i relation til anpartsselskaber, hvor 2. selskabsdirektiv ikke finder anvendelse. Også hvis en enkelt kapitalejer blandt flere ønsker at indbetale sin andel helt eller delvist i andre værdier end kontanter, skal den fulde selskabskapital således indbetales.

Efterfølgende indbetaling af udestående kapital i form af apportindskud kræver ledelsens samtykke og finder i øvrigt sted under anvendelse af de regler om vurdering, der anvendes ved tegning i øvrigt. Det samme gælder betaling i form af modregning af kapital selskabets gæld til kapitalejeren, jf. den foreslåede § 35, *stk. 5*, der viderefører den gældende § 13, *stk. 2*, i både aktie- og anpartsselskabsloven. Hvis ledelsen accepterer apportindskud, skal resten af kapitalen indbetales samtidig. I forhold til den gældende bestemmelse er samtykkekravet dog ændret, således at det er stifterne og de øvrige kapitaltegnere, der skal samtykke i modregningen

af den pågældende fordring. Denne ændring er foretaget i erkendelse af, at selskabet i stiftelsessituationen endnu ikke har en ledelse.

Beslutningen om at indkalde den ubetalte del af den udestående, tegnede selskabskapital træffes i såvel aktie- som anpartsselskaber af det centrale ledelsesorgan, jf. den foreslåede § 35, *stk. 2*. Kapitalen indkaldes *på anfordring* - altså uden yderligere dokumentation for kravet. Fristen for betaling er to uger fra modtagelsen af indkaldelsen, medmindre et længere varsel, der dog højst kan være fire uger, er fastsat i vedtægterne. Denne regel er baseret på 2. selskabsdirektiv, der foreskriver, at fristen mindst skal være 1 uge og højst må være 1 måned. Set i lyset af den generelle ensretning af fristerne i selskabsloven, er der valgt to henholdsvis fire uger.

Ved indkaldelsen forudsættes princippet om kapitalandelenes ligebehandling iagttaget, medmindre det i vedtægterne er bestemt, at nogle klasser skal indkaldes før eller efter andre klasser.

Det centrale ledelsesorgans indkaldelse af udestående kapital sker på baggrund af den løbende vurdering af, hvorvidt kapitalselskabets kapital er forsvarlig og står i rimeligt forhold til kapitalselskabets aktiviteter. Om ledelsens ansvar henvises i øvrigt til forslaget kapitel 23, der bl.a. viderefører den gældende aktieselskabslovs § 54, *stk. 3*.

En kapitalejer kan efter forslaget § 35, *stk. 3*, frivilligt vælge at indbetale det udestående beløb på sin kapitalandel. Selskabet kan fastsætte rimelige vilkår herfor, således at indbetaling af mindre beløb ikke bliver til en praktisk gene. En kapitalejer har alle rettigheder, herunder eventuel stemmeret på hele sin beholdning, selvom en del heraf ikke er indbetalt.

I de situationer, hvor ledelsen har indkaldt enten hele eller en del af den udstående kapital, kan de kapitalejere, der ikke har foretaget indbetalingen rettidigt, dog hverken gøre hverken deres stemme gældende på generalforsamlingen eller opnå repræsentationsret for nogen del heraf, jf. den foreslåede § 35, *stk. 4*.

Denne sanktion gælder kapitalejerens samlede beholdning af kapitalandele i selskabet, uanset om den pågældende f.eks. har valgt at indbetale det krævede på en aktieklasse, men undladt indbetaling på en anden aktieklasse. I så fald kan der hverken stemmes eller gøres kapitalandele gældende inden for den ene eller den anden klasse.

For ikke at skævvride det økonomiske forhold mellem kapitalejerne bevarer alle kapitalejere dog retten til at modtage udbytte, uanset at ledelsen har indkaldt enten en del eller hele den udestående kapital. For så vidt angår de kapitalejere, der ikke har indbetalt den udestående kapital rettidigt, har ledelsen imidlertid adgang til at modregne selskabets krav på indbetaling af kapitalen i det udbytte, de pågæl-

dende kapitalejere er berettigede til. Undlader ledelsen at benytte muligheden for at modregne i udbyttet, kan de efter omstændighederne pådrage sig ansvar, hvis selskabet lider tab.

Udnyttelsen af stemmeretten forudsætter, at indbetalingen er registreret forud for generalforsamlingen, jf. dette lovforslags § 83 om registreringsdato.

Det bemærkes endvidere, at et kapitalselskab kan vælge at forhøje selskabskapitalen med ikke fuldt indbetalte kapitalandele, selvom den oprindelige selskabskapital ikke er fuldt indbetalt.

Den foreslåede § 35, *stk. 6*, viderefører den gældende § 13, *stk. 3*, i såvel aktie- som anpartsselskabsloven, hvorefter kapitalselskabets fordringer på indbetalinger på kapitalandele ikke kan afhændes eller pantsættes.

I den foreslåede § 35, *stk. 7*, foreslås det, at en kapitalejer, der overdrager en ikke fuldt indbetalt kapitalandel, hæfter solidarisk med erhververen og senere erhververe for den udestående betaling på kapitalandelen. Herved sikres det, at forpligtelsen i henhold til ikke fuldt indbetalte kapitalandele ikke undgås ved overdragelse til personer eller selskaber uden betalingsevne, samtidigt med at overdragelsen løses fra sin forpligtelse.

Den solidariske hæftelse ved overdragelse vil i praksis vanskeliggøre optagelsen af sådanne aktier til offentlig handel, på trods af at det i børsretten som udgangspunkt er tilladt at optage delvist indbetalte aktier til handel på et reguleret marked. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har imidlertid vurderet, at der ikke er et særligt stort eller praktisk behov for at kunne gennemføre sådanne handler, og den solidariske hæftelse ved handel med kapitalandele, der ikke er fuldt indbetalt, foreslås derfor generelt for alle former for kapitalselskaber.

Til § 36

I forslaget § 36, *stk. 1*, fastslås de grundlæggende krav til indskud i andre værdier end kontanter. Indskuddet skal have en økonomisk værdi, og indskuddet kan ikke bestå i pligten til at udføre et arbejde eller levere en tjenesteydelse. Disse krav fremgår i dag af aktieselskabslovens § 6, *stk. 2*, og anpartsselskabslovens § 7, *stk. 1*.

Forbuddet mod at indskyde en fordring på stiftere og kapitalejere i den gældende aktieselskabslovs § 6, *stk. 2, 3. pkt.*, og anpartsselskabslovens § 7, *stk. 1, sidste pkt.*, er ikke gentaget. Indskud af fordringer på stiftere og kapitalejere er omfattet af forslaget § 36, *stk. 2*.

En fordring på en stifter eller en kapitalejer kan angå pligten til at erlægge penge, artsbestemte eller individuelt bestemte genstande, men kan ikke, hvis den skal

kunne indskydes i selskabet, angå pligten til at udføre et arbejde eller levere en tjenesteydelse, jf. § 36, *stk. 1*.

Indskud af en fordring på en stifter eller en kapitaltegner har mange ligheder med ydelse af aktionær- eller anpartshaverlån. I begge situationer etableres et retsforhold, hvor der er en misbrugsrisiko – og dette har hidtil været begrundelsen for at opretholde forbuddet mod såvel indskud af fordringer på stiftere eller kapitaltegnere som forbuddet mod aktionær- og anpartshaverlån. Det har imidlertid kunnet lade sig gøre at foreslå en ophævelse det gældende forbud mod aktionærlån mv. i aktieselskabslovens § 115, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 2, jf. forslagets kapitel 13, fordi kravene i 2. selskabsdirektivs art. 23, stk. 1, blev lempet i ændringsdirektivet (2006/68/EF).

Hensynet bag aktionærlånsbestemmelserne er imidlertid i vidt omfang sammenfaldende med hensynet bag forbuddet mod at indskyde fordringer på stiftere eller kapitalejere. En fordring på en stifter eller en kapitaltegner etablerer et retsforhold, der på grund af misbrugsrisikoen minder om et aktionærlån eller anden økonomisk bistand fra kapitalselskabet. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at også indskud af fordringer på stiftere og kapitalejere kan være en økonomisk fuldt forsvarlig disposition, forudsat at visse betingelser er opfyldt.

I stiftelsessituationen har et kapitalselskab endnu ikke en ledelse, og bestemmelserne om indskud af fordringer fra stiftere eller kapitaltegnere kan derfor ikke udformes som betingelserne for et kapitalselskabs ydelse af økonomisk bistand, herunder aktionær- og anpartshaverlån, der i høj grad hviler på ledelsens forpligtelse til dels at tilvejebringe et fyldestgørende beslutningsgrundlag for kapitalejerne, dels at sikre den økonomiske forsvarlighed ved dispositionen. I stedet er det i § 36, *stk. 2*, foreslået, at indskud af fordringer kan accepteres på lignende betingelser, som når en kapitaltegner ønsker at bringe sin fordring på selskabet i modregning mod sin forpligtelse ifølge tegningen, jf. § 35, *stk. 5*, der viderefører den gældende § 13, stk. 2, i både aktie- og anpartsselskabsloven.

For det første skal stiftere og øvrige kapitaltegnere samtykke i, at selskabet modtager en fordring som indskud. Samtykkekravet sikrer, at den enkelte stifter eller kapitaltegner kan afvise indskuddet. Samtykket fra stiftere og øvrige kapitaltegnere skal foreligge, inden fordringen kan indskydes.

Samtykket må ikke gives, hvis indskuddet af fordringen kan skade kapitalselskabet eller dets kreditorer. Et indskud af en fordring er til skade for selskabet eller dets kreditorer, hvis selskabets evne til at betale sine øvrige kreditorer formindskes i forhold til, hvad der havde været tilfældet, hvis indskuddet var betalt kontant. Sammenligningen skal foretages med en fuld kontant indbetaling, fordi muligheden for at undlade fuld indbetaling i medfør af § 35, *stk. 1*, kun kan udnyttes, hvis de økonomiske forhold tillader det. Hvis stifterne eller de øvrige kapitaltegnere

uagtsomt eller forsætligt påfører selskabet eller dets kreditorer økonomisk tab som følge af beslutningen om at acceptere indskuddet af fordringen, er dette ansvarspådragende efter de almindelige erstatningsregler.

Indskud af en fordring er et indskud i andre værdier end kontanter, og de almindelige krav til apportindskud vil derfor skulle opfyldes. Dette betyder, at der skal udarbejdes en vurderingsberetning, som danner grundlag for beslutning om indskud af en fordring, jf. forslaget § 37. Endvidere medfører fordringens status som apportindskud, at det fulde beløb, der er tegnet, skal indbetales, jf. § 35, stk. 1, 2. pkt.

Til § 37

Både den gældende aktieselskabslov og anpartsselskabslov indeholder særlige regler for tegning af kapitalandele ved apportindskud af værdier og indskud af bestående virksomhed, jf. aktieselskabslovens § 6 a, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 7, stk. 3. Formålet med disse beskyttelsesregler er især at tilgodese hensynet til kapital-selskabets kreditorer og eventuelle kapitalejere med minoritetsposter.

De eksisterende regler betyder, at hvis aktier eller anparter tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud), skal stiftelsesdokumentet som udgangspunkt vedhæftes en vurderingsberetning fra en uvildig, sagkyndig vurderingsmand. Vurderingsberetningen skal bl.a. indeholde en erklæring om, at den ansatte værdi af apportindskuddet mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier/anparter, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs. Disse regler foreslås videreført i § 37, stk. 1, nr. 1 - 3.

Aktieselskabslovens § 6 a, stk. 1, nr. 4, og anpartsselskabslovens § 7, stk. 2, nr. 4, oplister kravene til indholdet den erklæring, der skal udarbejdes, hvis aktier eller anparter kan tegnes mod apportindskud. Hvis erklæringen ikke opfylder disse grundlæggende krav, vil kapitalen ikke kunne anses for indbetalt. Såfremt vurderingsmanden er en statsautoriseret eller registreret revisor, vil erklæringen være omfattet af erklæringsbekendtgørelsen i henhold til revisorloven, og skal være udfærdiget som en erklæring med høj grad af sikkerhed. Kravene til erklæringen foreslås videreført i § 37, stk. 1, nr. 4.

Overtager kapitalselskabet i forbindelse med stiftelsen en bestående virksomhed, skal vurderingsberetningen endvidere indeholde en åbningsbalance for kapitalselskabet, jf. de gældende regler i aktieselskabslovens § 6a, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 7, stk. 3, der foreslås videreført i § 37, stk. 3. Med den foreslåede bestemmelse i § 23, stk. 2, gives der som noget nyt mulighed for, at der foretages indskud i aktier med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid. Kravet om åbningsbalance vil i så fald også gælde denne type indskud.

Som følge af reduktionen af revisionspligten for visse små virksomheder, blev bl.a. aktieselskabslovens § 6a, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 7, stk. 3, ændret ved lov nr. 246 af 27. marts 2006. Herefter har der kun været krav om revision af åbningsbalancen for selskaber, der er undergivet revisionspligt. Udgangspunktet er således, at hvis det modtagende selskab ikke overskrider størrelserne for revisionspligt i årsregnskabslovens § 135, og ikke i øvrigt er omfattet af revisionspligt efter anden lovgivning, er der ikke krav om, at åbningsbalancen skal revideres.

Da vurderingsberetningen efter § 37, stk. 1, danner grundlag for beslutningen om at acceptere det indskudte, er det vigtigt at oplysningerne har den fornødne aktualitet. I forslagets § 37, stk. 2, videreføres kravet i aktieselskabslovens § 6 a, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 7, stk. 4, om, at vurderingsberetningen ikke må være ældre end 4 uger på det tidspunkt, hvor stiftelsesdokumentet underskrives.

Forbuddet mod forbehold i åbningsbalancen medfører, at et forbehold i ledelsespåtegningen / stifternes påtegning på åbningsbalancen for et selskab, der ikke er underlagt revisionspligt, betyder, at selskabet ikke kan registreres. Kravene til ledelsens eller stifternes påtegning er altså overensstemmende med kravene til en revisionspåtegning. For kapitalselskaber, der ikke er underlagt revisionspligt, betyder dette, at stifterne eller ledelsen med påtegningen på den ureviderede åbningsbalance indestår for værdiernes tilstedeværelse. Disse bestemmelser er videreført i forslagets § 37, stk. 3, dog er der for klarhedens skyld tilføjet i sidste punktum, at også en revisionspåtegning skal være uden forbehold.

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 6a, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 7 med de modifikationer, der følger af forslagets øvrige ændringer.

Til § 38

Den foreslåede bestemmelse om de nærmere krav til vurderingsmændene og deres arbejde er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 6b. Der er ikke en tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabsloven, men i den gældende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 7, stk. 2 henvises til aktieselskabslovens § 6b.

Den foreslåede bestemmelse vedrører både aktie- og anpartsselskaber. Der er foretaget en sproglig modernisering af bestemmelsen, men der er ikke derved tilsigtet ændringer i gældende ret.

I henhold til den foreslåede § 38, stk. 1, skal vurderingsberetningen udarbejdes af en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd. Stifterne vil også efter den foreslåede bestemmelse kunne udpege personer, der af justitsministeren er beskikket som fagkyndige tillidsmænd ved tvangsakkordforhandlinger, eller en stats-

autoriseret eller registreret revisor. Der er også fortsat mulighed for, at skifteretten på det sted, hvor kapital selskabet skal have hjemsted, kan udpege vurderingsmænd.

I det foreslåede *stk. 2* fastslås det, at bestemmelserne om revisors uafhængighed i kapitel 4 i lov om godkendte revisorer finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmænd.

I den foreslåede *stk. 3* videreføres den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 6 b, *stk. 4*, der også finder anvendelse på anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 7, *stk. 2*, om, at vurderingsmændene skal have adgang til at foretage de undersøgelser, de finder nødvendige. Vurderingsmændene kan fra stifterne eller kapital selskabet forlange de oplysninger og den bistand, som de anser for nødvendig for udførelsen af deres hverv.

Dette indebærer, at kapital selskabets ledelse skal give enhver vurderingsmand, der er omfattet af bestemmelsen, de oplysninger, som må anses for af betydning for bedømmelsen af den vurderingsopgave, han har påtaget sig.

Hvis kapital selskabet er et moderselskab, vedrører bestemmelsen oplysninger af betydning for bedømmelsen af koncernen. Ved definitionen af en koncern anvendes årsregnskabslovens regler.

Henvisningen til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens 54 b er ikke videreført, da denne bestemmelse er dækket af *stk. 3*.

Til § 39

Den foreslåede bestemmelse findes ikke i gældende ret, men foreslås gennemført på baggrund af 2. selskabsdirektiv, direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976, som ændret ved direktiv 2006/68/EF af 6. september 2006, artikel 10a.

Det fremgår af den foreslåede § 39, *stk. 1*, at man kan undlade at lade udarbejde en vurderingsberetning i henhold til § 37, hvis indskuddet allerede har været genstand for en anerkendt uafhængig sagkyndig vurdering. Undtagelsen omfatter indskud af aktiver, der er særskilt værdiansat i en årsrapport for det forudgående regnskabsår, som er aflagt i henhold til 4. regnskabsdirektiv og revideret i henhold til 8. direktiv om revision, samt offentligt handlede værdipapirer.

I den nævnte ændring af 2. selskabsdirektiv, artikel 10a, *stk. 1*, præciseres det, at medlemsstaterne kan undlade at kræve vurderingsberetning ved indskud af:

1. Værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter, der optages til det vægtede gennemsnit, hvortil de er blevet handlet på et eller flere regulerede markeder,

2. aktiver, hvis dagsværdi har været genstand for en anerkendt uafhængig sagkyndig vurdering, og dagsværdien fastsættes til en dato, som ikke ligger mere end 6 måneder før aktivernes faktiske overdragelsesdato, og vurderingen er foretaget i overensstemmelse med generelt anerkendte vurderingsstandarder og -principper, samt
3. aktiver, hvis dagsværdi stammer fra kapitalselskabets lovpligtige regnskab for det forudgående regnskabsår.

De nye muligheder for at undlade vurderingsberetninger gælder således, hvor aktivet allerede har været genstand for en vurdering, der er så objektiv, aktuel og generelt anvendelig, at vurderingen uden risiko kan anvendes i forbindelse med det pågældende indskud. Der kan eksempelvis være tale om værdipapirer, der handles på en fondsbørs, eller aktiver, der for nylig har været vurderet af en uafhængig sagkyndig i forbindelse med den seneste regnskabsaflæggelse. Det er således ikke muligt at indskyde værdier på baggrund af eksempelvis prisstatistikker for de pågældende aktiver eller vurderinger fra diverse forhandlere uden at få udarbejdet en vurderingsberetning af en uafhængig vurderingsmand.

Aktieselskabslovens § 6 a, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 7, stk. 4, stiller krav om, at den vurderingsberetning, der skal vedhæftes stiftelsesdokumentet, ikke må være foretaget mere end 4 uger før underskrivelsen af stiftelsesdokumentet. Disse regler, der er i overensstemmelse med 2. selskabsdirektiv art. 10 a, stk. 1, nr. 2, foreslås videreført i § 37, *stk. 2*.

For så vidt angår indskud af værdipapir uden udarbejdelse af en vurderingsberetning er det en forudsætning i 2. selskabsdirektiv, at den værdi, værdipapirerne indskydes til, er ”det vægtede gennemsnit, hvortil de er blevet handlet på et eller flere regulerede markeder som defineret i samme direktivs artikel 4, stk. 1, nr. 14, i en tilstrækkelig lang periode, som skal fastlægges i national lovgivning,” jf. artikel 10 a, stk. 1, nr. 1. Denne periode foreslås i § 39, *stk. 1, nr. 2*, fastsat til 4 uger, der skønnes at være tilstrækkelig lang tid til at udjævne de almindelige udsving i kursen, der er sædvanlige for værdipapirer.

Er der imidlertid tale om usædvanligt store udsving i denne periode, er det op til kapitalselskabets ledelse at vurdere, om der er tale om ekstraordinære omstændigheder, der gør gennemsnitskursen uanvendelig, eller om gennemsnitskursen i øvrigt ikke kan antages at afspejle den aktuelle værdi. Ledelsen kan efter omstændighederne blive ansvarlige for eventuelle tab, der påføres selskabet som følge af anvendelsen af en kurs, der er påvirket af ekstraordinære omstændigheder eller andet, der medfører, at det ikke er den aktuelle værdi, der afspejles.

I det foreslåede *stk. 2* implementeres direktivets krav om, at kapitalselskabets øverste ledelsesorgan skal udarbejde en erklæring, hvis muligheden for at undlade at indhente en vurderingsberetning benyttes.

Erklæringen skal indeholde en beskrivelse af aktivet og dets værdi, oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen, en udtalelse om, at de angivne værdier mindst svarer til værdien af de aktier, der skal udstedes som vederlag, og en udtalelse om, at der ikke er opstået nye omstændigheder, der har betydning for den oprindelige vurdering.

Samtidig er det fundet hensigtsmæssigt at præcisere, at det er den almindelige ansvarsregel, der finder anvendelse, hvis ledelsen har benyttet muligheden for at undlade at indhente en vurderingsberetning ved indskud af et aktiv, og indskuddet viser sig at være til skade for kapitalselskabet, kapitalejerne eller kreditorerne.

Det kan således være ansvarspådragende, hvis ledelsen ikke har varetaget kapitalselskabets eller ejernes interesser, f.eks. ved at indskuddet påfører selskabet løbende udgifter, eller ved at anvendelsesmulighederne for indskuddet falder helt uden for selskabets normale forretningsområde. Det kan også være ansvarspådragende for ledelsen, hvis erhvervelsen ikke stemmer overens med kapitalselskabets økonomiske og / eller likviditetsmæssige stilling, eller hvis f.eks. en ejendom er indskudt til en værdi svarende til den offentlige vurdering, men hvor ejendommen reelt er usælgelig.

I det foreslåede *stk. 3* fastslås, at erklæringen efter *stk. 2* skal indsendes til offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger fra generalforsamlingens beslutning om indskuddet. Dette indebærer, at forslaget skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 4 uger fra beslutningen om at indskyde aktivet.

Til § 40

Den foreslåede § 40 er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 10, *stk. 4*.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke en udtrykkelig bestemmelse om valg af anpartsselskabets ledelse og eventuelt revisor i forbindelse med stiftelsen af anpartsselskabet, men det følger forudsætningsvis af andre bestemmelser, at anpartsselskabets stiftelse ikke kan registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, før der er foretaget valg af anpartsselskabets ledelse og eventuelt revisor.

Den foreslåede bestemmelse fastslår, at hvis der ikke i forbindelse med stiftelsen af et aktie- eller anpartsselskab er foretaget valg af kapitalselskabets ledelse og eventuelt revisor, skal stifterne som hidtil indkalde til generalforsamling med henblik på dette. Den i bestemmelsen nævnte generalforsamling kan fortsat være den stiftende generalforsamling, hvis der afholdes en sådan.

Til § 41

Det følger af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 11, stk. 1, at bestyrelsen skal anmelde aktieselskabet til registrering senest 6 måneder efter datoen for stiftelsesdokumentets oprettelse.

Af anpartsselskabslovens § 11, stk. 1, fremgår, at det øverste ledelsesorgan skal anmelde anpartsselskabet til registrering senest 8 uger efter, at stiftelsesdokumentet er underskrevet. Er anmeldelse ikke modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden for denne frist, kan registrering ikke finde sted.

Når aktie- og anpartsselskaber fremover reguleres i samme lov og stiftes på samme måde, vil det være hensigtsmæssigt, at anmeldelsesfristen ved stiftelse af de to kapitalsselskabstyper er ens. Den lange anmeldelsesfrist for aktieselskaber på 6 måneder er historisk begrundet, bl.a. som følge af reglerne om konstituerende generalforsamling i aktieselskaber.

Der er siden indførelsen af de gældende regler sket en væsentlig udvikling indenfor den teknologi, der benyttes til kommunikation mellem kapitalsselskaber, aktionærer indbyrdes og mellem borgere og offentlige myndigheder. På denne baggrund foreslås det, at fristerne ensrettes for begge selskaber.

Set i lyset af den generelle ensretning af fristerne i selskabslovene foreslås det derfor i § 41, stk. 1, at et kapitalsselskab skal anmeldes til registrering senest 2 uger efter underskrivelsen af stiftelsesdokumentet. Overskridelse af fristen vil medføre registreringsnægtelse.

Hvis selskabet stiftes med virkning fremad i tid, jf. § 42, stk. 2, er kravet stadig, at der skal anmeldes 2 uger efter underskrivelsen af stiftelsesdokumentet, uanset at stiftelsen først får virkning efter dette tidspunkt.

Aktieselskabslovens § 11, stk. 1, pålægger bestyrelsen at varetage anmeldelsen af selskabet til registrering, og for anpartsselskabers vedkommende påhviler denne pligt det øverste ledelsesorgan, jf. anpartsselskabslovens § 11, stk. 1. Registreringen af selskabet er en gyldighedsbetingelse, og har i øvrigt betydning for stifternes frigørelse fra ansvar. Den foreslåede anmeldelsesfrist på 2 uger er imidlertid sammenfaldende med fristen for valg af selskabets ledelse i § 40, og et selskab vil derfor ikke nødvendigvis have en ledelse, der kan forestå anmeldelsen af selskabet til registrering. Det foreslåede *stk. 1* er derfor affattet uden et egentligt pligtsubjekt – det vil sige, at enhver kan forestå anmeldelsen af selskabet til registrering. Konsekvensen af for sen anmeldelse af selskabets stiftelse er som hidtil, at selskabet betragtes som ikke stiftet, og at de, som har indgået aftaler på vegne af selskabet hæfter personligt herfor. Hvis stiftere og kapitaltegnere fortsat ønsker selskabet stiftet, må hele stiftelsesprocessen starte forfra.

Det følger af de gældende bestemmelser i aktie- og anpartsselskabslovens §§ 11, stk. 2, at registrering af kapitalsselskabets stiftelse ikke kan ske, medmindre kapitalandelenes pålydende med tillæg af eventuel overkurs er fuldt indbetalt til kapitalsselskabet, og der sammen med anmeldelsen til registrering er indsendt bevis for indbetalingen.

Disse regler skal sikre, at den samlede selskabskapital er til stede i kapitalsselskabet i forbindelse med stiftelsen. Det er således efter gældende ret ikke muligt at lade nogen del af den tegnede selskabskapital udestå som en personlig fordring på kapital ejeren, og den fulde tegnede selskabskapital skal indbetales kontant eller ved apportindskud.

I dette lovforslags § 35, stk. 1, foreslås det at give mulighed for, at alene 25 pct. af selskabskapitalen indbetales. Som konsekvens heraf er den foreslåede § 41 tilpasset således, at det i *stk. 2* fastslås, at registrering forudsætter indbetaling af 25 pct. af selskabskapitalen i kapitalsselskaber med en selskabskapital på 500.000 kr. eller derover. Hvis vedtægterne foreskriver, at hele selskabskapitalen skal indbetales, vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påse, at dette er overholdt.

Dette krav indebærer, at der i forbindelse med stiftelsen af et aktieselskab eller et anpartsselskab med en selskabskapital på 500.000 kr. eller derover i praksis vil blive stillet krav om, at der ved anmeldelsen af stiftelsen skal indsendes dokumentation for, at mindst 25 pct. af selskabskapitalen med tillæg af en evt. overkurs er indbetalt. I praksis anerkendes indsendelse af bankbilag, underskrevet af banken, klientkontoudtog, eller erklæringer fra en advokat om, at kapitalen er indbetalt på en klientkonto eller fra en revisor om, at der foreligger en kontant kassebeholdning i kapitalsselskabet under stiftelse. Kopi af en check eller udskrift fra netbank vil fortsat ikke udgøre tilstrækkelig dokumentation.

Skal selskabskapitalen indbetales helt eller delvist med andre værdier end kontanter, skal hele selskabskapitalen være indbetalt fuldt ud, jf. forslaget § 35, stk. 1, 3. pkt., på anmeldelsestidspunktet.

Når der er tale om stiftelse i andre værdier end kontanter, må det af hensyn såvel til de øvrige kapitalejere som til selskabets kreditorer sikres, at den vurdering, der ligger til grund for accepten af indskuddet, er så aktuel som mulig. For så vidt angår beslutningen om at stifte selskabet, er der i gældende ret klare grænser for, hvor gammel vurderingsberetningen må være, når der træffes beslutning. Efter de gældende bestemmelser, der videreføres i den foreslåede §37, stk. 2, må vurderingsberetningen således ikke være foretaget mere end 4 uger før underskrivelsen af stiftelsesdokumentet.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har fundet det hensigtsmæssigt at give kapitalsselskaber en fleksibel mulighed for at kunne beslutte, at stiftelsen først

skal have virkning på et senere tidspunkt end ved anmeldelsen. Udvalget har imidlertid vurderet, at denne mulighed ikke kan stå åben for selskaber, der stiftes ved indbetaling af andre værdier end kontanter, fordi der ville være risiko for, at vurderingen af de værdier, selskabet skulle overtage, havde ændret sig for meget fra beslutningstidspunktet til det tidspunkt, hvor selskabet faktisk blev stiftet.

I det foreslåede *stk. 3* præciseres det derfor, at stiftelsestidspunktet ikke kan være senere end anmeldelsestidspunktet, når der indbetales i andre værdier end kontanter. For kontantstiftelser er der derimod ingen begrænsning i adgangen til at fastsætte stiftelsestidspunktet senere end anmeldelsestidspunktet, jf. *stk. 3* modsætningsvist.

Til § 42

Den foreslåede *§ 42, stk. 1 – 3*, viderefører de gældende bestemmelser i *§ 12* i henholdsvis aktie – og anpartsselskabsloven og fastslår princippet om, at et kapitalsselskab ikke kan anses for endeligt stiftet, før det er registreret.

Det fastslås således i *stk. 1*, at et kapitalsselskab, der ikke er registreret, ikke kan erhverve rettigheder eller indgå forpligtelser. Det kan heller ikke være part i retssager, bortset fra søgsmål til indkrævning af tegnet selskabskapital og andre søgsmål vedrørende tegningen. Et kapitalsselskab under stiftelse vil heller ikke selv kunne være stifter. Derimod følger det af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis, at et kapitalsselskab under stiftelse kan tegne aktier, hvis det stiftende kapitalsselskab er blevet registreret, når det kapitalsselskab, der er tegnet aktier i, anmeldes til registrering.

Det samme gælder i forhold til omstruktureringer, idet ledelsen i et kapitalsselskab under stiftelse eksempelvis kan offentliggøre en fusionsplan, hvis indsendelsen sker samtidigt med stiftelsessagen. Den endelige beslutning om fusionens gennemførelse, kan først træffes efter kapitalsselskabets registrering.

De gældende regler i aktie- og anpartsselskabsloven giver ikke mulighed for en fortolkning, der tillader stiftelser med virkning fremad i tid. Dette følger af, at aktieselskabslovens *§ 12, stk. 2*, og anpartsselskabslovens *§ 12, stk. 2*, om kapitalsselskabets overtagelse af forpligtelser, der er indgået i tidsrummet mellem kapitalsselskabets stiftelse og registrering, forhindrer, at et kapitalsselskab stiftes med virkning fremad i tid.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at der i praksis er behov for at kunne stifte et kapitalsselskab fremad i tid. Dette kan være en fordel i forhold til den praktiske tilrettelæggelse af en stiftelse eller en virksomhedsomdannelse, der indebærer en stiftelse af et nyt kapitalsselskab.

Med den foreslåede bestemmelse i § 42, *stk. 2*, gives der mulighed for at stifte kapitalsselskaber fremad i tid. Dette indebærer, at alle stiftere skriver under på et tidligt tidspunkt, men at stiftelsen først får retsvirkning fra et senere tidspunkt. Det vil være en forudsætning, at det fremgår klart af stiftelsesdokumentet fra hvilken bestemt dato, stiftelsen skal have virkning. Det er således ikke muligt at stifte et kapitalsselskab ”med virkning fra den dag kapitalsselskabet anmeldes til registrering” eller lignende.

Efter de gældende regler i aktieselskabslovens § 12, *stk. 2*, 2. pkt., og anpartsselskabslovens § 12, *stk. 2*, 2. pkt., kan der indgås forpligtelser på selskabets vegne i perioden mellem stiftelsesbeslutningen og registreringen, og disse forpligtelser overtages af selskabet ved registreringen.

Den foreslåede adgang til at stifte et kapitalsselskab med virkning fremad i tid muliggør imidlertid, at stiftelsestidspunktet og registreringstidspunktet ikke er sammenfaldende.

Det præciseres i den foreslåede *stk. 2*, at for så vidt angår stiftelser, der skal have virkning senere end underskrivelsestidspunktet, kan der ikke i tidsperioden frem til virkningstidspunktet for kapitalsselskabets stiftelse indgås forpligtelser på kapitalsselskabets vegne. Modsetningsvist kan der som hidtil godt indgås forpligtelser på selskabets vegne i den forholdsvis korte periode mellem beslutningstidspunktet og registreringstidspunktet, der kan komme på tale for de stiftelsesbeslutninger, der skal have virkning straks.

I *stk. 3* fastslås, at de personer, som har indgået en forpligtelse eller har medansvar herfor, hæfter solidarisk for denne, hvis den før registreringen indgås på kapitalsselskabets vegne. Ved registreringen overtager kapitalsselskabet de forpligtelser, som følger af stiftelsesdokumentet eller er pådraget kapitalsselskabet efter underskrivelsen af stiftelsesdokumentet. Bestemmelsen finder anvendelse i de tilfælde, hvor stiftelsesbeslutningen skal have virkning straks, og hvor der i perioden mellem beslutningstidspunktet og registreringstidspunktet er indgået forpligtelser på selskabets vegne. I disse tilfælde må det afgøres efter de almindelige fuldmagtsregler, om selskabet, når det er registreret, er forpligtet af dispositionen.

Det foreslåede *stk. 4*, der viderefører de gældende bestemmelser i henholdsvis aktieselskabslovens og anpartsselskabslovens § 12, *stk. 3*, vedrører forholdet til aftaleparter, der vidste, at kapitalsselskabet ikke var registreret. Sådanne aftaleparter kan hæve aftalen, hvis anmeldelse ikke er modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest ved udløbet af fristen i § 41, *stk. 1*, på 2 uger eller hvis registrering nægtes.

Dette gælder dog ikke, hvis andet er aftalt. Var aftaleparten uvidende om, at kapitalsselskabet ikke var registreret, kan parten hæve aftalen, så længe kapitalsselskabet ikke er registreret. Fristen på 2 uger i § 41, *stk. 1*, regnes fra underskrivelsen af

stiftelsesdokumentet. Er anmeldelse ikke modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden denne frist, kan registrering ikke finde sted.

Forslaget ændrer ikke på den gældende retstilstand, hvorefter der ikke kan ændres på grundlaget for stiftelsen. Det skal i den forbindelse fastslås, at stiftelsen af et kapitalselskab ikke efterfølgende kan tilsidesættes, eksempelvis som led i en skatteretlig omgørelse.

Første selskabsdirektiv, der gælder både for aktieselskaber og anpartsselskaber, fastslår således udtømmende i direktivets artikel 11, stk. 2, under hvilke omstændigheder, der kan blive tale om ugyldighed. Det forhold, at en skatteretlig disposition, der er gennemført i forbindelse med kapitalselskabets stiftelse, underkendes af de kompetente skattemyndigheder, er ikke nævnt i 1. selskabsdirektivs artikel 11, stk. 2. Der er således i dansk ret ikke hjemmel til at erklære et kapitalselskab for ugyldigt, ligesom der ikke er hjemmel til at omgøre stiftelsen under henvisning til skatteretlige forhold.

Til § 43

Efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 6 c skal generalforsamlingen godkende erhvervelser af formueværdier fra en stifter eller en aktionær, der er aktieselskabet bekendt, når:

- erhvervelsen sker i tiden fra stiftelsesdokumentets oprettelse og indtil 2 år efter, at aktieselskabet er blevet registreret, og
- vederlaget svarer til mindst 1/10 af aktiekapitalen.

I disse tilfælde skal der til brug for generalforsamlingen udarbejdes en vurderingsberetning (og eventuelt en overtagelsesbalance) fra en uvildig, sagkyndig vurderingsmand, og bestyrelsen skal lave en skriftlig redegørelse for erhvervelsen.

Reglen gælder dog ikke sædvanlige forretningsmæssige dispositioner eller erhvervelser på en fondsbørs.

Reglen bygger på 2. selskabsdirektiv, dir. 77/91/EØF af 13. december 1976, artikel 11.

Efter administrativ praksis anses aktieselskabets erhvervelser fra en overdrager også for omfattet af reglen, hvis overdrageren har en sådan tilknytning til en stifter eller en aktionær, at overdrageren reelt må betragtes som stifter/aktionær. Dette anses efter administrativ praksis for tilfældet, hvis stifteren ejer overdrageren 100 pct. eller omvendt, og hvis både stifteren og overdrageren er et aktie- eller anpartsselskab.

Reglen om efterfølgende erhvervelser i anpartsselskabslovens § 9 svarer i det væsentlige helt til den tilsvarende regel for aktieselskaber. Der er dog en enkelt mindre lempelse for anpartsselskaber, idet reglen ikke gælder for anpartsselskaber, medmindre vederlaget foruden at svare til mindst 10 pct. af anpartskapitalen også mindst udgør 50.000 kr.

Formålet med reglerne om efterfølgende erhvervelser er at forhindre omgåelse af kravene til en vurderingsberetning m.v. i forbindelse med et kapitalselskabs stiftelse. Hensynet bag reglen er således primært hensynet til kapitalselskabets kreditorer og minoritetsaktionærer/-anpartshavere.

Den beskrevne implementering går på flere punkter ud over, hvad der er påkrævet i henhold til 2. selskabsdirektiv. I henhold til artikel 11 i 2. selskabsdirektiv er det således kun påkrævet, at medlemsstaterne skal lade direktivets regel finde anvendelse på aktieselskabers efterfølgende erhvervelser, og kun aktieselskabets efterfølgende erhvervelser fra stiftere. Generalforsamlingens samtykke er endvidere ikke nødvendigvis et gyldighedskrav.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at der ikke er behov for at videreføre den gældende regel i anpartsselskabslovens § 9, og at reglen i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 6c fremover bør begrænses mest muligt og dermed ikke bør gælde for aktionærer, men alene stiftere. Udvalget har bl.a. lagt vægt på, at den eksisterende regel let kan omgås ved brug af en stråmand.

Udvalget har vurderet, at man bør fjerne de nationale krav, der ligger ud over direktiverne med henblik på udnytte de givne rammer bedst muligt. Reglerne om vurdering ved efterfølgende erhvervelser skal fremover alene finde anvendelse på aktieselskaber og da kun i det omfang, hvor de er direktivpligtige. Det er udvalgets vurdering, at den omfattende brug af skuffeselskaber til en vis grad gør den omfattende kontrol af dispositioner mellem selskabet og dets stiftere forældet, idet reglerne ikke tager højde for, at et selskab kan stiftes som skuffeselskab og dermed allerede være 2 år gammelt i det øjeblik, det erhverves af den person, der rent praktisk kan sidestilles med en stifter.

Efter den foreslåede bestemmelse i § 43, *stk. 1*, er der derfor alene krav om, at det centrale ledelsesorgan i aktieselskaber skal udarbejde en redegørelse om de nærmere omstændigheder ved erhvervelsen, hvis erhvervelsen sker i tiden fra datoen for stiftelsesdokumentets oprettelse og indtil 24 måneder efter, at aktieselskabet er registreret, og vederlaget mindst svarer til en tiendedel af aktiekapitalen. Bestemmelsen vedrører kun stiftere og ikke længere aktionærer. Den foreslåede bestemmelse omfatter ikke anpartsselskaber.

Efter gældende ret antages det, at en aftale om efterfølgende erhvervelse er uden retlig virkning, hvis ikke generalforsamlingen har godkendt aftalen. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har bl.a. af hensyn til aftaleerhververs mulighed for at støtte ret på aftaler indgået med ledelsen umiddelbart fundet denne retsvirkning meget vidtgående. Udvalget har fundet det mere hensigtsmæssigt at lade den almindelige ansvarsregel for bestyrelsen finde anvendelse, hvis ledelsen ved erhvervelsen ikke varetager kapitalselskabets/kapitalejernes interesser, eller hvis erhvervelsen ikke stemmer overens med kapitalselskabets økonomiske eller likviditetsmæssige stilling. Der henvises i den forbindelse til dette lovforslags § 115, stk. 1, nr. 5 og § 116, stk. 1, nr. 5, der viderefører den gældende aktieselskabslovs § 54.

I det foreslåede *stk. 2* præciseres det derfor, at kapitalselskabets centrale ledelse er ansvarlig for, at et indskud i værdier fra andre end stiftere ikke er til skade for kapitalselskabets, eller dets kapitalejere, kreditorer eller aftaleparter.

Til § 44

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har anbefalet, at reglerne om efterfølgende erhvervelser ikke videreføres for anpartsselskabernes vedkommende. Den foreslåede bestemmelse i § 44, der med visse ændringer viderefører de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 6c, stk. 2, gælder derfor kun aktieselskaber. Den tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 9, stk. 2, er ikke videreført.

Samtidig anbefaler dette flertal, at reglerne om efterstiftelse ikke går videre end nødvendigt efter andet selskabsdirektiv. Kravet om udarbejdelse af vurderingsberetning i § 44 angår derfor alene erhvervelser fra stiftere. Erhvervelser fra aktionærer, som hidtil har været sidestillet hermed, foreslås udeladt af bestemmelsen.

I det foreslåede *stk. 1* fastslås det, at bestyrelsen i et aktieselskab skal lade en eller flere uvildige vurderingsmænd udarbejde en vurderingsberetning om indskuddet. Bestemmelsen vedrører ikke anpartsselskaber. For en nærmere begrundelse heraf henvises til bemærkningerne til dette lovforslags § 43.

I *stk. 2* foreslås det, at såfremt selskabet skal overtage en bestående virksomhed fra en stifter inden for 2 års-grænsen, skal balancen efter den foreslåede § 37, *stk. 3*, udarbejdes som en overtagelsesbalance for den overtagne virksomhed. Dette er en videreførelse af gældende ret for aktieselskaber.

Til § 45

I den foreslåede § 45, *stk. 1*, fastslås det, at redegørelsen efter § 43 og erklæringen efter § 44 skal indsendes til offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden for en frist på 2 uger regnet fra bestyrelsens beslutning. Bestemmelsen bygger på

artikel 11, nr. 2, i 2. selskabsdirektiv, dir. 77/91/EØF af 13. december 1976, der kræver både en efterprøvelse af værdiansættelsen og en offentliggørelse heraf.

I det foreslåede *stk. 2* præciseres det, at kravet om redegørelse og vurderingsberetning ikke gælder kapitalselskabets sædvanlige forretningsmæssige dispositioner eller erhvervelser af aktiver, hvis værdi kan siges at være objektivt godtgjort på en forsvarlig måde. Bestemmelsen er en konsekvens af den lempelse af 2. selskabsdirektiv, som blev gennemført ved direktiv 2006/68/EF i september 2006.

Med henvisningen til § 39 gives der mulighed for i visse tilfælde at frafalde kravet om en vurderingsberetning i forbindelse med en kapitalforhøjelse, når kapitalandele i forbindelse med en kapitalforhøjelse tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter. Undtagelserne omfatter indskud af offentligt handlede værdipapirer og aktiver, som værdiansættes til en gennemsnitskurs samt aktiver, der er særskilt værdiansat i en årsrapport for det forudgående regnskabsår, som er aflagt i henhold til 4. regnskabsdirektiv og revideret i henhold til 8. direktiv om revision. Det er muligt at tillade tilsvarende undtagelser for kravet om en vurderingsberetning ved et aktieselskabs erhvervelse af formuegoder fra stiftere eller aktionærer.

Hvis undtagelsen i § 39 benyttes til ikke at indhente en vurderingsberetning fra en uvildig erklæringsmand, skal selskabets centrale ledelse efterfølgende offentliggøre en erklæring, der nærmere redegør for grundlaget for dispositionen og de økonomiske vurderinger, der er lagt til grund. Denne erklæring skal anmeldes til offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som det gælder for en række andre selskabsretlige beslutninger, jf. dette lovforslags § 19.

For en beskrivelse af indholdet af lempelsen og de typer aktiver, der er undtaget fra kravene i *stk. 1* og *2*, henvises til bemærkningerne til dette lovforslags § 39.

De gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 6c og anpartsselskabslovens § 9 vedrørende generalforsamlingens godkendelse og offentliggørelse heraf, foreslås ikke videreført. Det er i stedet præciseret i § 43, *stk. 2*, at ledelsen er ansvarlig for, at den efterfølgende erhvervelse ikke sker på bekostning af kapitalejeres eller kreditorers interesser. Dette emne er nærmere belyst i bemærkningerne til § 43.

Til § 46

Med den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* er der tale om en videreførelse af den gældende ligeretsgrundsætning, der er kommet til udtryk i aktieselskabslovens § 17 og i anpartsselskabslovens § 14. Ligeretsgrundsætningen betyder, at selskabet skal behandle kapitalejere i samme situation lige. Forhold, der knytter sig til den enkelte kapitalejer eller kapitalejergruppes situation, kan betyde, at alle kapitalejers ikke er stillet lige. Den kapitalejer, der har en lille post kapitalandele, vil således have mindre indflydelse på selskabet end den kapitalejer, som besidder en

kontrollerende aktiepost. Tilsvarende vil den kapitalejer, som f.eks. ved pantsætningsaftale har afskåret sig fra at disponere over sine ejerandele, ikke være ligestillet med selskabets øvrige kapitalejere. Forskellig behandling af kapitalejere kan også være begrundet i præceptive danske eller udenlandske retsregler.

Der er ikke i forslagets *stk. 1* tilsigtet nogen ændring i de hidtil gældende regler om, at kapitalejere i samme situation har lige ret. Denne ligeretsgrundsætning gælder også som et grundlæggende princip i fælleseuropæiske selskabsret, jf. f. eks. andet selskabsdirektiv, 77/91/EØF, artikel 42, hvorefter medlemsstaternes lovgivning skal sikre en lige behandling af aktionærer, der befinder sig i samme situation. Ligeretsgrundsætningen er ikke til hinder for vedtægtsmæssigt at aftale særlige rettigheder for visse grupper af kapitalejere, hvis blot det sikres, at kapitalejere, der befinder sig i samme situation, stilles lige.

Også for anpartsselskaber gælder noget tilsvarende. Der er således ikke noget til hinder for, at anpartshavere vedtægtsmæssigt fraviger ligeretsgrundsætningen.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har tilkendegivet, at det fortsat bør overlades til kapitalselskaberne og investorerne selv at tilrettelægge, hvorledes kapitalstrukturen skal være i det enkelte kapitalselskab og herunder at afgøre, hvad der kendetegner en klasse, og hvor mange klasser et selskab ønsker sine kapitalandele opdelt i. Herved sikres kapitalselskaberne mulighed for til at indrette det enkelte kapitalselskabs kapitalstruktur på en måde, der er tilpasset selskabets behov. Udvalget har ikke fundet grundlag for at anbefale en differentiering mellem aktie- og anpartsselskaber hvad angår kapitalklasser, hvorfor bestemmelsen er udformet enslydende for begge typer af selskaber.

Ved en kapitalklasse forstås en gruppe af kapitalandele, hvortil der er knyttet de samme rettigheder.

For at sikre den fornødne klarhed skal det fremgå af kapitalselskabets vedtægter, hvis der er forskellige klasser i det pågældende kapitalselskab. Er dette tilfældet, skal vedtægterne indeholde oplysning om, hvorledes forskelligheden kommer til udtryk.

Det forudsættes, at ligeretsgrundsætningen og generalklausulen om majoritetsmisbrug gælder både ved beslutningen om at oprette en klasse og ved senere ændringer eller ophævelse af sådanne klasser.

Til § 47

Det foreslås i § 47 at genindføre muligheden for, at kapitalselskaber kan udstede stemmeløse kapitalandele. Ved aktieselskabsloven af 1973 blev der indført forbud mod at udstede stemmeløse aktier, dog således, at aktier uden tilknyttet stemme-

ret, der var tegnet inden lovens ikrafttræden, ikke ændrer retsstilling. Efter gældende ret kan der således ikke udstedes nye stemmeløse aktier i aktieselskaber, mens der kan udstedes stemmeløse anpartar i anpartsselskaber.

I lyset af de valgmuligheder, der er tilgængelige ved valg af finansielle instrumenter, har Udvalget til Modernisering af Selskabsretten ikke fundet, at loven bør opstille restriktioner for indholdet af den investeringsaftale, som et selskab måtte ønske at indgå med sine investorer. Det har været udvalgets opfattelse, at investorerne må formodes at være bevidste om de forskellige investeringskarakteristika baseret på den høje grad af gennemsigtighed, der præger både selskabs- og børsretten. Stemmeløse kapitalandele vil antagelig kun i begrænset omfang tiltrække investorer, men allerede i dag er der mulighed for at investere i erhvervsobligationer, der med hensyn til indflydelse er stillet som stemmeløse kapitalandele.

I en undersøgelse, foretaget for EU-Kommissionen i 2007 er der ikke påvist en årsagssammenhæng mellem lige indflydelse og en gunstigere udvikling i virksomhedernes økonomiske resultater.

En ophævelse af restriktionerne bør kun have virkning for nyudstedte kapitalandele. Ønsker et kapitalselskab at ændre stemmerettigheder for eksisterende kapitalandele, må dette ske efter de sædvanlige majoritetsregler, hvilket ofte vil forudsætte i det mindste klassemajoritet efter § 107, stk. 3, og i visse tilfælde samtykke fra samtlige berørte kapitalejere efter princippet i dette forslags stk. 5.

Efter gældende ret medtages stemmeløse kapitalandele ikke ved beregningen af kvalificeret majoritet efter aktieselskabslovens §§ 78 og 79, fordi der i beregningen efter disse to bestemmelser ud over afgivne stemmer også indgår den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Stemmeløse kapitalandele medtælles således ikke, selv om de er til stede på generalforsamlingen.

Allerede efter gældende ret er det endvidere tilladt at lade stemmerettighederne være knyttet til intervaller, f.eks. at besiddelse mellem 1 - 5 aktier giver én stemme, mellem 6 - 10 giver to stemmer osv. Det er formodentlig også muligt at lade denne skala være degressiv, sådan at 1 - 5 aktier giver 10 stemmer, 6 - 10 aktier giver 9 stemmer, osv.

Efter gældende ret er den maksimale grænse for forskelle i aktieklasserne fastsat i vedtægterne dog 1 : 10.

Som konsekvens af sudvalgets tilkendegivelser om, at kapitalejerne selv bør tilrettelægge kapitalstrukturen og i den forbindelse fastlægge, hvad der kendetegner en klasse, videreføres aktieselskabslovens § 67, stk. 1, 2. pkt., ikke. Der vil således ikke

længere gælde et krav om, at stemmевærdien af visse kapitalandele ikke må overstige 10 gange stemmевærdien af nogen anden kapitalandel. Det er fortsat udgangspunktet, at kapitalandele har stemmeret, men udgangspunktet vil fremover kunne fraviges ved en vedtægtsbestemmelse.

Såfremt forslaget følges, kan det måske give interesse for denne mulighed med stemmeskalaer. Den degressive skala kan benyttes af selskaber, der ønsker et spredt ejerskab, f.eks. regionale pengeinstitutter, og kan eventuelt kombineres med et stemmeloft. Besiddelse af yderligere aktier giver således ikke flere stemmer. Den progressive skala kan benyttes til at koncentrere kontrol, sådan at investorer, der ikke ønsker at investere større beløb i selskabet, ikke får samme indflydelse som investorer, som har investeret store beløb. Herved udgør det et alternativ til den nuværende metode med faste stemmeretsforskelle, der ligeledes tilgodeser en koncentration af kontrol.

Eksempler på de former for aktier, der på nuværende tidspunkt kan forestilles, er således:

- Aktier med højere eller lavere stemmевærdi end andre aktier eller nominelle aktier med samme værdi, herunder stemmeløse aktier med eller uden repræsentationsret.
- Aktier, hvor stemmeretten forhøjes i forhold til besiddelsestid (anciennitetsaktier eller loyalitetsaktier).
- Endelig kan aktier have økonomiske særrettigheder. Det er allerede kendt, at aktier kan have præferencestilling, f.eks. fortrinsret til udbytte.

Det foreslås med *stk. 2*, at tydeliggøre retstilstanden, således at kapitalselskaber får valgfriheden mellem, om disse eventuelle stemmeløse kapitalandele skal medtælles ved beregningen af et kvalificeret flertal i situationer, som er omfattet af §§ 104 eller 105.

Det kan efter omstændighederne være en fordel for et kapitalselskab at udstede stemmeløse kapitalandele, der ikke kan deltage i afstemninger om almindelige forhold på generalforsamlingen, jf. § 104, men vil være berettiget til at deltage i afstemningen om vigtigere forhold, der kræver kvalificeret majoritet. Nogle investorer vil måske kunne acceptere ikke at have indflydelse på selskabets ordinære drift, såfremt de har indflydelse på ekstraordinære forhold.

Dette kan opnås ved at skelne mellem, om de stemmeløse kapitalandele skal anses for repræsenterede eller ej, dvs. om de skal medtælles som repræsenteret kapital ved en afstemning efter §§ 104-105 ff.

Som et nyt selskabsretligt begreb introduceres derfor ”repræsentationsret” for de stemmeløse kapitalandele, hvis andel af kapitalen således skal medtælles. Hvis de

stemmeløse kapitalandele er tillagt repræsentationsret i vedtægterne, skal de medtages i beregningen af det kvalificerede flertal, uanset at de stemmer blankt, fordi de er stemmeløse. Hvis de stemmeløse kapitalandele ikke er tillagt repræsentationsret i vedtægterne, deltager de ikke i afstemningen på nogen måde.

Der tilsigtes ikke i øvrigt nogen ændring i de rettigheder, som tilkommer såvel nye som allerede eksisterende stemmeløse kapitalandele. Disse kapitalandele bør i andre sammenhænge stilles som de øvrige kapitalandele, f.eks. give adgang til generalforsamlingen, ret til at tale og stille forslag eller udøve andre rettigheder, som tilkommer kapitalejere. Disse rettigheder bør fortsat tilfalde ejere af stemmeløse kapitalandele, uanset om de er tillagt repræsentationsret eller ikke.

Til § 48

Det er generelt forudsat, at selskabskapitalen og de enkelte kapitalandele relaterer sig til et entydigt, nominelt beløb.

Ifølge aktieselskabslovens § 4, stk. 1, nr. 5, skal aktiernes nominelle beløb fremgå af vedtægterne. Det er endvidere bestemt, at det beløb, der indbetales for en aktie, ikke må være mindre end aktiens pålydende (tegning til underkurs).

Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende udtrykkelig bestemmelse, men det fremgår dog forudsætningsvist af anpartsselskabslovens § 13, stk. 1, at en anpart skal have en pålydende værdi.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har overvejet fordele og ulemper med hensyn til det eksisterende system med aktier, der har en nominal værdi. Fordelen er dels, at det er et velkendt system og dels, at der er en klar forbindelse mellem grundkapitalen og aktiernes nominelle værdi.

Den gennemførte undersøgelse over forhold i andre lande (landeundersøgelsen) viser imidlertid, at stykaktier vinder frem, og stykaktier er således allerede indført i en lang række lande, herunder i Finland og Sverige.

Efter udvalgets opfattelse er der tale om en logisk form for kapitalandele, der undgår den vildledning, som kan følge af de nominelle kapitalandales ”pålydende” beløb. Den nominelle værdi er alene en historisk oplysning ved tegningen, der ikke har direkte betydning for kapitalandelens retsstilling eller økonomiske stilling i øvrigt. I praksis er der ikke væsentlig forskel på de to typer kapitalandele. Dette kan illustreres med følgende eksempler:

Grundkapital:

Et selskab ønskes stiftet med en selskabskapital på 1 mio. kr. uden overkurs, hvilket skal fordeles på 100.000 styk kapitalandele.

Hvis selskabet bruger kapitalandele med en nominel værdi, vil hver kapitalandel skulle have en nominel værdi på 10 kr., og prisen vil være 10 kr. per styk. I selskabets vedtægter oplyses, at der er udstedt 100.000 styk kapitalandele af en nominel værdi på 10 kr. per stk., og at aktiekapitalen er 1 mio. kr.

Hvis selskabet bruger stykkapitalandele, vil hver stykkapitalandel koste det samme som ved nominelle kapitalandele, nemlig 10 kr. per styk. I vedtægterne vil stå, at selskabets selskabskapital er 1 mio. kr. fordelt på 100.000 styk kapitalandele.

Prisfastsættelse af kapitalandele:

Et selskab er vurderet til at have en værdi på 4 mio. kr. Det har en selskabskapital på 1 mio. kr. fordelt på 100.000 styk kapitalandele. Det følger heraf, at hver kapitalandel vil koste 40 kr. per styk, fordi værdien findes som:

Selskabets handelsværdi/antallet af kapitalandele.

Som det fremgår, er der ingen forskel ved værdiansættelsen mellem kapitalandele med en nominel værdi og stykkapitalandele. Hvis kapitalandselskabet imidlertid har benyttet kapitalandele med en nominel værdi, vil det normalt komplicere angivelsen af handelskursen, fordi denne må udtrykkes i forhold til kapitalandelens nominelle værdi. Handelsprisen må altså oplyses som kurs 400, fordi hver enkelt kapitalandel nu handles til en pris fire gange dens nominelle værdi. Dette er unødvendigt ved stykkapitalandele, fordi deres handelsværdi findes direkte ved ovennævnte formel.

Udvalget er af den opfattelse, at stykkapitalandele tilbyder samme gennemsigtighed og klarhed over selskabets aktiestruktur som kapitalandele med nominel værdi. Udvalget har endvidere ikke kunnet identificere væsentlige argumenter imod indførelsen af stykkapitalandele. Udvalget anbefaler derfor, at denne mulighed indføres i dansk ret.

Efter gældende ret kan kapitalandele i samme klasse udstedes i forskellige nominelle størrelser. Det kan ikke lade sig gøre ved stykkapitalandele, og ønskes denne mulighed bevaret, må selskabet anvende kapitalandele med en nominel værdi.

Stykkapitalandele kan i lighed med nominelle kapitalandele have forskellige stemme- og økonomiske rettigheder, hvilket da skal fremgå af vedtægterne.

En række bestemmelser i de to selskabslove lægger vægt på kapitalandelen som en procentdel af den samlede selskabskapital, f.eks. aktieselskabslovens § 70 (10 pct. af aktiekapitalen). Disse bestemmelser påvirkes selvsagt ikke af indførelsen af stykkapitalandele.

Det er formodentlig teknisk muligt at omdanne eksisterende nominelle aktier til stykaktier. Den foreslåede ændring giver mulighed for, at selskaber kan vælge mellem kapitalandele med nominel værdi og stykkapitalandele. Eksisterende nominelle aktier skal ikke omdannes til stykaktier. Dermed gives danske selskaber mest mulig fleksibilitet til at tilpasse deres kapitalstruktur individuelt.

Et selskab kan også kombinere nominelle kapitalandele med stykkapitalandele. Et allerede stiftet selskab med nominelle kapitalandele kan f.eks. forhøje selskabskapitalen og lade forhøjelsen ske ved stykkapitalandele. Værdien af hver stykkapitalandel findes da som den enkelte kapitalandels andel af kapitalforhøjelsen set i forhold til den samlede kapital. Værdien (kursen) af begge typer aktier beregnes på samme måde (selskabets værdi/antallet af kapitalandele). Det er fortsat et krav, at det skal fremgå af selskabets vedtægter, hvilke typer kapitalandele selskabet har udstedt.

Det foreslåede stk. 2 fastslår, at stykkapitalandele ikke har en pålydende værdi, og at hver stykkapitalandel udgør en lige stor andel af selskabskapitalen.

Det foreslåede *stk. 3* fastslår, hvordan andelen af selskabskapitalen bestemmes, alt efter om der er tale om kapitalandele med nominel værdi eller stykkapitalandele.

Til § 49

Den foreslåede § 49 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 18 samt anpartsselskabslovens § 15 og regulerer omsættelighed. Der er med bestemmelsen ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand herved. Det blev ved ændringen af aktieselskabsloven i 1986 præciseret, at aktier kan udstedes på navn eller ihændeher således, som det fremgår af bestemmelsen i § 18.

Det foreslåede *stk. 1* er alene en sammenskrivning af bestemmelserne i aktieselskabslovens § 18 stk. 1, og anpartsselskabslovens § 15 stk. 1. Det har altid været antaget i dansk ret, at kapitalandele er frit omsættelige, med mindre andet følger af lov eller vedtægter, og bestemmelsen er derfor alene udtryk for en kodificering af den gældende retstilstand også inden 1973. Anpartsselskaber kan således ikke længere frit regulere eventuelle omsættelighedsbegrænsninger i vedtægterne jf. stk. 2.

Det foreslåede *stk. 2* bestemmer, at vedtægterne for aktieselskaber kun kan begrænse omsætteligheden for navneaktier. Bestemmelsen blev indsat ved lovændringen i 1973 for at begrænse mulighederne for misbrug og som led i beskyttelse af aktionærminoriteter. Ved nærværende forslag videreføres gældende ret. Anparter kan således ikke udstedes som ihændeher beviser, idet udvalget finder, at det vil

stride mod anpartsselskabets grundlæggende karakteristika. Det foreslåede stk. 2 implementerer fortsat 2. direktiv artikel 3, litra d.

Til § 50

Den foreslåede § 50 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 27. Der er med den nye affattelse af bestemmelsen ikke tilsigtet materielle ændringer. Bestemmelsen omfatter dog også fremad anparter. Bestemmelsen regulerer, at erhververen af en navnekapitalandel ikke kan udøve de rettigheder, som tilkommer en kapitalejer, forinden denne er noteret i ejerbogen eller har anmeldt sig som berettiget til notering, bortset fra retten til udbytte og andre direkte økonomiske rettigheder.

Bestemmelsen bygger på den gængse sondring mellem kapitalejeres forvaltningsmæssige rettigheder og disses økonomiske rettigheder overfor selskabet. Reglen indebærer efter sin ordlyd, at legitimationen er knyttet til noteringen i ejerbogen for så vidt angår udøvelsen af de til en navnekapitalandel hørende forvaltningsmæssige rettigheder, herunder navnlig retten til at stemme på generalforsamlingen. Notering i ejerbogen er derimod ikke nødvendig for at legitimere navnekapitalejeren til udøvelse af dennes økonomiske rettigheder. For ejere af ihændehaveraktier er notering ikke nødvendig som legitimation i nogen henseende jf. dog § 83 om registreringsdato. Uden for de tilfælde, som efter ordlyden omfattes af aktieselskabslovens § 27, vil kapitalejeres legitimation som hovedregel være knyttet til besiddelsen af ejerbeviset. Dog vil ejerbogen være legitimation for ejerskab til navneandele, jf. dette lovforslags § 52. Hvis kapitalselskabet med hjemmel i vedtægterne har udstedt kuponer, som skal benyttes ved udbetaling af udbytte, eller hvis der er udstedt tegningsretsbeviser eller delbeviser eller påbudt benyttelse af en bestemt kupon i forbindelse med en kapitalforhøjelse, vil kapitalejeres legitimation til at hæve udbytte respektive deltage i kapitalforhøjelse være knyttet til disse dokumenter.

Til § 51

I § 51, *stk. 1*, foreslås det, at det centrale ledelsesorgan hurtigst muligt efter selskabets stiftelse skal oprette en fortegnelse over samtlige kapitalejere (ejerbog). Kapitalselskabets indberetningspligt, jf. forslagens § 58, gælder ligeledes ved selskabets stiftelse.

Forslaget viderefører med få ændringer den gældende retstilstand efter anpartsselskabsloven og aktieselskabsloven, hvorefter anpartsselskaber skal oprette en anpartshaverfortegnelse, jf. anpartsselskabslovens § 16, og aktieselskaber skal oprette en aktiebog, jf. aktieselskabslovens § 25.

Oprettelsen skal efter den foreslåede bestemmelse ske hurtigst muligt, hvorved ordlyden bliver ensrettet med ordlyden i værdipapirhandelslovens § 29.

Som efter de gældende bestemmelser i anpartsselskabslovens § 16, stk. 1, og aktieselskabslovens § 25, stk. 1, har det centrale ledelsesorgan ansvaret for førelsen af ejerbogen.

Ejerbogen kan som hidtil, jf. aktieselskabslovens § 26, stk. 1, føres ved et betryggende løbsblads- eller kortsystem og kan også føres elektronisk eller på anden dermed ligestillet måde. Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende bestemmelse.

I den foreslåede bestemmelse bliver mulighederne i aktieselskabslovens § 26, stk. 1, ikke nævnt udtrykkeligt længere, idet det forudsættes, at selskabets centrale ledelsesorgan skal sikre, at ejerbogen føres på betryggende vis.

Det foreslåede *stk. 2* giver som noget nyt også mulighed for, at føre ejerbogen ved at selskabet registrerer oplysningerne, jf. § 53, stk. 1, i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system (ejerregister).

Hvis et selskab udnytter muligheden for at lade en af selskabet valgt person føre ejerbogen overgår ansvaret for ejerbogen til den pågældende person. For at sikre, at kapitalejerne er bekendt med, hvem der fører ejerbogen, foreslås det, at denne oplysning skal fremgå af selskabets vedtægter.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan efter forslaget fastsætte nærmere bestemmelser om personer, der fører ejerbøger, herunder hvilke betingelser der skal opfyldes for, at andre end det centrale ledelsesorgan kan føre ejerbogen. Denne hjemmel vil blive udnyttet, hvis det viser sig, at der opstår behov for en yderligere regulering. Reguleringen vil f.eks. kunne foretages ved at udstede en bekendtgørelse, der begrænser et selskabs muligheder for frit at kunne vælge en person til at føre ejerbogen.

Ejerbogen skal indeholde samtlige selskabets kapitalandele, dvs. også ihændehaveaktier, når et aktieselskab har udstedt sådanne derudover skal ejerbogen som udgangspunkt indeholde de oplysninger, der fremgår af § 53.

For anpartsselskaber består der allerede efter de gældende regler en pligt til at registrere samtlige anpartshavere med navn, bopæl samt størrelsen af deres anparter, jf. anpartsselskabslovens § 16, stk. 2.

For aktieselskaber foreslås det at videreføre det system, hvor notering på navn derudover er pligtmæssig ved aktiernes udstedelse, men ikke ved senere transport af aktier, se bemærkningerne til § 52, stk. 3. Pligten omfatter alle aktier, som faktisk

udstedes til en navngiven aktionær. Noteringspligten gælder således ikke alene i tilfælde, hvor aktierne ifølge vedtægterne skal lyde på navn, men også i tilfælde, hvor de efter vedtægterne kan lyde på navn eller ihændehaver, og aktietegneren har valgt at få aktierne udstedt på sit navn. Dette gælder dog kun så længe grænserne i § 56, stk. 1, ikke overskrides, se bemærkningerne til den foreslåede § 56, stk. 1.

Til § 52

Med bestemmelsen foreslås, at retstilstanden videreføres med mindre ændringer.

I det foreslåede *stk. 1* videreføres retstilstanden jf. anpartsselskabslovens § 17, stk. 2, og aktieselskabslovens § 26, stk. 2, idet det fastholdes, at ejerbogen skal være tilgængelig for offentlige myndigheder. Anpartsselskabslovens indeholder ikke en tilsvarende formulering. Ordlyden ensrettes og moderniseres i tråd med sammenskrivningen af de to selskabslove, hvorfor ordene ”på selskabs kontor” i aktieselskabslovens § 26, stk. 2, udgår. Set i lyset af den teknologiske udvikling bør der være flere måder, hvorpå der kan gives myndighederne adgang til ejerbogen.

Det er i stk. 1 præciseret, at vedtægterne skal oplyse, hvor ejerbogen fysisk føres, hvis dette ikke sker på selskabets registrerede selskab. Dermed videreføres i store træk bestemmelsen i aktieselskabslovens § 26, stk. 5, hvorefter vedtægterne kan angive et andet sted end selskabets kontor, hvor ejerbogen skal være tilgængelig. Samtidig understreges det, at dette i så fald skal ske indenfor EU/EØS-området. Dette krav er indsat af hensyn til, at ejerbogen skal være tilgængelig for myndighederne. I det omfang en ejerbog føres elektronisk og myndighederne konkret har adgang til den, er det ikke et krav, at serveren befinder sig indenfor EU/EØS.

Stk. 1 skal som noget nyt også gælde for anpartsselskaber. Baggrunden herfor er, at reglerne for begge selskabstyper ensrettes, hvorved også anpartsselskaberne får mulighed for eksempelvis at vælge en person, der fører ejerbogen. Denne mulighed øger fleksibiliteten for anpartsselskaberne og kan f.eks. udnyttes i anpartsselskaber med et stort antal anpartshavere.

Det foreslåede *stk. 2* viderefører store dele af bestemmelsen i aktieselskabslovens § 26, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 17, stk. 2. I selskaber, hvor medarbejderne ikke har valgt medlemmer til selskabets øverste ledelsesorgan i henhold til den foreslåede § 140, skal ejerbogen tillige være tilgængelig for en repræsentant for medarbejderne. I en koncern, hvor koncernens medarbejdere ikke har valgt medlemmer til selskabets øverste ledelsesorgan i henhold til den foreslåede § 141, skal moderselskabets ejerbog være tilgængelig for en repræsentant for medarbejderne i de øvrige koncernselskaber.

Det foreslåede *stk. 3* viderefører bestemmelsen i aktieselskabslovens § 26, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 17, stk. 4, 1. pkt. Herefter kan det i vedtægterne bestem-

mes, at ejerbogen tillige skal være tilgængelig for kapitalejerne, herunder på elektronisk medie. Beslutning herom træffes af generalforsamlingen med det stemmeflertal, der kræves til vedtægtsændring.

Det foreslåede stk. 4 fører bestemmelsen i aktieselskabslovens § 26, stk. 6, og anpartsselskabslovens § 17, stk. 4, 2. pkt., videre. Er ejerbogen jf. 51, stk. 2, tilgængelig i elektronisk form, kan selskabet opfylde sine forpligtelser efter stk. 1, 2 og 3 ved at give de berettigede efter stk. 1, 2 og 3 adgang til den elektroniske ejerbog. Som noget nyt tilføjes det, at selskabets forpligtelser er opfyldte hvis selskabet indberetter oplysningerne jf. § 53, til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system (Ejerregister), jf. § 51, stk. 2. Baggrunden herfor er, at oplysningerne i dette register er offentligt tilgængelige, jf. den foreslåede § 58, stk. 4.

Det foreslåede *stk. 5* viderefører anpartsselskabslovens § 17, stk. 2, hvorefter ejerbogen under alle omstændigheder skal være tilgængelig for enhver anpartshaver. Aktieselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende bestemmelse.

Til § 53

Med bestemmelsen foreslås en ændring af de oplysninger, der i dag skal fremgå af en anpartshaverfortegnelse henholdsvis en aktiebog, og som fremover skal fremgå af ejerbogen.

Efter den gældende bestemmelse i anpartsselskabsloven § 16, stk. 2, skal anpartshaverfortegnelsen indeholde oplysning om navn og bopæl for alle anpartshavere eller panthavere samt om størrelsen af deres anparter.

For aktieselskaber gælder i dag, jf. aktieselskabslovens § 25 a, stk. 1, at aktieselskaber, som ikke har udstedt aktiebreve, eller som ikke har aktier der er udstedt gennem en værdipapircentral, skal aktiebogen indeholde oplysning om navn og bopæl for alle aktionærer eller panthavere samt om størrelsen af deres aktier. For navneaktier skal aktionærens navn indføres.

Med den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* udvides oplysningskravet, således at bestemmelsen også vil omfatte kapitalejerens eller panthaverens eventuelle CVR-nummer, dato for erhvervelsen eller afhændelsen af anparter, anparternes størrelse og de stemmerettigheder, der er knyttet hertil. Er kapitalejeren eller panthaveren en udenlandsk statsborger eller en udenlandsk juridisk person, skal meddelelsen vedlægges anden officiel dokumentation, der sikrer en entydig identifikation af kapitalejeren.

Det udvidede oplysningskrav foreslås indført for meddelelser fra selskabet til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. § 58, for at kunne identificere kapitalejeren. Med den foreslåede bestemmelse sikres et ensartede datagrundlag.

Til § 54

I forbindelse med ejerskifte eller pantsætning skal de oplysninger, der er nævnt i § 53, stk. 1, meddeles til selskabet, således at de kan indføres i ejerbogen. Efter de gældende regler skal en anpartshaver eller panthaver meddele enhver ændring til selskabet, jf. anpartsselskabslovens § 18, stk. 1, og den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* vil derfor ikke medføre øgede administrative byrder. Meddelelsen til selskabet er en sikringsakt, der har retsstiftende virkning overfor tredjemand. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer. Med den foreslåede bestemmelse sker der ikke en ændring af noteringspligten for aktieselskaber, se bemærkningerne til § 55, stk. 3. Efter de gældende regler, jf. anpartsselskabslovens § 16, stk. 2, 3. pkt., har anparts-haverne og panthaverne 4 uger til at give selskabet meddelelse om ejerskifte eller pantsætning. Med lovforslaget nedsættes tidsfristen fra 4 uger til 2 uger. Ændringen skal sikre aktualiteten af de oplysninger om ejer- og stemmeandele, som anparts-haveren eller panthaveren meddeler selskabet. Fristen ensrettes herudover med fristen for meddelelser om store kapitalbeholdninger, jf. § 56, som skal indberettes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. § 58. Med den foreslåede bestemmelse ændres noteringspligten for aktieselskaber dog ikke, hvilket tydeliggøres med en henvisning til den foreslåede bestemmelse i § 55, stk. 3, jf. også bemærkningerne til § 55, stk. 3.

I stk. 2 foreslås, at underretning om ejerskifte eller pantsætning indføres i ejerbogen med de i stk. 1 angivne oplysninger, hvis der ikke efter vedtægterne er noget til hinder for erhvervelsen. En hindring vil f.eks. kunne være, at vedtægterne indeholder indskrænkninger i omsætteligheden. Selskabet henholdsvis føreren af ejerbogen, kan betinge indførelsen af, at erhverver eller panthaveren dokumenterer sin ret. I stk. 2 videreføres dermed den efter anpartsselskabslovens § 16, stk. 2, 2. pkt., og aktieselskabslovens § 25 a, stk. 1, 2. og 3. pkt. gældende oplysningsforpligtelse. Anpartsselskabsloven indeholder ingen bestemmelse hvorefter indførelsen kan betinges af, at erhverver eller panthaveren dokumenterer sin adkomst. Dette følger dog af de almindelige principper, hvorfor der med den foreslåede bestemmelse ikke er tilsigtet materielle ændringer.

Notering i ejerbogen skal dateres, jf. anpartsselskabslovens § 16, stk. 2, 4. pkt., og aktieselskabslovens § 25, stk. 3, 2. pkt.

Det foreslåede *stk. 3* fastslår, at der på forlangende skal udstedes bevis for indførelse i ejerbogen. Bekræftelse af indførelse i ejerbogen skal også gives til eventuelle panthavere. Bestemmelsen viderefører den gældende retstilstand jf. anpartsselskabslovens § 16, stk. 3, og aktieselskabslovens § 25 a, stk. 2. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer.

Til § 55

Bestemmelsen i den foreslåede § 55 gælder kun for aktieselskaber og viderefører med mindre ændringer den gældende retstilstand.

Ejerbogen indeholder en oversigt over samtlige kapitalandele. Efter det foreslåede stk. 1 skal der desuden fremgå en række oplysninger af ejerbogen for aktieselskaber, som ikke har udstedt aktiebreve, eller som ikke har aktier, der er udstedt gennem en værdipapircentral, samt for navneaktier. Bestemmelsen viderefører dermed aktieselskabslovens § 25 a, stk. 1, 1. pkt., dog med den ændring, at der fremover skal fremgå de udvidede oplysninger, som kræves i henhold til § 53, stk. 1. Efter de gældende regler er der kun krav om oplysning om navn, bopæl samt størrelsen af aktierne.

Har et selskab udstedt aktiebreve, er der ikke behov for, at oplysningerne jf. § 53, fremgår af ejerbogen, da det vil være muligt at fastslå kapitalejerens identitet via aktiebrevene. Det samme gælder for kapital selskaber, som har aktier udstedt gennem en værdipapircentral. Her er det værdipapircentralen, der registrerer oplysningerne, således at der ikke er behov for at indføre oplysningerne i ejerbogen. Er der udstedt ihændehaveraktier, indføres disse i ejerbogen med løbenummer. Oplysninger i henhold til § 53, stk. 1, skal ikke indføres i ejerbogen for ihændehaveraktier. Hermed videreføres retstilstanden efter aktieselskabslovens § 25, stk. 1, sidste pkt.

Stk. 1, 2. pkt., viderefører retstilstanden efter aktieselskabslovens § 25, stk. 1, 6. pkt. Aktierne skal indføres i ejerbogen i nummerfølge, medmindre disse er udstedt gennem en værdipapircentral. Aktier, der er registreret i en værdipapircentral, identificeres ikke ved hjælp af løbenummer og registreringsnummer.

Ejerbogen skal tillige indeholde oplysning om aktiebrevets nummer i tilfælde, hvor aktiebrevet omfatter flere aktier, og de af aktiebrevet omfattede aktiers løbenumre samt disses pålydende, jf. det foreslåede *stk. 2*. Det foreslåede *stk. 2* viderefører retstilstanden jf. aktieselskabslovens § 25, stk. 2.

Det foreslåede *stk. 3* viderefører reglerne om, at der ved transport af aktier ikke skal gælde nogen noteringspligt, men at erhverver af en navneaktie har ret til at forlange sig noteret, såfremt han dokumenterer sin adkomst, og der ikke efter vedtægterne er noget til hinder for erhvervelsen, jf. aktieselskabslovens § 25, stk. 3, 1. pkt.

En hindring vil kunne være, at vedtægterne indeholder indskrænkninger i omsætteligheden. Det centrale ledelsesorgan eller personen, der fører ejerbogen, kan foretage en prøvelse, inden indførelsen sker.

Foretrækker en kapitalejer ikke at være noteret i ejerbogen, kan den pågældende alene udøve de økonomiske, men ikke de forvaltningsmæssige rettigheder, der er knyttet til den pågældendes aktiepost. Muligheden for at være anonym står ikke åben for kapitalejere i selskaber, som ikke har udstedt aktiebreve, eller som ikke har aktier, der er udstedt gennem en værdipapircentral, jf. § 55, stk. 1.

Notering i ejerbogen skal dateres, jf. § 54, stk. 1.

Det foreslåede stk. 3, 2. pkt., viderefører retstilstanden jf. aktieselskabslovens § 25, stk. 4, hvorefter der skal ske påtegning af aktiebrevet om stedfunden notering enten af selskabet eller af personen, der fører ejerbogen. Alternativt kan der, når vedtægterne bestemmer dette, mod deponering af aktiebrevet udstedes bevis for, at notering er sket. Den alternative mulighed for at deponere aktiebreve mod bevis for notering tager især hensyn til aktier, der omsættes i udlandet. Der er ikke tilset materielle ændringer.

Forslaget bibeholder adgangen til at benytte nominee-ordninger i aktieselskaber i samme omfang som efter gældende retstilstand. Der er fortsat ikke adgang til brug af nominee-ordninger i anpartsselskaber.

Til § 56

Efter den nuværende selskabslovgivning udgør aktiebogen, storaktionærfortegnelsen og anpartshaverfortegnelsen registreringer af ejerskab. Efter de gældende regler skal der i aktieselskaber føres to registre over ejerne, mens der i anpartsselskaber kun skal føres ét.

Det foreslås, at aktiebogen og storaktionærregisteret samles for aktieselskaber således, at både aktieselskaber og anpartsselskaber fremover kun skal føre ét register over kapitalejerne. Den eksisterende opdeling mellem aktiebogen og storaktionærfortegnelsen opretholdes ikke.

Den foreslåede bestemmelse i § 56, stk. 1, indeholder regler for, hvornår et selskab skal underrettes om kapitalandelsbesiddelser. Oplysningerne skal som udgangspunkt indføres i ejerbogen, jf. den foreslåede § 57, stk. 1. Derudover skal selskabet efter den i § 58 foreslåede bestemmelse hurtigst muligt registrere de modtagne oplysninger i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system (Ejerregister). For en nærmere beskrivelse heraf henvises til bemærkningerne til § 58.

Udtrykket ”enhver” i *stk. 1* knytter forbindelsen til det udvidede besiddelsesbegreb for de selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked. Meddelelsespligten omfatter både navne- og ihændehaveraktier. Endvidere omfattes også selskabets egne aktier.

I anpartsselskaber er der efter de gældende regler i anpartsselskabslovens § 17, stk. 3, alene pligt til at meddele selskabet, hvis alle anparter forenes på én hånd eller ikke længere er forenet på én hånd. Selskabet skal i så fald senest 4 uger efter have meddelelse herom, samt om eneanpartshaverens fulde navn og bopæl eller for virksomheders vedkommende hjemsted. Efter den gældende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 17, stk. 3, skal disse oplysninger være offentligt tilgængelige.

Kravet følger af artikel 3 i EU's 12. selskabsdirektiv (88/627/EØF) af 17. december 1988 om enkeltmandsselskaber med begrænset ansvar.

Med de foreslåede bestemmelser i § 58 vil oplysninger om eneanpartshavere blive offentligt tilgængelige via ejerregisteret, jf. § 58, stk. 4.

Samtidig udvides med den foreslåede bestemmelse i § 56, stk. 1, anpartshavere indberetningspligt til selskabet, således at der gælder samme krav for både anpartsselskaber og aktieselskaber.

Ifølge de gældende regler for aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 28 a, stk. 1, nr. 1, skal enhver, der besidder aktier i et aktieselskab, give meddelelse herom til selskabet, når aktiernes stemmeret udgør mindst 5 pct. af aktiekapitalens stemmeret-tigheder eller deres pålydende værdi udgør mindst 5 pct. af aktiekapitalen, dog mindst 100.000 kr.

Med den gældende regel indtræder pligten til at give meddelelse i praksis først ved en registreret kapital på 2.000.000 kr. i og med, at aktiens pålydende skal udgøre mindst 5 pct. og minimum 100.000 kr. Dermed vil en aktionær, der ejer op til 20 pct. af en samlet aktiekapital på 500.000 kr., ikke skulle indberette efter de gældende regler.

Denne gruppe af kapitalejere vil imidlertid kunne udøve en væsentlig indflydelse på selskabets beslutninger, og det er derfor i offentlighedens interesse, at der bliver åbenhed også om disse ejerforhold.

Med den foreslåede bestemmelse i stk. 1, nr. 1, fjernes derfor minimumsgrænsen på 100.000 kr. Ændringen betyder, at enhver kapitalejer, der ejer 5 pct. af den registrerede kapital, skal give meddelelse til selskabet.

Oplysning jf. *stk. 1, nr. 2* skal ske, når kapitalejerens besiddelse ændrer sig i et omfang, der bevirker, at besiddelsen overskrider en af de fastsatte tærskelværdier.

Værdipapirhandelslovens regler finder anvendelse på selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked. Reglerne for flagnings i værdipapirhandelsloven og aktieselskabsloven har hidtil fulgt hinanden, og det anses for hen-

sigtsmæssigt, at de så vidt muligt fortsat er ens. Tærskelværdierne for flagning bør være ens, idet der ikke bør stilles strengere krav til kapitalejere i selskaber, som ikke har kapitalandele optaget til handel på et reguleret marked, end det er tilfældet i selskaber, som har kapitalandele optaget til handel på et reguleret marked. En kapitalejer i et selskab, som har ejerandele optaget til handel på et reguleret marked, der ejer 100 pct. af selskabskapitalen, vil dog fortsat skulle give meddelelse, idet det for aktieselskaber følger af art. 3 i Rådets tolvte direktiv af 21. december 1989 (89/667/EØF) om enkeltmandsselskaber med begrænset ansvar.

Det fremgår af det foreslåede stk. 1, nr. 2, at ændringer skal indberettes, når denne bevirker, at grænserne på 5, 10, 15, 20, 25, 50, 90 eller 100 pct. eller grænserne på 1/3 eller 2/3 af selskabskapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået. Det samme gælder, når ændringen bevirker, at grænserne i nr. 1 ikke længere er nået.

Bestemmelsen gennemfører dels Europa-Parlaments og Rådets direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, der kræver faste procentgrænser, dels enkeltmandsdirektivets krav om oplysning om alle aktiers forening på eller spredning fra én hånd.

Grænserne på 1/3 og 2/3 gør det lettere at konstatere, om der blandt selskabets kapitalejere findes enten et mindretal, der kan forhindre, eller et flertal, der kan gennemføre vedtægtsændringer.

Det foreslåede *stk. 2*, viderefører de i dag regulerede besiddelsesforhold, der foruden ejerskab omfatter pant og kontrollerede selskabers kapitalandelsbesiddelser, jf. aktieselskabslovens § 28 a, stk. 2.

Bestemmelsen i *stk. 2, nr. 1*, omfatter såvel fysiske som juridiske personer, der udøver kontrollerende indflydelse og stk. 2, nr. 2, indeholder den begrænsning, at stemmeretten kun skal anses for overført til panthaver, hvis denne erklærer at have til hensigt at udøve den.

For aktionærer, der har aktier i et selskab, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, gælder derudover indberetningspligten jf. § 29 i lov om værdipapirhandel mv. Bekendtgørelse nr. 1225 af 22. oktober 2007 om storaktionærer fastlægger, hvilke aktionærer, der er omfattet af pligten til at give meddelelse i medfør af § 29 i lov om værdipapirhandel.

Efter aktieselskabslovens § 28 a, stk. 3, kan der fastsættes regler, som fraviger forpligtelsen i stk. 1, for så vidt angår aktier i aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked eller optaget til handel på en alternativ markedsplads. Med hjemmel i denne bestemmelse er der udstedt bekendtgørelse nr. 456 af

21. maj 2007 om meddelelesespligten i henhold til § 28 a i aktieselskabsloven. Herefter gælder, at aktionærer eller andre fysiske og juridiske personer, der besidder aktier i et selskab, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked eller er optaget til handel på en alternativ markedsplads, og som i medfør af bekendtgørelse om storaktionærer ikke er omfattet af pligten til at give meddelelse efter § 29 i lov om værdipapirhandel mv., heller ikke er omfattet af pligten til at give meddelelse efter § 56. Der skal dog altid gives meddelelse efter § 56, hvis besiddelsesgrænsen på 100 pct. nås eller ikke længere nås.

Bestemmelsen i det foreslåede *stk. 3* viderefører aktieselskabslovens § 28 a, stk. 3, dog præciseres det, at det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der fastsætter reglerne.

Til § 57

Forslaget viderefører i vidt omfang den for aktieselskaber gældende retstilstand og indfører som noget nyt samme regler for anpartsselskaber.

Efter den gældende bestemmelse for aktieselskaber har aktionæren 4 uger til at give meddelelse til selskabet om storaktionærbesiddelser, jf. aktieselskabslovens § 28 b, stk. 1, 1. pkt. Med forslaget i *stk. 1* nedsættes tidsfristen fra 4 uger til 2 uger. Ændringen skal sikre aktualiteten af de oplysninger om ejer- og stemmeandele, som meddeles selskabet, og svarer til den i dette lovforslag foreslåede generelle anmeldelsesfrist på 2 uger. Indberetningspligten er, som hidtil, bødebelagt, jf. § 382.

Selskabet skal hurtigst muligt efter at have modtaget meddelelsen foretage indberetning til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, jf. forslaget til § 58, stk. 1. Se nærmere herom under bemærkningerne til § 58.

Kravene til indholdet af meddelelsen fremgår af det foreslåede *stk. 2*. Efter den gældende bestemmelse for aktieselskaber skal aktionærernes meddelelse til selskabet ved storaktionærbesiddelser indeholde oplysning om fulde navn, bopæl eller for virksomheders vedkommende CVR-nummer og hjemsted, kapitalandele af aktier med deres pålydende, samt hvilken klasse de tilhører.

Den foreslåede ændring i *stk. 2* udvider oplysningspligten for kapitalejere, idet der udover de oplysninger, der skal gives i dag, også skal oplyses om eventuelt CVR-nummer og datoen for erhvervelse eller afhændelse af kapitalandele. Derudover skal der oplyses om antallet af kapitalandele, samt hvilken klasse de tilhører, såfremt selskabets kapital er inddelt i klasser.

De udvidede oplysningskrav foreslås for at kunne identificere kapitalejeren, når der sker indberetning til styrelsen. Identifikation af kapitalejere, som ikke er dan-

ske statsborgere, og juridiske personer, som ikke er registreret under dansk CVR-nummer, kan ikke ske ved hjælp af CPR- eller CVR-nummer. Denne gruppe kapitalejere skal derfor identificere sig på anden entydig måde. For udenlandske personer kan det f.eks. ske ved kopi af pas, og for udenlandske selskaber kan det f.eks. ske ved officielt bevis for, at de er lovligt bestående i hjemlandet.

Dato for erhvervelse eller afhændelse af kapitalandele er en nødvendig oplysning for at få fastlagt ejerforholdet i et selskab. Særligt i sager om undersøgelse af økonomisk kriminalitet er oplysningen vigtig. Desuden kan åbenhed om ejerkredsen bag selskabet på et givet tidspunkt øge tilliden til selskabet og dermed fremme interessen for at handle med selskabet og eventuelt indgå som selskabsdeltager.

Storaktionærfortegnelsen skal efter de gældende regler i aktieselskabslovens § 28 b, stk. 3, for aktieselskaber være tilgængelig på selskabets hovedkontor. På hovedkontoret er det som udgangspunkt en begrænset kreds, der har adgang til at se fortegnelsen. Alle andre kan ved at rette skriftlig henvendelse til selskabet bestille en udskrift mod betaling af et eventuelt gebyr. Disse oplysninger foreslås fremover samlet i et offentligt register, jf. forslagens § 58.

Som følge af, at pligten for aktieselskaberne til at føre en særskilt fortegnelse over store kapitalejere ophæves, det ikke længere vil være muligt at bestille udskrifter over storaktionærer hos selskabet. Forslaget er en konsekvens af, at enhver i henhold til forslagens § 58 kan få oplysninger om store kapitalejere direkte hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende bestemmelse.

Efter det foreslåede *stk. 3* skal meddelelsen tillige indeholde oplysning om kapitalandelenes størrelse hhv. pålydende værdi samt de stemmerettigheder, der er knyttet hertil. Meddelelsen til selskabet kan gives i forbindelse med meddelelsen om ejerskifte eller pantsætning, jf. § 54, stk. 1.

Til § 58

Med den foreslåede § 58 indføres der en ny pligt for selskaber. Selskaberne skal hurtigst muligt efter, at selskabet har modtaget meddelelse, jf. § 56, typisk fra kapitalejeren eller panthaveren, registrere oplysningerne, jf. § 56, stk. 1, i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system (Ejerregister). Tilsvarende oplysninger skal ikke indberettes til andre offentlige myndigheder. Kapitalselskabets indberetningspligt gælder ligeledes ved selskabets stiftelse. Pligten til registrering af ejerandele omfatter alene kapitalandele, hvis størrelse eller stemmeret er eller overstiger 5 pct.

Indberetningspligten til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen omfatter ikke selskaber, der fører ejerbogen ved indberetning af oplysningerne til Erhvervs- og

Selskabsstyrelsens it-system, jf. § 51, stk. 2. Grunden hertil er, at oplysningerne i så fald allerede er offentligt tilgængelige.

Det foreslås i *stk. 2*, at også alle senere ændringer hurtigst muligt skal indberettes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, såfremt ændringen medfører at en af de i § 56 angivne grænser passerer.

Meddelelsen skal indeholde de i § 57, stk. 2-4, indeholdte oplysninger. Pligten foreslås bødebelagt, jf. den foreslåede § 382.

Henvisningen til de generelle anmeldelsesregler i kapitel 2 skal ses i lyset af, at der ikke er nogen konkret frist for ajourføring af ejerbogen i § 51, stk. 2. Hvis et selskab fører ejerbogen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og ejerbogen ikke er opdateret, træder den generelle anmeldelsesfrist på 2 uger i kraft. Dette skal sikre, at de ejeroplysninger, offentligheden får adgang til i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, er aktuelle.

Indberetningspligten til kapitalselskabet er uafhængig af, om kapitalejeren er dansk eller udenlandsk statsborger, og om vedkommende har bopæl eller hjemsted i Danmark eller udlandet. Kapitalselskaber skal tilsvarende indberette erhvervelse eller afhændelse af egne aktier, som ligger inden for den fastsatte ramme i den foreslåede § 56.

Enhver, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, har i dag ifølge værdipapirhandelslovens § 29 pligt til hurtigst muligt at underrette markedspladsen om oplysninger om ejerforhold på 5 pct. eller mere af kapitalen eller af stemmerne i selskabet, når grænser på 10, 15, 20, 25, 50 pct. overskrides, samt når 1/3- eller 2/3-grænsen passerer.

Med forslaget udvides det eksisterende selskabsregister i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, således at enhver kan få aktuel samt historisk information online om ejer- og stemmeforhold på 5 pct. eller mere, når de fastsatte grænser overskrides.

Med den foreslåede udvidelse af selskabsregistret samles og offentliggøres oplysninger om større kapital- og stemmeandele i samtlige danske aktie- og anpartsselskaber, herunder i aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, jf. det foreslåede *stk. 3*.

For anpartsselskaber er der efter gældende ret kun offentlighed omkring ejerskab i anpartsselskaber, der har en kapital på mindst 500.000 kr. Indberetningspligten foreslås at gælde alle selskaber, og dermed også alle anpartsselskaber, uanset deres kapital, da hensynene til bl.a. gennemsigtighed og bekæmpelse af økonomiske kriminalitet er de samme i alle typer selskaber, uanset størrelse.

De almindelige regler om anmeldelse og registrering i forslagens kapitel 2 finder tilsvarende anvendelse.

Til § 59

Den foreslåede bestemmelse præciserer, at et ejerbevis kan omfatte flere kapitalandele. § 59 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 22. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand herved, bortset fra at bestemmelsen udvides til også at omhandle anparter jf. kap. XX, i de almindelige bemærkninger.

Under de nordiske drøftelser om en fælles lovgivning i 1960'erne ønskedes det fra specielt Sveriges side, at der blev indført en hjemmel til det såkaldte aktiecertifikatsystem. Ved anvendelse af et rent aktiecertifikatsystem udstedes der ikke værdipapirer i form af ejerbeviser, men alene kapitalandelscertifikater, som alene tjener som dokumentation for den enkelte kapitalejers samlede kapitalandelsbeholdning. Med værdipapircentral-registreringen i 1993 og den deraf følgende ændring af aktieselskabslovens § 21, stk. 1, blev der skabt hjemmel for en lignende ordning i Danmark.

Til § 60

Den foreslåede bestemmelse indeholder regler for udstedelse og annullation af kapitalandele, herunder i forbindelse med ejerbeviser udstedt gennem en værdipapircentral samt for kapitalandele, der er udstedt som ihændebarer eller omsætningspapirer. Ligeledes indeholder bestemmelsen regler om krav til indholdet af ejerbeviser.

Adgangen til at undlade udstedelse af ejerbeviser har tidligere af hensyn til behovet for en hensigtsmæssig omsætningsbeskyttelse ved overdragelse af kapitalandele været begrænset til kapitalselskaber, hvis kapitalandele hverken er omsætningspapirer eller udstedt til ihændebareren. Det var tillige tidligere forudsat, at beslutning om afskaffelse af ejerbeviser kunne træffes af kapitalselskabets bestyrelse. Modtager selskabet ikke alle tidligere udstedte ejerbeviser i forbindelse med en iværksat afskaffelse af disse, må et ikke modtaget ejerbevis ligestilles med en begæring om udstedelse af ejerbeviser, der er til hinder for afskaffelsen. Hvis et ejerbevis er bortkommet, finder bestemmelserne i forslagens § 66, stk. 3 om mortifikation anvendelse.

Beslutning om afskaffelse af ejerbeviser kan træffes af selskabets centrale ledelsesorgan. Hvis et aktieselskab har udstedt ihændebareraktier, kræver afskaffelsen en vedtægtsændring, hvilket forudsætter en generalforsamlingsbeslutning.

Hvis kapitalselskabet efter en beslutning om afskaffelse af ejerbeviser ikke har modtaget samtlige ejerbeviser, ligestilles den manglende aflevering af et eller flere ejerbeviser med en begæring om udstedelse af ejerbeviser, der udelukker afskaffelse af ejerbeviserne, såfremt flertalskravet i § 61 herved opfyldes. Såfremt en kapitalejer ikke har afleveret ejerbeviset, kan kapitalejeren alene udøve økonomiske rettigheder, men ikke forvaltningsmæssige rettigheder, svarende til de bestemmelser, der følger af manglende notering i ejerbogen. Når ejerbeviset er afleveret, kan kapitalejeren atter udøve alle rettigheder. Hvis et ejerbevis er bortkommet, finder bestemmelserne i lovens § 66, stk. 3, om mortifikation anvendelse.

Den foreslåede bestemmelse omhandler også anparter. Derudover ændres de gældende regler for udstedelse af ejerbeviser i aktieselskaber, idet udviklingen går i retning af at afskaffe ejerbeviser. Muligheden og behovet for udstedelse af ejerbeviser må antages at være af begrænset værdi. Desuden vil det fremover være muligt at få udstedt bevis for indførelse i ejerbogen jf. §§ 54 og 55. Hvor det hidtil har været muligt for kapitalejere, der ejede 10 pct. af aktierne i selskabet at kræve udstedelse af egentlige ejerbeviser, skal dette fremover tiltrædes af kapitalejere, der besidder en majoritet, der sædvanligvis kræves for vedtægtsændringer.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder forbud mod at udstede eller transportere ejerbeviser til ihændehaveren, såfremt der gælder indskrænkninger i kapitalandelenes omsættelighed, eller hvis kapitalejerne er forpligtede til at lade deres kapitalandele indløse.

Det foreslåede *stk. 3* indeholder bestemmelse om, at ejerbeviser ikke må udleveres forinden kapitaltegningen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Det foreslåede *stk. 4* indeholder dels bestemmelserne om det obligatoriske mindsteindhold af oplysninger i ejerbeviset dels lovens krav til underskrift af ejerbeviser.

Det foreslåede *stk. 5* angiver, at ejerbeviset skal angive eventuelt tilhørsforhold til kapitalklasser, såfremt disse forefindes i kapitalselskabet.

Det foreslåede *stk. 6* angiver, hvilke bestemte informationer, ejerbeviser skal indeholde, såfremt vedtægterne indeholder disse.

Det foreslåede *stk. 7* indeholder en regel om, at ejerbeviset som en obligatorisk bestanddel skal indeholde et forbehold om, at der efter udstedelsen kan være truffet bestemmelser, som ændrer kapitalejerens retsstilling med hensyn til de forhold, hvorom det indeholder oplysninger.

Der har tidligere været tvivl om, hvorvidt den gode tro er afgørende for erhvervens ekstinktive omsætningsbeskyttelse, og om den knytter sig til kapitalandelen

som sådan eller til de registrerede vedtægter. Derfor klargør den foreslåede bestemmelse nu, at erhververen af en kapitalandel ikke kan stole på, at kapitalandelen altid indeholder fuldstændige eller rigtige oplysninger om dennes retsstilling, men er henvist til at søge oplysning herom i den seneste udgave af kapitalelskabets registrerede vedtægter. At det centrale ledelsesorgan så vidt muligt skal drage omsorg for, at ejerbeviserne får påtegning om sådanne ændringer, er for en ordens skyld fastslået udtrykkeligt i stk. 6, 2. pkt.

Til § 61

Bestemmelsen i forslaget regulerer, at kapitalelskabet skal afholde samtlige omkostninger forbundet med udstedelse af kapitalandele m.v. i en værdipapircentral, idet det først og fremmest vil være en fordel for kapitalelskabet, at selskabets kapitalandele udstedes gennem en værdipapircentral. Forslagets § 61, viderefører den eksisterende bestemmelse, i aktieselskabslovens § 23 b, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer ud over at bestemmelsen fremover forslås også at omhandle anparter.

Til § 62

Den foreslåede § 62 viderefører den eksisterende bestemmelse, i aktieselskabslovens § 23 c, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer bortset fra at bestemmelsen fremover foreslås også at omhandle anparter.

Bestemmelsen i forslagens § 62, stk. 1, regulerer de oplysninger, kapitalelskabet skal give til en værdipapircentral, såfremt kapitalandele skal udstedes gennem en sådan og der derfor ikke længere skal udstedes papirkapitalandele.

I *stk. 2* foreslås det, at de gamle papirkapitalandele skal annulleres i forbindelse med overgangen til VP-indskrivning. Kapitalandelene indleveres til et konførende institut og erstattes af immaterielle fondskapitalandele i den pågældende værdipapircentral.

Til § 63

Bestemmelsen i forslaget regulerer situationer, hvor kapitalejere ikke registrerer kapitalandele i en værdipapircentral ved kapitalelskabets overgang fra papirkapitalandele til dematerialiserede, værdipapircentralindskrivne kapitalandele. Bestemmelsen er opbygget over skabelonen fra aktieselskabslovens § 40 om udstedte, men ikke afhentede fondskapitalandele. Kapitalelskabets centrale ledelsesorgan er herefter berettiget til at sælge disse efterfølgende. Forslagets § 61, viderefører den eksisterende bestemmelse, i aktieselskabslovens § 23 d. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand, udover at bestemmelsen foreslås også at skulle omhandle anparter.

Til § 64

Bestemmelsen i forslaget regulerer kapitalejeres ret til at kræve udstedelse af ejerbeviser samt muligheden for annullation heraf. Der er med den tiltænkte affattelse af bestemmelsen ikke tiltænkt materielle ændringer af retstilstanden for aktieselskaber jf. aktieselskabslovens § 21 a, foruden udvidelsen til også at omhandle anparter. Reglerne i aktieselskabslovens § 21 a, stk. 1, er ikke videreført i bestemmelsen, idet denne er omhandlet af forslagens § 61, stk. 1.

Bestemmelsen giver et kapitalselskab mulighed for at afskaffe allerede udstedte ejerbeviser i forbindelse med, at selskabets kapitalandele optages til handel på et reguleret marked i et EU/EØS land. Kapitalselskabet skal kunne inddrage ejerbeviser til annullation. Da der er tale om navnekapitalandele, vil kapitalejerne som udgangspunkt være kendte. Indkaldelsen skal foretages på samme måde som indkaldelse til kapitalselskabets ordinære generalforsamling og ved særskilt meddelelse til alle noterede kapitalejere. For at give kapitalejerne tilstrækkelig tid til at reagere, f.eks. i forbindelse med en ferieperiode, skal indkaldelsesfristen være mindst 3 måneder.

I det foreslåede *stk. 2* præciseres, at reglerne om inddragelse af kapitalandele ikke finder anvendelse på aktier, der er omsætningspapirer eller udstedt til ihændehaver. Begrænsningen findes også i § 60, hvorefter det ikke er muligt at undlade at udstede ejerbeviser for omsætningspapirer eller aktier udstedt til ihændehaver.

Til § 65

Bestemmelsen regulerer den tinglige beskyttelse ved overdragelse af kapitalejerandele og svarer nøje til gældslovens § 31, stk. 1 og 2. Bestemmelsen er for aktier en naturlig konsekvens af overgangen til papirløse aktier i 1992. Forslagets § 65 svarer til de eksisterende bestemmelser i aktieselskabslovens § 25 b og anpartsselskabslovens § 18, og der er alene tale om en sammenskrivning af bestemmelserne til en enkelt bestemmelse. Der er således ikke foreslået materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand for aktier og anparter.

Det foreslåede *stk. 1* sikrer erhververen mod krav fra overdragerens kreditorer, når kapitalselskabet henholdsvis føreren af ejerbogen har modtaget underretning om erhvervelsen. Underretningen beskytter erhververen, når den er kommet frem. Kapitalselskabet skal på forlangende give bevis for, at meddelelsen er modtaget.

Det foreslåede *stk. 2* sikrer erhververen i situationen, hvor der er sket dobbelt overdragelse, og i dette tilfælde er sikringsakten underretning til selskabet eller til føreren af ejerbogen. Såfremt den sidste erhverver skal ek스팅vere den førstes ret, skal selskabet henholdsvis føreren af ejerbogen have modtaget underretning om overdragelsen til den sidste erhverver først, og den sidste erhverver skal ved under-

retningen være i god tro. Det vil sige, at den pågældende hverken kendte eller burde kende den første erhverves ret. Ekstinktion indtræder, uanset at kapitalsselskabet eller føreren af ejerbogen er vidende om overdragelsen til den første erhverver, hvis denne viden ikke beror på underretning som forudsat.

De beskrevne regler gælder tilsvarende, selvom selskabet fører aktiebogen direkte i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens system, da styrelsen alene stiller et system til rådighed og ikke betragtes som fører af ejerbogen.

Til § 66

Bestemmelsen i forslaget regulerer den tinglige beskyttelse ved overdragelse af ejerbeviser samt reglerne for mortifikation af ejerbeviser. Forslagets § 66 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 24, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer af bestemmelsen.

I det foreslåede *stk. 1* afspejles reglen i gældsbrevslovens § 14, stk. 1, der regulerer fortabelse af rettigheder til fordel for en godtroende omsætningserhverver. En godtroende erhverver af ihændehaverkapitalandele der har modtaget kapitalandelen fra den, der sad inde med den, mister ikke retten på trods af, at overdrageren var umyndig eller manglede ret til at råde over kapitalandelen.

Gældsbrevsloven finder tilsvarende anvendelse på udbyttekuponer, hvorefter disse behandles som ihændehavergældsbreve ligesom de også undergives reglen i gældsbrevsloven § 15 om fortabelse af indsigelser til fordel for godtroende erhverver.

Mortifikation uden dom sker ved kapitalsselskabets centrale ledelsesorgan. Det centrale ledelsessorgan må skønne over mortifikationens berettigelse efter de regler, der er givet for mortifikation ved dom jf. mortifikationslovens bestemmelser herom. Er det centrale ledelsesorgan i begrundet tvivl om mortifikationens rigtighed, bør denne afvises, og vedkommende må herefter søge mortifikation ved dom.

Det foreslåede *stk. 4* henviser til stk. 3, da der for kuponer og taloner skal sondres mellem de udbyttegivende og andre. Overdrages udbyttekuponer sammen med ejerbeviset, får erhververen ikke bedre ret til kuponerne, end denne gør med hensyn til kapitalandelen. Yderligere er det afgørende om, hvorvidt en kupon overdrages før eller efter, at udbytte er fastsat. Inden udbytte er fastsat gælder gældsbrevslovens § 14 ikke jf. gældsbrevslovens § 24, stk. 3. Overdrages en kupon imidlertid efter at udbytte er fastsat behandles kuponen som et ihændehavergælds brev jf. gældsbrevslovens § 14, stk. 1 og § 24, stk. 1.

Til § 67

Bestemmelsen viderefører aktieselskabslovens § 28 d i store træk.

Aktieselskabslovens § 28 d giver erhvervsministeren hjemmel til at fastsætte regler om meddelelse om besiddelse af aktier efter §§ 28 a og 28 b i statslige aktieselskaber, herunder om hvad der skal medregnes som besiddelse og øjeblikkelig meddelelse til selskabet og Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Det foreslås, at det fremover er Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der kan fastsætte nærmere regler om, hvad der skal medregnes som besiddelse og om meddelelse heraf. Det foreslås endvidere at ensrette ordlyden med ordlyden i værdipapirhandelslovens § 29, således at meddelelsen fremover skal ske hurtigst muligt.

Endvidere udgår kravet om at indberette besiddelserne til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, da selskabet fremover har pligt til at indberette oplysningerne til ejerregisteret, se bemærkningerne til § 58.

Der er i dag udstedt bekendtgørelse nr. 552 af 15. juni 2004 om visse aktiebesiddelser i statslige aktieselskaber samt indsendelse og offentliggørelse af meddelelser fra statslige aktieselskaber.

§ 68

Bestemmelsen i forslaget regulerer den i danske kapitalselskaber hyppigt forekommende form for omsættelighedsbegrænsning, hvorved der vedtægtsmæssigt tillægges kapitalejere eller andre forkøbsret i tilfælde af kapitalovergang. Den foreslåede § 68, svarer i væsentlig grad til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 19. Bestemmelsen udvides til også at omfatte anparter, idet den dækker alle kapitalandele. Udvidelsen af bestemmelsen til også at omhandle anparter er begrundet med Udvalget til Modernisering af Selskabsrettens ønske om at ensarte loven for aktie- og anpartsselskaber, til så vidt muligt fælles bestemmelser som led i moderniseringen af loven.

Det foreslåede *stk. 1* er en videreførelse af aktieselskabslovens § 19 stk. 1, hvorefter vedtægterne skal indeholde nærmere regler om forkøbsretten, herunder særlig om fristen for eventuel accept idet sidstnævnte er en betingelse for at vedtægtsbestemmelserne kan registreres. Derudover bestemmer aktieselskabslovens § 19 stk. 1, at åbenbart urimelige vilkår kan tilsidesættes ved dom. Bestemmelsens hovedsigte er de tilfælde, hvor prisen ikke fastsættes på baggrund af almindelige markedsmekanismer og der ikke foreligger et tilbud fra tredjemand. Åbenbar urimelighed kræver, at prisen er helt uventet og for alle parter uforudsigelig og det skærper yderligere kravet til den åbenbare urimelighed, såfremt der er tale om erhvervsdrivende parter.

Det foreslåede *stk. 2* medfører en udvidelse i adgangen til udmeldelse af skønsmand i forbindelse med domsforhandling om rimeligheden af de eksisterende vedtægtsbestemmelser. Baggrunden herfor er, at udvalget finder, at der bør være adgang for kapitalejerne til at få udmeldt en skønsmand til vurdering af den pris, som skal finde anvendelse på en forkøbsret uden, at det først vurderes, om vedtægternes bestemmelse herom var rimelig. Dette bør gælde, uanset om vedtægterne foreskriver en metode til beregning af prisen eller fastsætter prisen som en fast sum.

Det foreslåede *stk. 3, 1-2* punktum, er en videreførelse af aktieselskabslovens § 19 stk. 2. I forslagets *stk. 3, 3.* punktum foreslås det i forbindelse med omkostningerne til skønsmand, at det præciseres, at disse bæres af kapitalejeren som ønsker vurderingen foretaget. Udgiften kan dog af domstolene pålægges selskabet, hvis skønsmandens vurdering afviger fra prisen og lægges til grund enten helt eller overvejende. Omkostningerne skal som udgangspunkt påhviler den, der vil bestride prisen, for at undgå, at vurderingsmuligheden vil blive brugt uden fornøden grund. Forslagets *stk. 3, 3.* punktum er en præcisering af de hidtidige regler, da aktionærer efter de gældende regler i dag må gå til domstolene først for at få fastslået, at vedtægtsbestemmelsen om vurdering er urimelig og herved bærer risikoen for omkostninger, såfremt anmodningen skønnes ubegrundet af retten. Hvis der er tale om væsentlige afvigelser i prisen, kan det være et forhold, som taler for, at omkostningerne skal pålægges selskabet.

Det foreslåede *stk. 4*, er en videreførelse af aktieselskabslovens § 19 stk. 3, hvorefter forkøbsretten skal udøves for hele posten af kapitalandele.

Til § 69

Bestemmelsen i forslaget regulerer tilfælde hvor samtykke skal indhentes ved alle former for overgang af kapitalandele. § 69, svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 20, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand herved. Dog udvides bestemmelsen til også at omfatte anparter, idet den dækker alle kapitalandele. Udvidelsen af bestemmelsen til også at omhandle anparter er begrundet med ønsket om at ensarte loven for aktie- og anpartsselskaber til så vidt muligt fælles bestemmelser som led i moderniseringen af loven.

Det foreslåede *stk. 1* indeholder reglerne for afgørelse af en anmodning om samtykke samt en senest frist hvorefter manglende afgørelse sidestilles med samtykke.

Det foreslåede *stk. 2* er en videreførelse af den gældende regler i aktieselskabslovens § 20, stk. 2, og præciserer, at såfremt vedtægterne indeholder en bestemmelse om, at aktieovergang kræver „samtykke fra selskabet“, er det selskabets centrale ledelsesorgan, der træffer afgørelsen. Såfremt man ønsker spørgsmålet forelagt general-

forsamlingen til afgørelse, må dette udtrykkeligt fremhæves i vedtægterne. Vedtægterne kan ikke bemyndige andre til at træffe afgørelsen, således ej heller f. eks. repræsentantskabet. Ved bestemmelsens affattelse er der ikke tilsigtet materielle ændringer for aktieselskaber, men alene en sproglig præcisering under hensyn til nærværende lovforslags udvidede muligheder for anvendelse af ledelsesstrukturer.

Det kræves ikke, at afgørelsen begrundes, men det må efter almindelige regler forudsættes, at et afslag på overdragelse er sagligt begrundet i hensynet til selskabets tarv. Det kan næppe anses for udelukket at anlægge sag mod selskabet til påstand om opnåelse af samtykke til en overdragelse, som formenes at være nægtet af chikane.

Til § 70

Der er tale om en videreførelse af den gældende § 20 a i aktieselskabsloven. Der er ikke med den foreslåede bestemmelse tilsigtet materielle ændringer for så vidt angår indløsning af kapitalandele i aktieselskaber. Dette er derimod tilfældet for anpartsselskabers vedkommende, idet det foreslås, at kravene i forbindelse med vedtægtsbestemt indløsning udvides til også at finde anvendelse for anpartsselskaber.

Forud for anpartsselskabsloven af 1996 gjaldt tilsvarende regler for begge selskabsformer. Med 1996 loven udgik disse af anpartsselskabsloven ud fra et regelförenklings synspunkt. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har imidlertid fundet, at der ikke er grund til at skelne mellem de to selskabsformer, for så vidt angår indløsning. Det bør således være et tilbud til begge former for kapitalselskaber, uanset at det i praksis må antages, at udskiftning i ejerkredsen i anpartsselskaber typisk vil ske efter konkret aftale.

Medmindre vedtægtsbestemmelse fastslår andet, er udgangspunktet, at der skal ske en samlet indløsning af den enkelte kapitalejers ejerandel.

Til § 71

Bestemmelsen viderefører i store træk aktieselskabslovens gældende § 20 b og § 20 e vedrørende indløsningsret. Da bestemmelserne i § 20 b og § 20 e vedrørende indløsningsretten for en majoritetsaktionær stort set er enslydende, hvad enten der er tale om indløsning som følger af et foreliggende majoritetsejerskab eller indløsningsretten udløses efter et gennemført overtagelsestilbud foreslås det at samle disse to indløsningsbestemmelser i én bestemmelse.

Bestemmelsen indeholder en gennemførelse af artikel 15 og 16 i direktiv om overtagelsestilbud 2004/25/EF. Da direktivet om overtagelsestilbud opstiller visse

formkrav ved indløsning i forbindelse med et gennemført overtagelsestilbud, er det nødvendigt på enkelte steder at fastsætte særlige bestemmelser for indløsning på dette grundlag.

Indløsning efter et overtagelsestilbud kan finde anvendelse både efter et frivilligt og et pligtmæssigt tilbud.

For anpartsselskabers vedkommende har der ikke siden anpartsselskabsloven af 1996 været nærmere regulering, hvad angår indløsning af kapitalejere i anpartsselskaber. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har givet udtryk for, at det vil være hensigtsmæssigt at have en tilsvarende regel for anpartshavere, selv om anpartsselskabers kapitalandele ikke udbydes offentligt.

Forslagets *stk. 1* fastslår, at én kapitlejer som følge af ejerskab på mere end 9/10 af såvel kapital som stemmer har ret til at indløse de resterende kapitalejere. Ved opgørelse af kapitalbesiddelse medregnes alene kapitalandel, som ejes af den pågældende. Det er ikke en betingelse for anvendelsen af indløsningsretten, at der i vedtægterne er optaget bestemmelser om kapitalandenes indløselighed. En vedtægtsbestemmelse om, at kapitalandelene ikke er indløselige, er således ikke til hinder for indløsning i medfør af denne bestemmelse. Indløsning efter § 71 kan ikke finde sted af en gruppe af kapitalejere i forening.

Indløsningsretten i medfør af *stk. 1* kan ikke begrænses til kun at omfatte en del af minoritetsaktionærerne. Medmindre vedtægterne bestemmer andet, er udgangspunktet, at der skal ske en samlet indløsning.

Ejer et kapitalselskab egne kapitalandele, skal beholdningen af disse andele ikke indgå ved beregningen af ejerandelen i en indløsningssituation.

Til forskel fra den nugældende § 20 b, *stk. 1*, foreslås det, at der ikke længere stilles krav om, beslutning om indløsning skal træffes af majoritetsejeren og det centrale ledelsesorgan i fællesskab. Der gennemføres herved en ligestilling af regelgrundlaget mellem den generelle indløsningsret og indløsning i forbindelse med et gennemført overtagelsestilbud. Efter direktivet gælder der ikke noget krav om, at beslutning om indløsning skal træffes i fællesskab med det centrale ledelsesorgan. Som følge heraf er der i lovforslaget ikke foreslået en særlig bestemmelse vedrørende tvangsindløsning efter et overtagelsestilbud, således som det er tilfældet med den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 20 e. Dette skyldes, at de foreslåede generelle regler om tvangsindløsning vil opfylde de betingelser, der er opstillet i de direktivbestemmelser, som den gældende bestemmelse i § 20 e bygger på. Efter de foreslåede bestemmelser kan tvangsindløsningsadgangen således altid udøves, idet tvangsindløsningsadgangen gælder generelt.

Baggrunden for at foreslå denne ligestilling er, at en kapitalejer, der besidder 9/10 af såvel ejerandel som stemmer, allerede på dette grundlag har den afgørende indflydelse, herunder mulighed for at ændre ledelsens sammensætning, jf. dog nedenfor vedrørende forslagens stk. 2. Accept fra det centrale ledelsesorgan spiller dermed ikke en så afgørende rolle for minoritetsbeskyttelsen, at dette kan begrunde en opdeling af bestemmelsen

Forslagets *stk. 2* opstiller visse krav til indkaldelsens indhold, herunder at den nærmere fremgangsmåde for indløsningskursens fastsættelse skal være oplyst i indkaldelsen. Disse indholdsmæssige krav skal medvirke til, at minoritetssejerne på et forsvarlig grundlag kan vurdere deres retsstilling, herunder, om der er grund til at stille spørgsmål ved indløsningskursen.

Endvidere foreslås det som noget nyt, at indkaldelsen skal indeholde en udtalelse fra kapitalandskabets centrale ledelsesorgan om de samlede betingelser for indløsningen. Som anført vedrørende forslaget til *stk. 1*, stilles der ikke længere krav om, at det øverste ledelsesorgan og majoritetssejerne i fællesskab beslutter at gennemføre en indløsning af minoritetssejerne. Uanset dette kan det være nyttigt for minoritetssejerne at blive gjort bekendt med det centrale ledelsesorgans synspunkter i forbindelse med indløsningen, som led i vurderingen af deres retsstilling. Det skal præciseres, at såfremt det centrale ledelsesorgan ikke vil afgive den pågældende udtalelse, så kan der ikke foretages den påtænkte indløsning. Såfremt denne situation måtte opstå, vil majoritetsaktionæren jo have en ikke ubetydelig mulighed for at påvirke det centrale ledelsesorgans sammensætning, hvorfor problemstillingen anses for værende af overvejende teoretisk karakter.

Det foreslås i *stk. 3*, at videreføre reglen om, at en højere vurdering foretaget af skønsmand eller retten som følge af uenighed om grundlaget for fastsættelse af indløsningskursen også har gyldighed i forhold til de øvrige minoritetssejere. Reglen er en konsekvens af forslagens *stk. 1*, jfr. ovenfor, idet den af skønsmandene én gang fastsatte indløsningskurs bør være den samme for samtlige aktier, der jo alle indløses på samme tidspunkt. Vurderingen har dog kun gyldighed for hele minoritetsgruppen i det omfang, kapitalandelene tilhører samme klasse. Er der flere klasser, skal der ske særskilt vurdering, og hver vurdering har kun gyldighed inden for den pågældende klasse. Det bemærkes, at denne ligestilling kun gælder de kapitalejere, der omfattes af tvangsindløsningen. Kapitalejere, der har accepteret et overtagelsestilbud, er bundet heraf og har ikke adgang til en højere kurs, som måtte finde anvendelse ved tvangsindløsning.

Det foreslås endvidere, at omkostningerne i forbindelse med en vurdering afholdes af den, der har begæret vurderingen. Denne ændring skal medvirke til at sikre, at begæring om skønsmændsvurdering sker på et velunderbygget grundlag. Dog kan retten, der har udmeldt skønsmandene, pålægge den indløsende kapitalejer

helt eller delvist at afholde omkostningerne, hvis skønsmændenes vurdering resulterer i en højere indløsningskurs.

Med den foreslåede bestemmelse i *stk. 4* tages der højde for den konflikt, der ville kunne opstå, såfremt prisfastsættelsen kan ske såvel i henhold til værdipapirhandelslovens regler som efter lov om kapitalselskaber. I sådanne tilfælde har værdipapirhandelsloven som udgangspunkt forrang. Dog kan en minoritetsejer vælge, at regelsættet i henhold til denne lov skal finde anvendelse. Dette kan være relevant, hvor de faktiske omstændigheder giver en formodning for, at prisfastsættelsen efter de retningslinjer, der udstikkes i loven vil føre til en mere retvisende pris.

Det fremgår af direktivets artikel 15, stk. 5, at en pris ved et frivilligt tilbud anses for at være rimelig, hvis tilbudsgiveren ved accept af tilbuddet har erhvervet mindst 90 pct. af den stemmeberettigede kapital, som var omfattet af tilbuddet. Efter et pligtmæssigt tilbud betragtes modydelsen i tilbuddet under alle omstændigheder som rimelig. Det skal præciseres, at det følger af lovforslagets § 68, stk. 3, at en enkelt aktionær har ret til en skønsmandsvurdering, uanset at den pågældende er den eneste aktionær, der finder, at modydelsen ikke er rimelig. Bestemmelsen i stk. 3, skal forstås i overensstemmelse med dette.

Ifølge artikel 15, stk. 5, i direktivet om overtagelsestilbud kan indløsningsprisen antage samme form som modydelsen i tilbuddet eller bestå af kontanter. Der kan medlemslandene bestemme, at der i det mindste skal tilbydes kontanter som modydelse. Det foreslås derfor i *stk. 5*, at videreføre den gældende praksis om, at en aktionær, som bliver indløst, altid kan forlange, indløsningen sker i kontanter.

I overensstemmelse med direktivets artikel 15, stk. 4, foreslås det i *stk. 6*, at en tilbudsgiver, der ønsker at gøre brug af sin indløsningsret, skal fremsætte anmodning herom senest 3 måneder efter, at perioden for den pågældendes overtagelsestilbud er udløbet, idet denne ellers ikke vil kunne anvende den ved overtagelsestilbudet tilbudte pris, men herefter alene må anvende reglerne efter § 73 og derved anvende reglerne om prisfastsættelse såfremt der ikke kan opnås enighed om denne jf. § 68, stk. 3.

Det foreslås i *stk. 7*, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om tilbudsgiveres indløsning af de øvrige aktionærer, herunder beregningsregler for, hvornår tærsklen for indløsningsret er nået samt andre bestemmelser af mere detaljeret karakter i forbindelse med indløsningsprocessen. Den gældende bemyndigelse i medfør af aktieselskabslovens § 20 e er udnyttet ved udstedelse af bekendtgørelse nr. 724 af 7. juni 2005. Denne bekendtgørelse videreføres med hjemmel i den foreslåede paragraf.

Til § 72

Bestemmelsen udvides til også at omfatte anparter, idet den dækker alle kapitalandele, hvilket er en tilbagevenden til retstilstanden før 1992. Reglerne for anpartsselskaber var således reguleret i aktieselskabsloven frem til lovændringen i 1992 hvor den blev overført til anpartsselskabsloven § 14 e. Ved udfærdigelsen af den nye anpartsselskabslov i 1996 fandt man, at det var uforholdsmæssigt at fastsætte regler for indløsning og det blev således overladt fuldt ud til anpartshaverne at aftale sig til rette herom evt. gennem udfærdigelse af vedtægterne. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har ønsket at udvide bestemmelsen til også at omhandle anparter med begrundelsen om at ensarte loven for aktie- og anpartsselskaber som led i moderniseringen af loven.

Det foreslåede *stk. 1* ændrer reglerne for anvendelse af medie for bekendtgørelse samt begrænsningen om kvartalsvis bekendtgørelse, idet anvendelse af Statstidende findes utilsvarende og reglen om kvartalsvis bekendtgørelse ikke forekommer formålstjenstlig og det derfor vurderes, at der ikke er behov for en længere frist end de tre måneder løbende fra datoen for bekendtgørelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Det foreslåede *stk. 2*, ændrer ikke ved den gældende retstilstand. Forslagets *stk. 2* indebærer blandt andet med henvisningen til § 71, *stk. 3*, at vurderingsgrundlaget for indløsningskursen skal oplyses.

Det foreslåede *stk. 3* ændrer ikke ved den gældende retstilstand og regulerer således kapitalejerens ret til at frigøre sig efter fristens udløb ved at deponere indløsningssummen efter deponeringslovens bestemmelser og herefter overtage ejendomsretten til kapitalandelene.

Det foreslåede *stk. 4*, ændrer ikke på den gældende retstilstand og bestemmer således at de tidligere udstedte ejerbeviser annulleres og at nye ejerbeviser skal have påtegning om at de erstatter annullerede beviser.

Til § 73

Bestemmelsen i forslaget regulerer minoritetskapitalejerens ret til at blive indløst, såfremt en enkelt kapitalejer besidder mere end 90 pct. af kapitalandelene og tilsvarende stemmerettigheder. Reglen er en foranstaltning til beskyttelse af minoritetskapitalejere, der oprindeligt er indsat i forbindelse med gennemførelsen af 3. selskabsdirektiv vedrørende aktier jf. aktieselskabslovens § 20 d. Den foreslåede § 73, svarer således til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 20 d, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand herved. Dog udvides bestemmelsen til også at omfatte anparter, idet den dækker alle kapitalandele. Udvidelsen af bestemmelsen til også at omhandle anparter er

begrundet med ønsket om at ensarte loven for aktie- og anpartsselskaber, som led i moderniseringen af loven.

Til § 74

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af reglerne i aktieselskabslovens § 47, stk. 1. Der er ikke tiltænkt materielle ændringer. Bestemmelsen udvides til også at omfatte anpartsselskaber.

I den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 47, stk. 2, er det fastsat, at lovens § 44 a, stk. 2, 2. pkt., finder tilsvarende anvendelse. Denne bestemmelse indeholder en præcisering af, at medlemmerne af bestyrelsen er ansvarlige for, at der efter nedsættelsen er fuld dækning for aktiekapitalen, fonden for amortiserede aktier, reserve for egne aktier, reserve for opskrivning efter indre værdis metode, alle øvrige opskrivnings- og opreguleringsreserver samt reserver, der er bundne i henhold til vedtægterne.

Baggrunden for forslaget om ikke at videreføre reglen om bestyrelsens ansvar for selskabets kapitalberedskab, er, at et sådan ansvar allerede følger af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 54, stk. 3, der foreslås videreført med dette lovforslags §§ 115 og 116.

Det fremgår af forslagens §§ 115 og 116, at selskabets centrale ledelsesorgan skal tage stilling til, om selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt. Selskabets ledelse er således altid ansvarlig for, at der efter en nedsættelse er fuld dækning for de nævnte reserver m.v.

Bestemmelse skal sikre, at et selskabs kapitalgrundlag ikke undermineres, uden at det centrale ledelsesorgan har været opmærksom på eller vidende om den mindskede soliditet eller væsentlige risici, som direktionen eller andre i selskabet er bekendt med. Bestemmelsen er indført ved lov nr. 282 af 9. juni 1982. Det fremgår af bemærkningerne hertil, at det centrale ledelsesorgan løbende skal have kendskab til og forholde sig til selskabets økonomiske, herunder den likviditetsmæssige situation, ligesom bestyrelsen skal tage stilling til, om situationen er økonomisk forsvarlig.

Heraf følger, at det centrale ledelsesorgan også i forbindelse med en kapitalnedsættelse skal påse, om selskabets kapitalberedskab er forsvarligt i forhold til selskabets drift. Hvis en vedtægtsmæssig, planlagt amortisation ikke stemmer overens med selskabets finansielle stilling eller kapitalberedskab, har ledelsen således en selvstændig pligt til at gøre kapitalejerne opmærksom herpå. Kapitalnedsættelsen kan ikke foretages med et beløb der reducerer selskabskapitalen til under det lovmæssige minimumskrav.

Til § 75

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af reglerne i aktieselskabslovens § 47, stk. 3, nr. 1. Der er ikke tiltænkt materielle ændringer.

I den foreslåede stk. 1 beskrives de tilfælde, hvor kapitalnedsættelsen kan finde sted uden offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Dette er tilfældet, hvis nedsættelsen sker ved annulation af fuldt indbetalte kapitalandele.

De gældende regler i § 47, stk. 3, nr. 2 og 3 samt stk. 4 foreslås som led i den generelle forenkling af reglerne i selskabslovene ikke videreført. De gældende bestemmelser vedrører den situation, hvor kapitalandelene enten er erhvervet uden vederlag eller for et vederlag, der ikke overstiger det beløb, der kan anvendes til udbytte, herunder ved udstedelse af obligationer, og hvis et beløb svarende til de annullerede kapitalandeleles pålydende værdi henlægges til en særlig fond.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at reglerne om amortisation bør forenkles ved at tilpasse dem til reglerne for andre kapitalnedsættelser.

Forslaget medfører, at der i forbindelse med kapitalnedsættelse til amortisation skal offentliggøres en meddelelse til kreditorerne i henhold til § 192. Det er samtidigt præciseret i § 193, stk. 4, at reglen om, at en kapitalnedsættelse automatisk bliver endelig 4 uger efter proklamaet ikke gælder kapitalnedsættelser til amortisation, men at meddelelse til kreditorerne skal være offentliggjort mindst 4 uger inden tidspunktet for første kapitalnedsættelse.

Dette medfører, at reglerne om hensættelse på en særlig fond, der helt eller delvis anvendes til eliminering af underskud, heller ikke videreføres. Efter gældende ret kan denne reserve ikke elimineres på anden måde, eller overførsel til aktiekapitalen (fondsaktieemission), medmindre selskabet har et ikke udlignet underskud. Fonden kan således ikke benyttes til udlodning, men betragtes som en bunden reserve.

Når der fremover skal udstedes proklama i forbindelse med amortisation (medmindre der sker annulation af aktierne), kan man ophæve aktieselskabslovens § 47, stk. 3, nr. 2, og derved opnå at beløb fremkommet ved en amortisation kunne overgå til de frie reserver og udloddes. Derved ville man eliminere den relativt komplicerede vurdering, der ligger i den gældende bestemmelse i § 47, stk. 3, nr. 2. På denne baggrund foreslås bestemmelsen ikke videreført.

Til § 76

Efter de gældende regler udøves både anpartshavernes og aktionærernes ret til at træffe beslutninger i kapitalsekskabet som udgangspunkt på en generalforsamling,

jf. anpartsselskabslovens § 28, stk. 1, 1. pkt., og aktieselskabslovens § 65, stk. 1, 1. pkt.

Denne retstilstand videreføres, samtidig præciseres det dog, at uanset om de deklaratoriske krav om form og frist vedrørende generalforsamlingen er fraveget, er der tale om en generalforsamling.

I det foreslåede *stk. 1* fastslås det, at udgangspunktet er en generalforsamling i traditionel forstand, det vil sige hvor deltagerne fremmøder fysisk. Udgangspunktet kan dog fraviges, se bemærkningerne til *stk. 2* og *3*.

Bestemmelsen indebærer endvidere, at kapitalejerne ikke kan udøve deres beføjelser ved at rette henvendelse til det øverste eller det centrale ledelsesorgan uden om generalforsamlingen, hvor alle kapitalejere har lige ret og mulighed for at være til stede.

Efter de gældende regler kan kapitalejere både i aktieselskaber og i anpartsselskaber i enighed konkret træffe beslutninger på anden vis end på en generalforsamling, der bliver afholdt som et fysisk møde, jf. anpartsselskabslovens § 28, stk. 1, 1. pkt., og aktieselskabslovens § 65, stk. 1, 1. pkt.

Forslagets *stk. 2* tydeliggøre derfor alene, at kapitalejere - som det er tilfældet efter de gældende regler - konkret kan træffe beslutninger på anden måde end på en egentlig, fysisk generalforsamling, hvis de er enige herom. Der er dog stadig tale om en generalforsamling, selvom kapitalejerne konkret fraviger bestemmelsen i *stk. 1*.

Dermed har kapitalejerne mulighed for at træffe beslutninger f.eks. skriftligt. Endvidere kan generalforsamlingen konkret ved enighed beslutte en fravigelse af det generelle krav om en fysisk eller elektronisk generalforsamling uden at optage bestemmelser i vedtægterne herom.

Derudover er det muligt at holde en såkaldt »skrivebordsgeneralforsamling«. I sådanne tilfælde afholdes generalforsamlingen typisk af en advokat, som samtlige kapitalejere har bemyndiget dertil, uden at kapitalejerne er til stede på generalforsamlingen. Advokaten fungerer som dirigent og protokollerer de trufne beslutninger. Afholdelse af en skrivebordsgeneralforsamling kan især være relevant, hvis de punkter, der er på generalforsamlingens dagsorden, ikke nødvendiggør en drøftelse blandt kapitalejerne. Dette vil for eksempel være tilfældet, hvis der skal foretages nogle rent tekniske ændringer af et selskabs vedtægt.

Det foreslås i *stk. 3* som noget nyt, at det i aktieselskaber generelt bliver muligt at fravige kravet om en egentlig fysisk afholdt generalforsamling, jf. *stk. 1*, ved en

vedtægtsbestemmelse. Dette er allerede efter de gældende regler muligt i anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 28, stk. 1.

Det foreslås, at beslutning herom skal træffes enstemmigt og skal optages i vedtægterne. For en ændring eller ophævelse gælder § 105. Der skal dog afholdes en generalforsamling, jf. stk. 1, dvs. med fysisk fremmøde, hvis kapitalejere, der ejer mere end 10 pct. af kapitalandelene i kapitalselskabet, fremsætter krav herom.

Det må forventes, at denne øgede fleksibilitet hovedsagligt vil blive brugt af aktieselskaber med en lille ejerkreds. Det vil formentlig være vanskeligt at opnå den fornødne enighed i aktieselskaber med en større og mere spredt ejerkreds.

I det foreslåede *stk. 4* videreføres retstilstanden med, at det centrale ledelsesorgan kan bestemme, at andre end de i loven opregnede personer kan få adgang til at overvære generalforsamlingen, medmindre andet er bestemt i vedtægterne.

Efter de gældende regler i aktieselskabslovens kapitel 6 og anpartsselskabslovens kapitel 10 er der en række personer, som i kraft af deres tilknytning til et selskabet har adgang til generalforsamlingen, f.eks. kapitalselskabets revisor. Derudover er generalforsamlingen i statslige aktieselskaber og i selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, åbne for pressen, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabsloven § 65, stk. 4, og § 10, stk. 2, i bekendtgørelse nr. 1069 af 4. september 2007 om betingelserne for officiel notering af værdipapirer.

Personer uden den nødvendige tilknytning til kapitalselskabet kan efter kapitalselskabets særlige tilladelse få lov at overvære generalforsamlingen, men dette forudsætter almindeligvis, at deltagerens identitet er kendt af kapitalselskabet.

Det foreslås i *stk. 4* at videreføre den i såvel anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 28, stk. 3, og aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 65, stk. 5, gældende reststilstand om, at det centrale ledelsesorgan kan bestemme, at udenforstående generelt kan få adgang til at overvære en generalforsamling uden på forhånd at have indhentet kapitalselskabets tilladelse hertil, og uden at deres identitet er kendt af kapitalselskabet.

Denne mulighed gælder for såvel en fysisk som en delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling, selvom muligheden formentlig navnlig vil være attraktiv for selskaber, der afholder en delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling. I disse situationer behøver deltagerne ikke at være opmærksomme på, om personer, der ikke har den fornødne tilknytning til kapitalselskabet, uberettiget overværer generalforsamlingen.

Det foreslås i *stk. 5*, at muligheden for at kunne træffe beslutninger uden afholdelse af en fysisk generalforsamling, jf. stk. 1, ikke kan anvendes i de nævnte selskaber,

det vil f.eks. sige, at generalforsamlingen enten skal holdes som et traditionel fysisk møde eller som en delvis eller fuld elektronisk generalforsamling, jf. § 110, og at indkaldelsesform og -frist skal overholdes. Baggrunden herfor er bl.a., at reglerne for aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, bygger på ufravigelige direktivkrav, blandt andet fra direktivet om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber. Statslige aktieselskaber ligestilles med disse, på grund af den offentlige interesse for disse selskaber.

Dermed videreføres retstilstanden jf. aktieselskabslovens § 65, stk. 2, at aktionærernes ret til at træffe beslutning i statslige aktieselskaber og aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU- eller EØS-land, samt i aktieselskaber, hvor det er fastsat ved lov eller bekendtgørelse, at pressen skal have adgang til generalforsamlingen, alene kan udøves på en generalforsamling, der bliver afholdt som et fysisk møde.

Der er derimod intet til hinder for, at f.eks. et statsligt aktieselskab eller et selskab, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, afholder en elektronisk generalforsamling, hvis pressen får mulighed for at koble sig på den elektroniske generalforsamling og derved følge generalforsamlingen, jf. de foreslåede regler i § 110.

Det har navnlig tidligere været drøftet, om der er risiko for, at pressens tilstedeværelse kan begrænse den frie debat på generalforsamlingen. Hvis generalforsamlingen afholdes elektronisk, f.eks. ved direkte transmission til offentligheden, er denne risiko næppe til stede. I andre tilfælde må det antages, at generalforsamlingen kan træffe beslutning om, at pressen ikke har ret til at foretage bånd- eller filmoptagelser på mødet, bortset fra sædvanlig brug af journalistiske arbejdsredskaber som diktafon og lignende.

Efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 65, stk. 4, skal statslige aktieselskabers generalforsamlinger være åbne for pressen. Denne bestemmelse foreslås videreført i stk 5.

Selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, er ligeledes genstand for en tilsvarende offentlig interesse, jf. § 10, stk. 2, i bekendtgørelse nr. 1069 af 4. september 2007 om betingelserne for officiel notering af værdipapirer.

I disse typer af selskaber er der således et særligt offentliggørelsessyn, der medfører, at pressen skal have adgang til disse selskabers generalforsamlinger. Ved »pressen« forstår f.eks. radio, fjernsyn og den trykte presse.

Til § 77

Bestemmelsen i § 77 viderefører retstilstanden i såvel anpartsselskaber og aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 65, stk. 3, 1. pkt. Der findes dog ingen udtrykkelig bestemmelse i anpartsselskabsloven.

Bestemmelsen fastslår kapitalejeres almindelig ret til at møde og tage ordet på generalforsamlingen, se dog § 83. Dette gælder også med hensyn til stemmeløse kapitalandele. Dirigenten har dog ret til at tilrettelægge drøftelser samt emner, afskære indlæg m.v., se § 100 og bemærkningerne hertil.

Bestemmelsens fundamentale karakter fremhæves ved at bestemmelsen rykkes til en selvstændig paragraf.

Til § 78

Den foreslåede bestemmelse er et supplement til legitimationsreglen i aktieselskabslovens § 27 og viderefører bestemmelsen i aktieselskabslovens § 28 uændret. Bestemmelsens anvendelsesområde udvides dog til også at gælde for anpartsselskaber.

Bestemmelsen er indført af praktiske hensyn, hvorefter samejere af en kapitalandel kun kan optræde overfor kapitalselskabet ved én fælles befuldmægtiget, som også kan være en af kapitalejerne. Disse praktiske hensyn gør sig gældende i både anparts- og aktieselskaber.

Til § 79

Generalforsamlingen er det forum, hvor kapitalejernes indflydelse i et selskab udøves. På generalforsamlingen udpeger kapitalejerne det øverste ledelsesorgan og stemmer om væsentlige anliggender for kapitalselskabet. Kapitalejernes deltagelse i generalforsamlingen er afgørende for, at kapitalejerne kan udøve indflydelse på beslutningerne i kapitalselskabet og kontrollere, at det øverste ledelsesorgan i tilstrækkelig grad varetager kapitalejernes og kapitalselskabets interesser.

Efter de gældende regler for anpartsselskaber og aktieselskaber, har kapitalejerne ret til at møde på generalforsamlingen ved fuldmægtig, jf. aktieselskabslovens § 66, stk. 1. Anpartsselskabsloven indeholder ikke en udtrykkelig regel herom, dog gælder efter de almindelige regler samme regel også for anpartsselskaber.

Det foreslåede *stk. 1* fastslår en ufravigelig regel om, at kapitalejere har ret til at møde ved en af kapitalejeren frit valgt fuldmægtig, som såvel kan være en fysisk som en juridisk person. Kapitalejernes ret til at give fuldmagt kan ikke gyldigt indskrænkes, f.eks. således at fuldmagt alene kan gives til det øverste ledelsesor-

gan. Bestemmelsen viderefører dermed retstilstanden. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer. Aktieselskabslovens § 66, stk. 1, anden led, foreslås flyttet til en selvstændig paragraf, se bemærkningerne til det foreslåede § 80.

Bestemmelsen i *stk. 2, 1. pkt.*, viderefører bestemmelsen i aktieselskabslovens § 66, stk. 2, 1. pkt., uændret. Herefter skal en fuldmægtig fremlægge en skriftlig og dateret fuldmagt.

Møder en kapitalejer ved en nominee, skal denne, i overensstemmelse med den gældende praksis, ligeledes fremlægge en skriftligt og dateret fuldmagt.

Som noget nyt foreslås i *stk. 2, 2. pkt.*, at fuldmagter til andre end kapitalelskabs ledelse kan gives på ubegrænset tid.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten mener, at udbredelsen af informationsteknologien gør, at det er blevet lettere for kapitalejere at holde sig ajour med hensyn til informationer om kapitalelskabet. Derudover gør informationsteknologien det muligt, at der kan gives instrukser til den befuldmægtigede under selve generalforsamlingen, hvis kapitalelskabet stiller det nødvendige udstyr til rådighed, som f.eks. adgang til internettet eller web-cast af generalforsamlingen (ikke at forveksle med reglerne om elektronisk generalforsamling, jf. den foreslåede § 110). En kapitalejer har således i dag lettere adgang til at udøve aktivt ejerskab, selvom kapitalejeren møder på generalforsamlingen ved fuldmægtig.

Som følge heraf, foreslås det, at den gældende regel om, at en fuldmagt maksimalt kan gives for en periode på 12 måneder, bør lempes, hvilket også skal ses i sammenhæng med, at hovedparten af fuldmagterne blot fornyes standardmæssigt år efter år.

Efter den foreslåede bestemmelse er det fremover muligt at give tidsubegrænsede fuldmagter til andre end kapitalelskabs ledelse. Samtidig præciseres det dog, at sådanne fuldmagter altid skal kunne tilbagekaldes, dvs. også efter registreringsdatoen.

Gives fuldmagten til en generalforsamling, hvor drøftelserne skal fortsætte ved en anden generalforsamling, f.eks. fordi vedtægterne kræver, at der tages stilling til et konkret emne på to generalforsamlinger, gælder fuldmagten også for denne efterfølgende generalforsamling, såfremt dagsorden for den anden generalforsamling afspejler den første.

Aftalelovens almindelige regler om fuldmagter gælder ligeledes for fuldmagter givet i henhold til denne lov. Tilbagekaldes fuldmagten efter denne bestemmelse, berører dette dog ikke det aftaleretlige forhold parterne imellem.

For selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, implementeres med stk. 2 samtidig artikel 11, stk. 2, 1. pkt., og stk. 3, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber, der ligeledes kræver, at fuldmægtige kun kan udpeges og selskaberne kun underrettes herom skriftligt, hvilket gælder tilsvarende for tilbagekaldelse af udpegelsen af en fuldmægtig.

Det fastslås i *stk. 3*, at fuldmægtigen kan stemme forskelligt på vegne af forskellige kapitalejere, hvis fuldmægtigen har modtaget fuldmagter fra flere kapitalejere. En kapital ejers skal dog stemme samlet på sine kapitalandele, medmindre andet er fastsat i vedtægterne.

Efter de gældende regler gælder for aktieselskaber med hensyn til fuldmagter generelt, at disse ikke kan gives for længere tid end 12 måneder og at fuldmagter til bestyrelsen skal gives til en bestemt generalforsamling med en på forhånd kendt dagsorden, jf. aktieselskabsloven § 66, stk. 2.

Denne retstilstand foreslås i *stk. 4* kun videreført for fuldmagter der gives til kapital selskabets ledelse.

Bestemmelsen foreslås opretholdt, fordi et selskabs ledelse ikke skal have mulighed for at indsamle blanco-fuldmagter fra kapitalejerne. Dette kan f.eks. ske ved, at det ledelsen en gang om året udsender en fuldmagtsblanket, på hvilken den enkelte kapitalejer kan give ledelsen fuldmagt til at stemme på sine vegne i en periode på op til 12 måneder. Indsamling af sådanne såkaldte blanco-fuldmagter kan imidlertid være betænkelig, idet kapitalejeren derved ikke altid opnår mulighed for at tage stilling til de konkrete dagsordenspunkter. Dette kan indebære, at ledelsen i realiteten kan få fuldmagt til at stemme for forslag, som i konkrete tilfælde er ukendt for kapitalejeren og kan stride mod kapitalejerens interesser. En vis beskyttelse herimod følger dog dels af ledelsens loyalitetspligt, dels af de almindelige fuldmagtsregler.

Ud fra et ønske om at styrke det aktive ejerskab, foreslås det derfor, at videreføre bestemmelsen, hvorefter en fuldmagt til kapital selskabets ledelse kun kan gives til en bestemt generalforsamling med en på forhånd kendt dagsorden. Herved sikres det, at kapitalejere ud fra den konkrete dagsorden tager stilling til, om det er hensigtsmæssigt at give ledelsen fuldmagt.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 5* viderefører bestemmelsen i aktieselskabslovens § 73, stk. 5, sidste pkt., uændret. Bestemmelsen implementerer artikel 17, stk. 2, i Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (transparensdirektivet).

Herefter gælder, at et aktieselskab, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal stille en skriftlig eller elektronisk fuldmagtsblanket til rådighed for enhver aktionær, der er berettiget til at stemme på generalforsamlingen. Formålet er at lette aktionærernes adgang til at udøve deres rettigheder på generalforsamlingen ved fuldmagt. Selskabet skal således også anerkende en skriftlig og dateret fuldmagt, som ikke er påført selskabets blanket, men er anført i et andet dokument.

Derudover implementeres i stk 5 artikel 11, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber, for selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Direktivets artikel 11, stk. 1, kræver, at aktionærerne får mulighed for at udpege en fuldmægtig ad elektronisk vej. Medlemsstaterne skal desuden sikre, at hvert enkelt selskab giver sine aktionærer mulighed for at anvende mindst én effektiv metode til underretning ad elektronisk vej.

Muligheden for at udpege en fuldmægtig ad elektronisk vej skal også gælde for anpartsselskaber og aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, da der i disse selskaber ligeledes kan være behov herfor, jf. stk. 2, 4. pkt. Pligten til at tilbyde mindst én metode til underretning af kapitalselskabet ad elektronisk vej gælder dog kun for aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Med det foreslåede nye stk.5 implementeres ligeledes artikel 11, stk. 2, 2. pkt., og stk. 3, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber, som foreskriver at blandt andet udpegelsen af en fuldmægtig kun må være underlagt de formelle krav, der er nødvendige for at sikre identifikation af aktionæren og fuldmægtigen samt sikre mulighed for, at indholdet af stemmeinstrukserne verificeres og kun i et omfang, hvor de står i et rimeligt forhold til disse mål.

Udøvelsen af kapitalejernes rettigheder gennem fuldmægtige må ikke begrænses på anden vis end det fremgår af loven.

Til § 80

Efter de gældende regler gælder for aktieselskaber, at en aktionær har ret til at møde sammen med en rådgiver, jf. aktieselskabslovens § 66, stk. 1. Anpartsselskabsloven indeholder ingen udtrykkelig bestemmelse herom, men samme regel gælder for anpartsselskaber efter de almindelige principper, således at også anpartshavere har ret til at møde sammen med en rådgiver.

Det er anerkendt, at der er et behov for, at en kapitalejer, der ikke mener sig i stand til selv at fremføre sine synspunkter på generalforsamlingen, kan møde sammen med en advokat eller anden rådgiver, der f.eks. på grund af sagkundskab bedre end kapitalejeren selv kan varetage kapitalejerens interesser, og at der på den anden side ikke er særlige grunde, der taler for i sådanne tilfælde at tvinge kapitalejeren til selv at udeblive fra generalforsamlingen og lade sig repræsentere ved fuldmægtig. Bestemmelsen giver på denne baggrund kapitalejeren ret til at give møde på generalforsamlingen med en rådgiver.

Denne retstilstand videreføres med den foreslåede § 80, dog tilføjes det derudover, at også en fuldmægtig kan møde med en rådgiver. I praksis har der vist sig et behov herfor. Det har vist sig, at ikke blot kapitalejeren selv, men også en fuldmægtig, kan have behov for f.eks. særlig sagkundskab for at varetage kapitalejernes interesser bedst muligt. Det skal ikke komme kapitalejeren til skade, at der skal anvendes en fuldmægtig, hvis kapitalejeren selv f.eks. er forhindret i at deltage i generalforsamlingen.

Til § 81

Med bestemmelsen i § 81 foreslås det som noget nyt, at aktionær- og anpartshaveraftaler reguleres i en ny selskabslov. Den nye bestemmelse i § 81 slår fast, at aftaler indgået mellem kapitalejere (kapitalejeraftaler) ikke er bindende for de beslutninger der træffes af generalforsamlingen.

Aktie- og anpartsselskabsloven har hidtil ikke indeholdt nærmere bestemmelser vedrørende ejeraftaler.

Det er dog almindeligt forekommende, at f.eks. en ejergruppe, enten den samlede kreds eller, i større selskaber, grupper af kapitalejere, indgår supplerende aftaler – overenskomster – der i princippet kan regulere forskellige forhold, men ofte handler om stemmeforhold, indflydelse, strategiske dispositioner, overdragelse af kapitalandele m.v.

Aktionær- og anpartshaveraftaler indgås typisk i forbindelse med selskabers stiftelse eller i forbindelse med senere udskiftninger i ejerkredsen.

I praksis og blandt teoretikere er der uenighed om, hvilken retsstilling disse aftaler skal tillægges, hvis der er konflikt mellem ejeraftaler og beslutninger om kapital-selskabets forhold truffet i overensstemmelse med selskabslovgivningen.

Efter gældende domspraksis, kan en aktionær- eller anpartshaveroverenskomst få virkning for kapital-selskabet og dermed påvirke gyldigheden af selskabsretlige beslutninger under særlige omstændigheder, f.eks. såfremt samtlige selskabsdeltagere er omfattet af aftalen, jf. UfR 1996.1550H.

Det er også uafklaret, om kapitalselskabet som sådan kan tiltræde ejeraftaler, og dermed i hvilket omfang kapitalselskabet kan blive bundet af sådanne aftaler.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten foreslår for at skabe klarhed over retsstillingen, at aktionær- og anpartshaveraftaler reguleres i den nye selskabslov, og at det samtidig slås fast, at sådanne aftaler ikke er bindende for de beslutninger, der træffes på kapitalselskabets generalforsamling.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten finder således, at der er behov for at præcisere, at selskabsloven er øverst i det selskabsretlige retshierarki. Herefter kommer kapitalselskabets vedtægter og først efter disse retskilder kommer en eventuel ejeraftale. En sådan overenskomst må som følge heraf ikke være i strid med selskabslovgivningen eller det konkrete selskabs vedtægter.

Kapitalejerne kan i ejeraftalen aftale, at denne skal nyde forrang frem for vedtægterne i det indbyrdes forhold mellem kapitalejerne. Ved en overtrædelse af en sådan aftale vil det være de almindelige aftaleretlige misligholdelsesbeføjelser, der vil finde anvendelse herpå, og gyldigheden af generalforsamlingens beslutning påvirkes ikke heraf. Dog kan en misligholdelse af en ejeraftale indgå i vurderingen af, om en kapital ejer har misligholdt sine forpligtelser over for de øvrige kapitalejere eller kapitalselskabet, hvilket kan have selskabsretlige konsekvenser.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten finder således, at det vil skabe større klarhed om retsstillingen, såfremt det præciseres i selskabslovgivningen, at et selskab som sådant ikke kan blive bundet af en aktionær- eller anpartshaveraftale.

Udvalget bemærker i denne forbindelse, at de selskabsretlige regler bygger på en forudsætning om, at kapitalejerne udøver deres indflydelse på kapitalselskabets generalforsamling, og at hvervet som bestyrelsesmedlem er et personligt hverv, hvor den pågældende ikke er underlagt instruktion. Udvalget ønsker ikke denne forudsætning ændret.

For at tydeliggøre sprogbrugen med hensyn til sådanne aftaler foreslår udvalget endvidere begrebet "aktionæroverenskomster" ændret til "ejeraftaler", hvilket tilføjelse omfatter anpartshaveroverenskomster.

Kapitalejere kan derfor som hidtil indgå sådanne aftaler, men sådanne aftaler har ikke betydning for beslutningers selskabsretlige gyldighed. Aktionær- eller anpartshaveraftaler vil således på dette punkt adskille sig fra kapitalselskabets vedtægter. Aftalerne er således ikke bindende for beslutninger truffet på generalforsamlingen, der alene træffes i henhold til lov og vedtægter. Det kan indebære, at aftalen krænkes, hvilket kan have civilretlige, herunder aftaleretlige, konsekvenser for aftalens parter, men berører ikke lovligheden af beslutninger truffet på

generalforsamlingen eller deres registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-systemer.

Den selskabsretlige regulering af ejeraftaler suppleres af den kapitalmarkedsretlige regulering, der gælder for selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Til § 82

Bestemmelsen er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 73, stk. 5, 2. pkt. Med § 82 foreslås det, at oplysningerne fremover ikke skal fremgå af indkaldelsen, men at selskabet selv kan bestemme, hvordan aktionærene gøres bekendt med oplysningen.

Bestemmelsen i § 82 er en implementering af artikel 17, stk. 2, litra c i Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (transparensdirektivet).

Til § 83

Den gældende såkaldte kupregel i aktieselskabslovens § 67, stk. 2, der giver mulighed for suspension af stemmeretten efter overdragelse af aktien, blev indført i aktieselskabsloven af 1930 med det formål at beskytte kapitalselskabet og især den øverste ledelse mod overraskelser på generalforsamlingen. Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende bestemmelse.

Muligheden for at have vedtægtsbestemte noteringsfrister blev bevaret i aktieselskabsloven af 1973. Den tilladte noteringsfrist blev dog begrænset fra de oprindelige seks, først til tre måneder og efterfølgende til tidspunktet for indkaldelsen af generalforsamlingen. Derudover blev det præciseret, at kravet om notering kun kan gøres gældende, hvor aktierne er erhvervet ved overdragelse.

Tendensen til at begrænse noteringsfristernes virkefelt er fortsat. I dag varetages hensynet bag aktieselskabslovens § 67, stk. 2, i høj grad af de ved lov nr. 289 af 8. maj 1991 indførte bestemmelser i aktieselskabslovens §§ 28 a og 28 b og den tilhørende bekendtgørelse nr. 1225 af 22. oktober 2007 om storaktionærer. Disse bestemmelser, der gennemfører transparensdirektivet, direktiv 2001/34/EF af 15. december 2004, sikrer offentlighed om og en løbende ajourføring af oplysninger om de større aktieposter.

Det er herefter opfattelsen, at hensynet til at beskytte kapitalselskabet mod spekulantangreb ikke kan begrunde, at aktionærer stilles helt uden indflydelsesmulig-

hed efter at have fået kendskab til dagsordenen for en kommende generalforsamling via indkaldelsen. Navnlig når henses til det øgede informationsniveau vedrørende større aktiebesiddelser og til den internationale tendens i retning af at sikre aktionærens adgang til en effektiv udnyttelse af stemmeretten, er det fundet hensigtsmæssigt at foreslå en fast registreringsdato.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 67, stk. 2, giver problemer særligt for udenlandske investorer. Dette fører i praksis regelmæssigt til, at en del stemmer fra udenlandske kapitalejere bliver afvist på grund af for sen navnenotering. Dette gælder især for selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

En fast lovbestemt registreringsdato kan forbedre forholdene på det danske aktiemarked for udenlandske investorer. Dette kendes fra Sverige, Norge og England og indføres desuden også for selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, ved implementeringen af artikel 7, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber.

En sådan registreringsdato er en dato, der er skæringsdag for, hvem der må deltage og stemme på generalforsamlingen og i hvilket omfang. Efterfølgende afståelser eller erhvervelser påvirker ikke stemmeretten på generalforsamlingen.

Direktivet 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber bestemmer, at registreringsdatoen højst må være 30 dage forud for datoen for den generalforsamling, den gælder for, jf. artikel 7, stk. 3. Derudover skal der som udgangspunkt mindst gå 8 dage fra den seneste tilladte dato for generalforsamlingens indkaldelse til registreringsdatoen, uden at de to nævnte datoer er medregnet heri.

I *stk. 1* foreslås derfor, at der indføres en registreringsdato for aktieselskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, således at aktionærernes ret til at deltage i en generalforsamling og afgive stemme i tilknytning til deres aktier fastsættes i forhold til de aktier, den pågældende aktionær besidder 1 uge før generalforsamlingen. Samtidig kan vedtægterne bestemme, at en aktionærs deltagelse i en generalforsamling senest på registreringsdatoen skal være anmeldt til kapitalselekskabet. Beviset for status som aktionær må kun omfatte krav, der er nødvendige for at fastslå aktionærernes identitet, og kun for så vidt de står i rimeligt forhold til dette mål.

I *stk. 2* foreslås det, at de aktier den pågældende aktionær besidder, opgøres på registreringsdatoen på baggrund af noteringen af aktionærens kapitalejerforhold i ejerbogen samt meddelelser om ejerforhold, som selskabet har modtaget, men som endnu ikke er noteret i ejerbogen.

Indførelse af en sådan registreringsdato indebærer, at kun aktionærer, der er registreret på denne dato, vil kunne møde frem og stemme på generalforsamlingen. Dermed er registreringsdatoen det tidspunkt, hvor aktionærernes retsstilling låses fast, hvilket både skaber klarhed for aktionærerne og for selskabets ledelse, der skal tilrettelægge generalforsamlingen. Vedtægterne kan derfor ikke bestemme en længere eller kortere frist for anmeldelse af aktionærernes deltagelse i generalforsamlingen. Hvis en person erhverver en aktie efter registreringsdatoen, vil den pågældende således ikke på baggrund heraf kunne møde op og stemme på generalforsamlingen. I praksis kan dette påvirke efterspørgslen eller prisen på aktien, hvorfor det ved handel med større aktieposter formodentlig vil forekomme, at erhvervelsen suppleres med en aftale om, at overdrageren møder frem og stemmer på en bestemt måde eller at erhververen får blanco fuldmagt fra overdrageren.

Bestemmelserne i stk. 1 og 2 gælder kun for aktieselskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, medmindre andet bestemmes i vedtægterne for et ikke offentligt handlet aktieselskab eller et anpartsselskab, jf. det foreslåede *stk.* 3. Ønsker et sådant selskab således at fastsætte en dato for en kapitalejers anmeldelse af sin deltagelse i en generalforsamling skal der således også fastsættes en registreringsdato.

Til § 84

Bestemmelsen i § 84 om, at der ikke kan stemmes på egne kapitalandele og et datterselskabs kapitalandele i moderkapitalselskabet, svarer til den gældende regel i aktieselskabslovens § 67, stk. 3, og videreføres uændret. Som noget nyt udvides bestemmelsens anvendelsesområde til anpartsselskaber, da anpartsselskaber, jf. forslagens § 196, som noget nyt får mulighed for at erhverve egne anparter.

Til § 85

Med den foreslåede bestemmelse i § 85 videreføres den for anpartsselskaber og aktieselskaber gældende retstilstand, jf. aktieselskabslovens § 67, stk. 4. Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende bestemmelse, men bestemmelsen gælder efter de almindelige principper også for anpartsselskaber, da hensynene er de samme. Bestemmelsen er tilpasset sprogligt.

Bestemmelsen indeholder reglerne om, hvornår en kapitalejer er inhabil til at stemme på generalforsamlingen.

En kapitalejer kan herefter ikke selv stemme på generalforsamlingen om søgsmål mod kapitalejeren selv eller om kapitalejerens eget ansvar over for kapitalselskabet og heller ikke om søgsmål mod andre eller andres ansvar, hvis kapitalejeren har en væsentlig interesse heri, der kan være stridende mod kapitalselskabets. Et medlem

af kapitalsselskabets øverste eller centrale ledelsesorgan må således ikke afgive stemme, f. eks. ved en afstemning om decharge.

Til § 86

Med den foreslåede bestemmelse i § 86 videreføres retstilstanden både for anpartsselskaber og for aktieselskaber, jf. aktieselskabsloven § 68. Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende bestemmelse, men reglen gælder efter de almindelige principper også for anpartsselskaber, da hensynene er de samme.

Generalforsamlingen skal normalt afholdes på kapitalsselskabets hjemsted. Vedtægterne kan dog bestemme, at generalforsamlingen skal eller kan afholdes på et andet nærmere angivet sted. Der ligger heri, at stedet ikke vilkårligt kan fastsættes af kapitalsselskabets centrale ledelsesorgan. Ordene ”nærmere angivet sted” indikerer, at der stilles visse krav til hvordan stedet skal angives, således at en beskrivelse ”i Danmark” ikke vil være tilstrækkelig, hvorimod kravet ved en angivelse af en bestemt kommune vil være opfyldt. Det kan bestemmes i vedtægterne, at generalforsamlingen kan afholdes udenfor Danmark.

Til § 87

Med den foreslåede bestemmelse i § 87 videreføres den gældende retstilstand for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 29, stk. 1, og 2, og aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 69.

For at gøre bestemmelsen lettere tilgængelig, foreslås det, at rækkefølgen ændres, således at aktieselskabslovens § 69, stk. 1, bliver til § 87, stk. 2, og aktieselskabslovens § 69, stk. 2, bliver til § 87, stk. 1.

Bestemmelsens *stk. 1*, omhandler de forhold, som den ordinære generalforsamling skal tage stilling til. Generalforsamlingen skal træffe beslutning om godkendelse af årsrapporten og om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport. Derudover kan generalforsamlingen i selskaber, der er fritaget for revision, på en ordinær generalforsamling, hvor der godkendes en årsrapport, beslutte en ændring af beslutning om revision af kapitalsselskabets kommende årsrapporter. Dette betyder, at der udelukkende kan træffes beslutning om fravalg af revision for kapitalsselskabets kommende årsrapporter på en ordinær generalforsamling, hvor der godkendes en årsrapport. Der er derimod intet til hinder for at træffe beslutning om tilvalg af revision på en ekstraordinær generalforsamling.

Der kan eksempelvis være tale om, at et aktieselskab, der opfylder betingelserne for at fravælge revision afholder ordinær generalforsamling den 15. marts 2008. På generalforsamlingen godkendes kapitalsselskabets årsrapport for 2007. Samtidig

træffer generalforsamlingen beslutning om at fravælge revision af kommende årsrapporter. Denne beslutning kan få virkning for årsrapporten for 2008. Der skal i så fald indsættes oplysning herom i tilknytning til ledelsespåtegningen i årsrapporten for 2007. Det er som nævnt kun nødvendigt at træffe beslutning om fravalg af revision én gang, mens oplysningen herom skal gentages hvert år i den forudgående årsrapport, så længe beslutningen er gældende.

Hvis det var muligt at træffe beslutning om fravalg af revision på et andet tidspunkt end på den ordinære generalforsamling, hvor kapital selskabets årsrapport for sidste regnskabsår godkendes, kunne det føre til en række u hensigtsmæssige situationer. Der ville således være en risiko for, at der kunne spekuleres i at undlade at få årsrapporten revideret, f.eks. hvor revisor har tilkendegivet, at vedkommende påtænker at tage forbehold. Endvidere kan der i visse tilfælde være en risiko for, at hensynet til kapitalejernes udøvelse af rettigheder ikke tilgodeses tilstrækkeligt.

Generalforsamlingen skal kun træffe beslutning om til- eller fravalg af revision for de kommende årsrapporter. Generalforsamlingen skal således udelukkende træffe beslutning, hvis der skal ske ændringer i den hidtidige beslutning. Den hidtidige beslutning skal som følge heraf ikke bekræftes på kapital selskabets kommende generalforsamlinger.

Efter den foreslåede bestemmelse i *stk. 2* skal den ordinære generalforsamling afholdes i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden udløbet af fristen i årsregnskabsloven. På generalforsamlingen skal den reviderede årsrapport fremlægges til kapitalejernes godkendelse.

Årsrapporten skal indsendes til og modtages af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 5 måneder efter regnskabsårets afslutning, jf. årsregnskabslovens § 138, *stk. 1*. Fristen forkortes til 4 måneder for statslige aktieselskaber samt for selskaber, som har aktier optaget på et reguleret marked. Årsrapporten skal indsendes til styrelsen uden ugrundet ophold efter godkendelsen.

Alle selskaber skal udfærdige og indsende en af generalforsamlingen godkendt årsrapport til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. I selskaber, der er omfattet af revisionspligten, indebærer kravet om en godkendt årsrapport, at årsrapporten også skal være revideret.

Hvis generalforsamlingen eller ledelsen har besluttet, at årsrapporten skal være underkastet gennemgang (review) eller forsynes med en anden form for erklæring fra revisor, skal det være årsrapporten i denne form, der godkendes af generalforsamlingen.

Til § 88

Den foreslåede bestemmelse i § 88 er resultatet af en sammenskrivning af den pågældende bestemmelse i aktie- og anpartsselskabsloven. Samtidig tages der højde for de foreslåede ændringer i forslagets kapitel om selskabets ledelse.

Efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 70, skal ekstraordinær generalforsamling afholdes, når bestyrelsen eller revisor eller repræsentantskabet finder det hensigtsmæssigt. Aktieselskabslovens § 70, 2. pkt., bestemmer, at ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt angivet emne skal indkaldes senest 2 uger efter, at det skriftligt er forlangt af aktionærer, der ejer 1/10 af aktiekapitalen eller den mindre brøkdelt, som vedtægterne måtte bestemme.

For anpartsselskaber gælder efter anpartsselskabslovens § 30, at ekstraordinær generalforsamling skal afholdes senest 2 uger efter, at det øverste ledelsesorgan, revisor eller en anpartshaver har forlangt det.

Ekstraordinær generalforsamling kan altid indkaldes af det centrale ledelsesorgan og af kapitalsselskabets generalforsamlingsvalgte revisor, jf. det foreslåede *stk. 1*.

Det præciseres således, at det kun er den generalforsamlingsvalgte revisor, der kan indkalde generalforsamlingen.

For anpartsselskaber gælder, at ekstraordinær generalforsamling skal afholdes senest 2 uger efter, at det er forlangt. Det foreslås i bestemmelsen i *stk. 2*, at generalforsamlingen fremover, ligesom i aktieselskaber, ikke skal afholdes men blot indkaldes senest 2 uger efter, at f.eks. en anpartshaver har forlangt det.

Derudover bestemmer det foreslåede *stk. 2*, at det i anpartsselskaber er nok, at bare én anpartshaver har forlangt indkaldelsen af en ekstraordinær generalforsamling. Dette er en videreførelse af retstilstanden jf. anpartsselskabslovens § 30.

Det foreslåede *stk. 3* bestemmer for aktieselskaber, at aktionærer, der ejer 1/10 af selskabets kapital eller den mindre brøkdelt, som vedtægterne måtte bestemme, eller som er tillagt ret hertil i vedtægterne, kan forlange, at der indkaldes en ekstraordinær generalforsamling. En ekstraordinær generalforsamling skal indkaldes senest 2 uger efter, at det er forlangt af aktionærerne. Dette er en videreførelse af retstilstanden for aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 70.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 70, om at repræsentantskabet kan indkalde generalforsamlingen, foreslås som følge af de foreslåede ændringer i kapitlet om selskabets ledelse ophævet. I denne forbindelse overtager det nye tilsynsråd repræsentantskabets rolle. Vælger et selskab ikke at indføre det 2-strengede ledessys-

stem, men ønsker at have et repræsentantskab, skal repræsentantskabets rettigheder fastlægges i vedtægterne.

Med hensyn til indkaldelsesfrister, som skal overholdes, henvises til § 93 og bemærkningerne hertil.

Til § 89

Bestemmelsen i *stk. 1* viderefører retstilstanden efter den i aktieselskabslovens gældende § 71 og anpartsselskabslovens § 31, *stk. 2*. Der foreslås dog ændringer som følge af implementeringen af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber.

Det foreslåede *stk. 1* slår som udgangspunkt fast, at enhver kapitalejer har ret til at få et bestemt emne optaget på dagsordenen til den ordinære generalforsamling. Herefter gælder, at retten til at sætte punkter på dagsordenen kun gælder for den ordinære generalforsamling. Med hensyn til den ekstraordinære generalforsamling erstattes retten til at kræve emner optaget på dagsordenen af retten til at kræve indkaldt til en ekstraordinær generalforsamling.

Det foreslåede *stk. 2* er en implementering af direktivets artikel 6, *stk. 3*, hvorefter der skal fastsættes et tidspunkt indtil hvilket retten til at sætte punkter på dagsordenen kan udøves. Den foreslåede bestemmelse gælder for den ordinære generalforsamling. Bestemmelsen skal også gælde for aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked. Det foreslås, at *stk. 2* ikke gælder for anpartsselskaber, således at anpartshavere ikke skal fremsætte deres krav skriftligt og at der ikke er en udtrykkelig frist herfor, men at der som hidtil gælder, at punkter skal sættes på dagsordenen, såfremt dette kan nås.

Efter de gældende regler i aktieselskabsloven er der ingen udtrykkelige begrænsninger med hensyn til fastsættelsen af fristen for indgivelse af forslag til generalforsamlingen fra kapitalejerside. Reglen, der gælder både ved ordinær og ekstraordinær generalforsamling, går alene ud på, at begæringen skal imødekommes, når den fremkommer i så god tid, at emnet kan medtages i den i indkaldelsen til generalforsamlingen angivne dagsorden, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 71. Tilsvarende gælder for anpartsselskaber efter de almindelige principper.

De gældende regler indeholder den ulempe, at kapitalejere ikke med sikkerhed kan vide, inden for hvilken frist forslag skal være indleveret.

Derfor foreslås i *stk. 2* for aktieselskaber, at der fremgår en udtrykkelig frist i loven på 6 uger, idet forslag indleveret inden denne frists udløb under alle omstændig-

heder kan komme på dagsordenen for kapitalsselskabets ordinære generalforsamling, samt at forslag modtaget efter denne dato kan optages på dagsordenen, hvis det centrale selskabsorgan kan nå dette.

Det bemærkes i den forbindelse, at en frist på senest 6 uger før generalforsamling i langt de fleste tilfælde vil give selskaberne tilstrækkelig tid til at indarbejde eventuelle forslag i indkaldelsen.

I en del aktieselskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, foreskrives det i vedtægterne, at indkaldelse til generalforsamlingen skal offentliggøres i dagspressen.

Det kan ikke afvises, at det på grund af fristen i enkeltstående tilfælde kan give problemer for selskaberne at nå at optage eventuelle emner til dagsordenen fra aktionærerne i indkaldelsen, uanset de pågældende forslag er modtaget inden for den foreslåede 6 ugers periode. Det er dog samtidigt afgørende, at fristen for indlevering af forslag til generalforsamlingen ikke bliver for lang, således at aktionærer ikke er afskåret fra at bringe aktuelle emner op. Derfor foreslås en frist på 6 uger før generalforsamlingen.

Hvis et forslag modtages efter udløbet af 6 ugers fristen, kan selskabets centrale ledelsesorgan afvise forslaget. Forslaget skal dog sættes på dagsordenen for generalforsamlingen, hvis det centrale ledelsesorgan finder, at det kan nå at komme med herpå. Det er det centrale ledelsesorgan, der selvstændigt foretager denne vurdering.

Efter det foreslåede *stk. 3* skal aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, mindst 8 uger før generalforsamlingens afholdelse have offentliggjort, hvornår selskabets ordinære generalforsamling påtænkes afholdt samt dato for seneste fremsættelse af krav om optagelse af emner på dagsorden, medmindre tidspunkterne fremgår af vedtægterne. Således får aktionærerne en rimelig periode til at forberede og indsende eventuelle emner til dagsordenen. En angivelse i vedtægterne som f.eks. at generalforsamlingen afholdes den første mandag i april, forbundet med en angivelse af seneste tidspunkt for indlevering af forslag, er tilstrækkelig.

Til § 90

I overensstemmelse med de gældende regler bestemmes det, at der ikke kan træffes afgørelse i en sag, der ikke er sat på dagsordenen, uden samtykke fra alle kapitalejere, dvs. ikke blot de kapitalejere, der deltager i generalforsamlingen. Det er dirigentens opgave at fastslå, om et sådant samtykke er givet. Bestemmelsen er ikke til hinder for, at der stilles ændringsforslag til de på dagsordenen optagne emner.

Til § 91

Både i anpartsselskaber og i aktieselskaber kan der indføres regler om elektronisk kommunikation, jf. anpartsselskabslovens § 28 b, og aktieselskabslovens § 65 b.

Retstilstanden videreføres, med mindre ændringer, og bestemmelsens ordlyd er tilpasset sprogligt.

Bestemmelsen giver hjemmel til anvendelse af elektronisk dokumentudveksling samt elektronisk post i kommunikationen imellem kapitalselskabet og kapitalejerne (elektronisk kommunikation) i stedet for fremsendelse eller fremlæggelse af papirbaserede dokumenter. De nævnte bestemmelser skal ses i sammenhæng med bestemmelsen i den foreslåede § 9, stk. 1, 3. pkt. der giver hjemmel til at opfylde lovens underskriftskrav ved hjælp af en digital signatur eller en anden tilsvarende elektronisk signatur.

Det centrale ledelsesorgan såvel som kapitalejerne kan fremsætte forslag herom, jf. det foreslåede § 89. Indførelse af elektronisk kommunikation som en fast ordning i kommunikationen imellem kapitalselskabet og kapitalejerne er dermed en mulighed, som kapitalejerne frit kan vælge at indføre, hvis en tilstrækkelig majoritet finder det hensigtsmæssigt.

Det foreslåede majoritetskrav svarer til majoritetskravet ved indførelse af fuldstændig elektronisk generalforsamling. Da majoritetskravet foreslås ændret for indførelse af fuldstændig elektronisk generalforsamling, se bemærkningerne til den foreslåede § 110, stk. 2, foreslås det, at majoritetskravet for indførelse af elektronisk kommunikation ændres tilsvarende, se nedenfor.

Selvom generalforsamlingen ikke har besluttet at indføre elektronisk kommunikation imellem kapitalselskabet og kapitalejerne som en fast ordning efter det foreslåede stk. 1, kan kommunikationen dog foregå elektronisk imellem kapitalselskabet og en eller flere kapitalejere, hvis der imellem de pågældende er indgået aftale herom, jf. det foreslåede *stk. 4*.

Bestemmelsen giver alene hjemmel til at anvende elektronisk kommunikation imellem kapitalselskabet og dets kapitalejere. Er et formkrav indført i loven for at sikre tredjemands, herunder kreditors, adgang til oplysninger m.v. om kapitalselskabet, kan tredjemands stilling ikke forringes ved at nægte at gøre den ønskede information tilgængelig på den i bestemmelsen foreskrevne måde.

Det foreslås, at det overlades til selskaberne selv ud fra en nærmere vurdering af kapitalselskabets behov at fastlægge, hvilke tekniske krav der må stilles til de anvendte systemer for at opnå den fornødne sikkerhed ved anvendelsen af elektronisk kommunikation. De anvendte systemer bør give en tilfredsstillende grad af

sikkerhed for afsenders identitet, at afsender ikke efterfølgende kan afvise at have afsendt meddelelsen/dokumentet, og at meddelelsen/dokumentet ikke er blevet læst eller ændret undervejs.

Det er ikke fundet hensigtsmæssigt i loven at fastlægge bestemte teknologiske løsninger til opfyldelsen af de sikkerhedsmæssige krav, bl.a. fordi behovet vil variere meget fra selskab til selskab og fra situation til situation. Hertil kommer, at den teknologiske udvikling sker så hurtigt, at regler herom hurtigt kan blive forældede.

I *stk. 1, 1. pkt.*, foreslås det, at generalforsamlingen kan træffe beslutning om anvendelse af elektronisk dokumentudveksling og elektronisk post i kommunikationen imellem kapitalsselskabet og kapitalejerne (elektronisk kommunikation) i stedet for fremsendelse eller fremlæggelse af papirbaserede dokumenter i henhold til denne lov. Bestemmelsen omhandler elektroniske dokumenter, som kan erstatte papirbaserede dokumenter. Det er dermed en forudsætning, at dokumentet er læsbart. Det forudsættes endvidere, at det elektroniske dokument uden bearbejdning kan udskrives i klarskrift.

I *stk. 1, 2. pkt.*, foreslås det, at elektronisk kommunikation kan anvendes imellem kapitalsselskabet og kapitalejere uanset eventuelle formkrav, som måtte være anført i loven, med de begrænsninger, der følger af *stk. 5* vedrørende meddelelser m. v. til kapitalejere, som i henhold til lovgivningen skal ske ved offentlig indkaldelse eller ved bekendtgørelse i Statstidende eller via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. *Stk. 1, 2. pkt.*, henviser endvidere til den foreslåede § 9, stk. 1, 3. pkt. om digital signatur m.v. I denne bestemmelse foreslås det, at hvor det i loven er foreskrevet eller forudsat, at et dokument skal være underskrevet, kan dette krav opfyldes ved anvendelse af en digital signatur eller en anden tilsvarende elektronisk signatur.

En beslutning om anvendelse af elektronisk kommunikation kan med de begrænsninger, der som nævnt følger af *stk. 5*, vedrøre alle eller nogle af de meddelelser og dokumenter m.v., som i henhold til denne lov skal udveksles imellem kapitalsselskabet og kapitalejerne. I langt de fleste tilfælde kan elektronisk kommunikation således erstatte fremsendelse og fremlæggelse af papirbaserede dokumenter. I det følgende nævnes nogle eksempler på, hvordan kommunikationen imellem kapitalsselskabet og kapitalejerne kan tænkes at foregå elektronisk.

Efter den foreslåede bestemmelse i § 79, har kapitalejere ret til at møde på generalforsamlingen ved fuldmægtig. I så fald skal fuldmægtigen efter § 79, stk. 2, »fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt« på generalforsamlingen. Med bestemmelse i § 91, er det f.eks. muligt at vedtage, at fremlæggelsen af fuldmagten kan ske elektronisk ved, at fuldmagtsgiveren sender fuldmagten med elektronisk post til kapitalsselskabet eller fuldmægtigen, f.eks. som vedhæftet dokument, forsynet med digital

signatur. Fuldmægtigen kan herefter videresende den elektronisk til kapitalsselskabet.

Efter den foreslåede bestemmelse i § 100, stk. 3, skal der føres en protokol over forhandlingerne på generalforsamlingen. Med bestemmelsen i § 91 er det f.eks. muligt at vedtage, at protokollen kan føres elektronisk og underskrives af dirigenten ved anvendelse af digital signatur.

I *stk. 2* foreslås det, at det af beslutningen skal fremgå, hvilke meddelelser m.v. der er omfattet af beslutningen, og på hvilken måde elektronisk kommunikation skal eller kan anvendes. Endvidere skal det fremgå af beslutningen, hvor kapitalejerne kan finde oplysning om kravene til de anvendte systemer samt om fremgangsmåden i forbindelse med elektronisk kommunikation. Baggrunden for dette er bl.a., at kapitalejerne skal kunne vide præcis, hvor og hvordan de kan skaffe sig oplysninger om disse forhold, samt hvordan de kan komme i kontakt med kapitalsselskabet. Det overlades således til generalforsamlingen og kapitalsselskabet at vælge den kommunikationsform, der efter omstændighederne i fornødent omfang kan sikre bevis for afsendelse og indhold af de udvekslede meddelelser og dokumenter imellem kapitalsselskabet og kapitalejerne.

Det foreslås i *stk. 3* at beslutningen om at anvende elektronisk kommunikation skal optages i vedtægterne, så såvel kommende som eksisterende kapitalejere ved gennemgang af vedtægterne kan orientere sig om beslutningens indhold. Bestemmelserne i § 105 finder anvendelse på vedtagelsen af beslutningen samt på ændringer heri.

Dette indebærer, at beslutningen skal vedtages med det sædvanlige 2/3 flertal til vedtægtsændring. Reglen i den gældende anpartsselskabslov § 33, stk. 2, og aktieselskabsloven § 78, stk. 2, om, at kapitalejere, som repræsenterer 25 pct. af kapitalsselskabets samlede stemmeberettigede selskabskapital, kan blokere for forslaget ved aktivt at stemme imod forslaget, foreslås ophævet. Grunden til dette er, at informationsteknologien er endnu mere udbredt, end da reglerne om elektronisk kommunikation blev indført. Derudover foreslås samme ændring af majoritetskravet for indførelse af fuldstændig elektronisk generalforsamling, se bemærkningerne til den foreslåede § 110, stk. 2, hvorfor der foreslås en tilsvarende ændring her. Endvidere tilstræbes en ensretning og strømlining af majoritetskravene i loven, for at gøre loven lettere tilgængelig for kapitalejerne.

Så der ikke kan opstå tvivl om retstilstanden, foreslås det i *stk. 4*, at selvom der ikke er indført elektronisk kommunikation imellem kapitalsselskabet og kapitalejerne som en fast ordning efter bestemmelserne i stk. 1-3, kan den enkelte kapital ejer og kapitalsselskabet indbyrdes indgå aftale om at anvende elektronisk kommunikation i det omfang, de ønsker det. En sådan aftale kan indgås formløst. Det forudsættes, at aftalen ikke er i strid med loven eller kapitalsselskabets vedtægter.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 5* indeholder nogle begrænsninger i adgangen til at indføre elektronisk kommunikation imellem kapitalselskabet og kapitalejerne i de tilfælde, hvor det i loven er foreskrevet, at kapitalselskabets meddelelser m.v. til kapitalejere skal ske ved offentlig indkaldelse eller ved bekendtgørelse i Statstidende eller Erhvervs- og Selskabsstyrelsen it-system. I sådanne tilfælde kan den ved lov anførte meddelelsesform ikke erstattes af elektronisk kommunikation, f.eks. offentliggørelse på kapitalselskabets hjemmeside, undtagen i det tilfælde, der er udtrykkeligt nævnt i *stk. 5*, dvs. den foreslåede § 94, *stk. 3*.

Henvisningen til aktieselskabslovens § 94, *stk. 3*, bibeholdes. For indkaldelser via selskabets hjemmeside foreslås dog en specifik bestemmelse i § 94, *stk. 2*.

Med bestemmelsen i *stk. 6* gennemføres transparensdirektivets krav i artikel 17, *stk. 3*, litra c og d, om, at selskabet i forbindelse med beslutning eller konkret aftale om elektronisk kommunikation skal anmode navnenoterede aktionærer om en elektronisk adresse, hvortil meddelelser m.v. kan sendes. Det er kapitalejerens ansvar at sikre, at selskabet er i besiddelse af den korrekte elektroniske adresse. Kapitalselskabet afholder sine egne udgifter ved elektronisk kommunikation.

Til § 92

For aktieselskaber videreføres retstilstanden, jf. aktieselskabslovens § 72, mens bestemmelserne om indkaldelse til generalforsamlingen af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen genindføres for anpartsselskaber. Derudover foreslås der ændringer som følge af de foreslåede ændringer i forslaget kapitel om selskabets ledelse.

Efter anpartsselskabslovens § 31, *stk. 1*, og aktieselskabslovens § 72, *stk. 1*, indkalles generalforsamlingen af anpartsselskabets øverste ledelsesorgan henholdsvis af aktieselskabets bestyrelse. Med det foreslåede i *stk. 1* ligger kompetencen fremover hos det centrale ledelsesorgan og det tilføjes, at det centrale ledelsesorgan også tilrettelægger generalforsamlingen.

Efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 72, *stk. 2*, 1. pkt., kan en generalforsamling, som skal afholdes efter loven, vedtægterne eller en generalforsamlingsbeslutning, indkalles på forlangende af f.eks. kapitalselskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor, når selskabet ingen bestyrelse har, eller når bestyrelsen undlader at indkalde til generalforsamlingen.

Denne retstilstand videreføres med den foreslåede bestemmelse i *stk. 2*. Har kapitalselskabet ikke et centralt ledelsesorgan eller undlader dette at indkalde generalforsamlingen i tilfælde, hvor dette skal ske, tillægger det foreslåede *stk. 2* medlemmer af selskabsorganerne, kapitalejerne eller selskabets generalforsamlingsvalgte revisor ret til at forlange generalforsamlingen indkaldt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Kun en revisor, der er valgt på en generalforsamling til revision af årsrapporten, er omfattet af bestemmelsens ordlyd. Har ledelsen eller generalforsamlingen i et selskab f.eks. valgt at lade en revisor udføre gennemgang (review), assistance med regnskabsopstilling eller andre opgaver af bogføringsmæssig karakter, kan revisor således ikke forlange generalforsamlingen indkaldt. Den pågældende revisor vil dog uafhængig heraf efter revisorloven have underretningspligt over for ledelsen, dvs. selskabs øverste og centrale ledelsesorgan, og i visse tilfælde Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet med hensyn til økonomisk kriminalitet, jf. revisorlovens § 22.

Kapitalselskabets ledelse har pligt til at stille de nødvendige oplysninger til rådighed for enhver revisor, der skal erklære sig om kapitalselskabets forhold og selskabets centrale ledelsesorgan skal stille ejerbog, generalforsamlingsprotokol m.v. til rådighed, jf. det foreslåede *stk. 3*.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 4*, giver Erhvervs- og Selskabsstyrelsen hjemmel til at beslutte, at generalforsamlingen skal afholdes ved fysisk fremmøde, selv om det i henhold til reglerne om elektronisk generalforsamling er fastsat i kapitalselskabets vedtægter, at generalforsamlingen skal afholdes delvist eller fuldstændigt elektronisk. Dette gælder ligeledes, hvis kapitalejerne har aftalt, at den omhandlede generalforsamling skal afholdes elektronisk.

Baggrunden herfor er, at det vil være meget tids- og omkostningskrævende, hvis styrelsen skal udvikle forskellige og specialindrettede systemer til de sjældne tilfælde, hvor styrelsen afholder generalforsamling i et konkret selskab. Da udgifterne i forbindelse med styrelsens afholdelse af generalforsamling skal afholdes endeligt af kapitalselskabet, vil det endvidere være i kapitalselskabets interesse, at omkostningerne i forbindelse hermed minimeres.

Til § 93

Efter de gældende regler i aktieselskabsloven må indkaldelsen ikke foretages før tidligst 4 uger forud for generalforsamlingen og skal ske senest 8 dage før denne. Den sidste frist kan vedtægterne forlænge, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 1.

Anpartsselskabsloven bestemmer i § 31, stk. 1, at kapitalselskabets øverste ledelsesorgan indkalder til generalforsamling senest 8 dage før generalforsamlingen, medmindre vedtægterne tillader en kortere frist.

Det foreslås i *stk. 1* at forlænge fristen fra 8 dage til 2 uger. En frist på 8 dage kan være meget kort varsel, især for udenlandske kapitalejere. Derudover kan en registreringsdato, jf. den foreslåede § 83, ikke fungere efter hensigten sammen med en indkaldelsesfrist på senest 8 dage. Udnytter et selskab fristen fuld ud og indkalder til generalforsamling 8 dage før at denne skal afholdes, vil der ikke være tid for en

kaptialejer til at registrere sig i ejerbogen efter at have fået kendskab til dagsordenen.

Med henblik på en forenkling og ensretning af fristerne for begge selskabstyper i denne lov foreslås det, at også indkaldelsesfristen for anpartsselskaber forlænges fra 8 dage til 2 uger.

Udskydes en generalforsamling mere end 4 uger, skal der finde fornyet indkaldelse sted.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 73, stk. 1, 3. pkt., der fastsætter, at en vedtægtsændring, der ifølge vedtægterne skal vedtages på to generalforsamlinger, ikke må indkaldes, før den første er afholdt, og at det i indkaldelsen skal angives, hvilken beslutning den første generalforsamling har truffet, ophæves.

Bestemmelsens *stk. 2* gælder kun for selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og er en implementering af artikel 5, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber. Direktivets artikel 5, stk. 1, bestemmer at indkaldelsen til en ordinær generalforsamling skal sendes senest den 21. dag før datoen for generalforsamlingens afholdelse. Men henblik på en forenkling og ensretning af fristerne i loven foreslås en frist på 3 uger. Denne frist skal også gælde for indkaldelser til ekstraordinære generalforsamlinger. Samtidig forlænges fristen for hvornår en generalforsamling tidligst kan indkaldes til 5 uger, hvilket giver selskaberne en periode på 2 uger til korrekt indkaldelse af generalforsamlingen, i stedet for blot 1 uge.

I de i § 354, stk. 4, og § 358 nævnte situationer kan generalforsamlingen indkaldes med en kortere varsel.

Til § 94

Reststilstanden for aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 2, videreføres.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke udtrykkelige regler om formen for indkaldelse til generalforsamling. Indkaldelse skal dog ske i overensstemmelse med vedtægterne. Fremgår ikke andet af vedtægterne, skal indkaldelsen ske på forsvarlig måde.

Dermed videreføres retstilstanden, idet *stk. 1* fastslår, at indkaldelsen som udgangspunkt skal ske i overensstemmelse med vedtægterne.

Det foreslås, at det i *stk. 2* tydeliggøres, at indkaldelse kan ske via kapitalselskabets hjemmeside. Med hensyn til form og indhold for indførelse eller ændring af

beslutningen foreslås, at der skal gælde de samme regler som for elektronisk kommunikation. Beslutningen skal optages i vedtægterne og bestemmelserne i § 105 skal finde anvendelse på beslutningen samt ændringer heri. Det fastslås i bestemmelsen, at § 91 i øvrigt gælder for kommunikationen mellem kapitalselskabet og kapitalejerne. Et selskab har således ikke pligt til at have en hjemmeside, medmindre det har aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, jf. stk. 4.

Bestemmelsen er en udmøntning af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 65 b, og anpartsselskabslovens § 28 b, specifik for indkaldelser til generalforsamlinger.

Efter de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 73, stk. 2, 1. og 2. pkt., skal indkaldelse til generalforsamling ske i overensstemmelse med vedtægternes bestemmelser. Indkaldelsen skal dog ske skriftligt til alle i aktiebogen noterede aktionærer, som har fremsat begæring herom. Bestemmelsen i § 91 giver dog f.eks. mulighed for at vedtage, at indkaldelsen af de noterede aktionærer i stedet skal eller kan foregå elektronisk, f.eks. via elektronisk post med digital signatur. Denne retstilstand skal ikke ændres ved den foreslåede bestemmelse i *stk. 3, 1. pkt.*, som fastslår, at indkaldelse i aktieselskaber skal ske skriftligt til alle i ejerbogen noterede aktionærer, som har fremsat begæring herom.

Efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 73, stk. 2, 3. pkt., skal der, hvis kapitalselskabet har udstedt ihændehaveraktier, ske indkaldelse til generalforsamling, via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Denne retstilstand videreføres med *stk. 3, 2. pkt.* Efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 65 b, stk. 5, kan det i vedtægterne bestemmes, at indkaldelse via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system kan erstattes af elektronisk indkaldelse til generalforsamling. I overensstemmelse med gældende praksis præciseres det nu i § 91, at kapitalejerne altid skal modtage underretning om indkaldelsen, f.eks. via e-mail, og at indkaldelse alene via kapitalselskabets hjemmeside ikke er tilstrækkelig.

Bevirker en driftsforstyrrelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, at indkaldelsen ikke er blevet offentliggjort i systemet, men har der været omfattende omtale og annoncer m.m. i dagspressen vedrørende den pågældende generalforsamling, antages det, at kapitalejerne på den baggrund er oplyst om generalforsamlingens afholdelse.

Det foreslås i *stk. 4* for aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, at indkaldelse derudover skal ske via selskabets hjemmeside. Omkostningerne herfor bæres af kapitalselskabet.

Bestemmelsen er en implementering af artikel 5, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber. Direktivets artikel 5, stk. 2, kræver, at der skal bruges

medier, som med rimelighed kan forventes at sørge for, at oplysningerne rent faktisk når ud til offentligheden i hele EU og EØS, og på en måde, der sikrer hurtig adgang hertil på et ikke diskriminerende grundlag. En offentliggørelse via selskabets hjemmeside opfylder disse kriterier. Derudover slår direktivets artikel 5, stk. 2, 3. afsnit, fast, at et selskab under ingen omstændigheder må afkræve nogen specifik betaling for udsendelse af indkaldelsen på den foreskrevne måde.

Til § 95

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 73, stk. 3, regulerer, hvad der skal angives i en indkaldelse til generalforsamling. Det foreslås at flytte indholdet af aktieselskabslovens § 73, stk. 3, til *stk. 1* i denne nye paragraf.

Indkaldelsen vil sædvanligvis angive dagsordenens punkter, men kan for den ordinære generalforsamlings vedkommende nøjes med at henvise til vedtægternes bestemmelse om, hvilke sager der skal afgøres på denne, jf. dette forslags § 90, 2. pkt. Ved forslag til vedtægtsændringer skal disses væsentlige indhold angives i indkaldelsen, jf. det foreslåede stk. 1, 2. pkt.

Efter *stk. 2* skal indkaldelse til generalforsamlingen, hvor der skal træffes beslutning efter § 110, stk. 2, § 91, stk. 1 eller 5, eller § 106, stk. 1 eller 2, indeholde den fulde ordlyd af forslaget til vedtægtsændringer. Det foreslås, at der fremover ikke er krav om fremsendelse til enhver i ejerbogen noteret kapitalejer, da kravet om at "sende" kan medføre meget betydelige omkostninger for selskaber med mange kapitalejere. De kapitalejere, der rent faktisk ønsker at få tilsendt materialet kan gøre brug af muligheden i § 94, stk. 3, dvs. fremsætte begæring herom. Således opstår der ikke unødvendige omkostninger for fremsendelse af materiale til kapitalejere, der ikke ønsker at modtage materialet, fordi de f.eks. kan se det på hjemmesiden.

Det foreslåede stk. 2 er en videreførelse af retstilstanden jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 6, og anpartsselskabslovens § 28 a, stk. 3, og § 28 b, stk. 3, og gælder fremover også for anpartsselskaber i situationer, hvor der skal træffes beslutning efter § 106, stk. 1 eller 2.

Til § 96

Med den foreslåede *stk. 1* videreføres retstilstanden efter den gældende § 73, stk. 5, om generalforsamlingsindkaldelsens indhold for selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked. Der foreslås dog tilføjelser, som implementerer artikel 5, stk. 3, litra b, c, d og e i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber.

Det foreslås således i stk. 1, at indkaldelsen fremover, udover de i § 95 nævnte oplysninger, ligeledes skal indeholde

1. en beskrivelse af aktiekapitalens størrelse og aktionærernes stemmeret,
2. en tydelig og nøjagtig beskrivelse af de procedurer, som aktionærerne skal overholde for at kunne deltage i og afgive deres stemme på generalforsamlingen, jf. stk. 2,
3. registreringsdatoen, jf. § 83, stk. 1, med en tydeliggørelse af, at kun personer, der på denne dato er aktionærer, har ret til at deltage i og stemme på generalforsamlingen,
4. angivelse, hvor og hvordan den komplette, uforkortede tekst til de i § 98, nr. 3 og 4, nævnte dokumenter og dagsordenspunkter kan fås, og
5. angivelse af den internetadresse, hvor de oplysninger, der er nævnt i § 98, vil blive gjort tilgængelige.

Det foreslåede *stk. 2* uddyber stk. 1, nr. 2. En tydelig og nøjagtig beskrivelse af de procedurer, som aktionærerne skal overholde for at kunne deltage i og afgive deres stemme på generalforsamlingen omfatter:

1. aktionærernes ret til at stille spørgsmål, herunder en eventuel frist jf. § 101, stk. 3,
2. proceduren for stemmeafgivelse ved fuldmagt, navnlig de formularer, der skal anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt, og en angivelse af, hvilke kommunikationsmidler kapitalselskabet accepterer i forbindelse med elektronisk meddelelse om udpegelse af fuldmægtige, og
3. procedurerne for stemmeafgivelse per brev eller ad elektronisk vej.

Listen er ikke udtømmende.

I det foreslåede *stk. 3* videreføres retstilstanden for statslige aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 73, stk. 4, uændret.

Herefter skal indkaldelsen i statslige aktieselskaber indeholde samtlige forslag, der skal behandles på generalforsamlingen, og i forbindelse med ekstraordinære generalforsamlinger tillige årsagen hertil. Indkaldelsen skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest samtidig med, at den bekendtgøres for aktionærerne via www.offentlige-selskaber.dk.

Til § 97

Bestemmelsen viderefører aktieselskabslovens § 73, stk. 7, med mindre ændringer, og gælder fremover kun for aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked. For aktieselskaber, som har aktier optaget på et reguleret marked, gælder fremover den foreslåede § 98.

Efter den foreslåede bestemmelse skal i aktieselskaber, senest 2 uger før generalforsamlingen, dagsordenen og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport, gøres tilgængelige til eftersyn for aktionærerne.

Det foreslås, at fristen forlænges fra de gældende 8 dage til 2 uger som konsekvens af, at indkaldelsesfristen til generalforsamling foreslås forlænget fra senest 8 dage til 2 uger, se forslaget § 93, stk. 1.

Derudover foreslås, at kapitalselskabet ikke længere skal fremlægge dokumenterne for aktionærerne på selskabets kontor, men fremover selv skal kunne bestemme hvordan dokumenterne gøres tilgængelige for aktionærerne, f.eks. via selskabets hjemmeside.

Derudover foreslås det, at kravet om at selskabet samtidig skal tilstille dokumenterne enhver noteret aktionær, som har fremsat anmodning herom, udgår.

Aktionærerne har mulighed for at fravælge fremlæggelsen forud for generalforsamlingen, jf. § 76, stk. 2 og 3.

Til § 98

I den foreslåede nye bestemmelse implementeres artikel 5, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber.

Herefter gælder, at aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, i en sammenhængende periode begyndende senest 21 dage forud for datoen for generalforsamlingen, inklusiv dagen for dens afholdelse, som et minimum skal gøre følgende oplysninger tilgængelige for sine aktionærer på sin hjemmeside:

1. indkaldelsen,
2. det samlede antal aktier og stemmerettigheder på datoen for indkaldelsen, herunder det samlede antal for hver aktieklasse, hvis kapitalselskabets aktiekapital er opdelt i to eller flere aktieklasser,
3. de dokumenter, der skal fremlægges på generalforsamlingen,
4. dagsordenen for generalforsamlingen, og
5. i givet fald de formularer, der skal anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt og ved stemmeafgivelse per brev, medmindre disse formularer sendes direkte til aktionærerne. Hvis disse formularer, af tekniske årsager ikke kan gøres tilgængelige på internettet, oplyser kapitalselskabet på sin hjemmeside, hvordan formularerne kan fås i papirform. I sådanne tilfælde sender kapitalselskabet formularerne til enhver aktionær, der ønsker det. Omkostningerne herfor bæres af kapitalselskabet.

Der foreslås i § 98 en periode på 3 uger. Udsendes indkaldelsen til generalforsamlingen i medfør af § 354, stk. 4, og § 358, senere end 3 uger før datoen for generalforsamlingen, afkortes fristen i stk. 1 tilsvarende, jf. det foreslåede *stk. 2*.

Til § 99

Den foreslåede § 99 indeholder nye bestemmelser med hensyn til sproget på generalforsamlingen og kapitalejernes ret til at beslutte på hvilket sprog generalforsamlingen skal afholdes.

Udgangspunktet slås fast i det foreslåede *stk. 1*. Herefter afholdes generalforsamlingen på dansk.

Afholdelsen af generalforsamlinger er dog begrundet i et hensyn til kapitalejerne, hvorfor det som udgangspunkt må stå kapitalejerne frit for, om de foretrækker f.eks. en engelsksproget generalforsamling frem for en dansk.

Ejerkredsen i mange selskaber er ligesom kunde-, leverandør- og samarbejdsrelationerne i stigende grad international. Behovet for at måtte afholde generalforsamlinger på et andet sprog end dansk begrundes bl.a. med, at concernsproget kan være et andet end dansk, at selskabet kan være optaget til handel på et udenlandsk reguleret marked, eller at selskabet har mange udenlandske ejere.

Muligheden for at afholde generalforsamlinger elektronisk kan medføre et stigende antal udenlandske ejere i de danske selskaber. Mange selskaber og særligt de selskaber, som har værdipapirer optaget på et reguleret marked, har taget nye initiativer for at tilgodese de udenlandske investorer og give dem de samme muligheder for at deltage i generalforsamlinger som danske. Der bliver således eksempelvis stillet materiale til rådighed på både dansk og engelsk, og kapitalejerne har i visse tilfælde mulighed for simultantolkning til engelsk.

Brug af simultantolkning sidestilles i praksis med afholdelse af generalforsamlingen på dansk. Afgørelse om afholdelse af generalforsamling på et andet sprog end dansk, svensk, norsk eller engelsk med mulighed for simultantolkning til dansk træffes derfor i tilfælde af uenighed ved simpelt flertal, jf. det foreslåede *stk. 2*.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten mener, at der skal gælde særlige regler for så vidt angår muligheden for afholdelse af generalforsamlingen på svensk, norsk eller engelsk på en generalforsamling.

Argumentet for at gøre forskel på en beslutning om afholdelse på svensk, norsk eller engelsk og en beslutning om andre sprog er, at det kan være mere indgribende for kapitalejerne hvis det selskab, de har kapitalandele i, afholder general-

forsamling på andre sprog, end hvis generalforsamlingen afholdes på et af disse sprog, da det antages, at et stor flertal af de berørte taler og forstår disse sprog.

Udvalgets holdning med hensyn til svensk eller norsk er, at en egentlig beslutning om afholdelse af generalforsamling på norsk eller svensk – på grund af det nordiske sprogfællesskab – alene bør kræve simpelt stemmeflertal. Dette ændrer ikke på, at deltagerne i en generalforsamling har mulighed for at tale dansk, norsk eller svensk, uden at dette kræver en særskilt beslutning eller afstemning og uanset om generalforsamlingen holdes på dansk, svensk eller norsk. Uanset om der er tale om en egentlig beslutning om afholdelse af generalforsamlingen på svensk eller norsk, eller om der blot er tale om, at enkelte deltagere taler det pågældende sprog forudsættes det, at de øvrige kapitalejere ikke er tvunget til også at tale svensk eller norsk.

Udvalget ser desuden gerne, at en beslutning om, at generalforsamlingen kan afholdes på engelsk, kan træffes i samme udstrækning, som det er muligt at indføre svensk og norsk, dvs. med simpelt flertal.

Udvalget mener ikke, at der skal stilles krav om, at en beslutning om at afholde generalforsamlingen på svensk, norsk eller engelsk skal optages i selskabets vedtægter.

På denne baggrund foreslås det i *stk. 3*, at generalforsamlingen med simpelt flertal kan beslutte, at generalforsamlingen skal afholdes på svensk, norsk eller engelsk uden at der samtidig skal gives mulighed for simultantolkning til og fra dansk for samtlige deltagere.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten finder derudover, at det både vil fremtidssikre loven og sikre de danske reglers konkurrencedygtighed i forhold til tiltrækning af udenlandske investorer og selskaber, hvis der gives mulighed for at afholde generalforsamling på andre sprog end svensk, norsk og engelsk.

Bestemmelsen i *stk. 4* indfører regler for afholdelse af generalforsamling på andre sprog end dansk, svensk, norsk eller engelsk uden at der samtidig skal gives mulighed for simultantolkning til og fra dansk for samtlige deltagere. Beslutningen skal optages i vedtægterne. Bestemmelse i § 106, stk. 2, nr. 6, og § 109 finder anvendelse på beslutningen samt ændringer heri.

Er det besluttet, at generalforsamlingen holdes på et andet sprog end dansk, foreslås det i *stk. 5*, at bestemmelsen i § 104 finder anvendelse på generalforsamlingens beslutning om, at generalforsamlingen fremover skal holdes på dansk.

Til § 100

Efter det foreslåede *stk. 1* vælges en dirigent af generalforsamlingen blandt kapitalejerne eller uden for disses kreds, medmindre vedtægterne bestemmer andet. Ændringen i *stk. 1* er af redaktionel karakter og det af *stk. 1* udgåede indhold flyttes til det foreslåede *stk. 2*.

Det bestemmes derefter i *stk. 2*, at dirigenten leder generalforsamlingen. Det foreslås, at dirigentens opgaver og beføjelser beskrives i *stk. 2*, idet det bestemmes, at dirigenten sørger for, at generalforsamlingen afholdes på en forsvarlig og hensigtsmæssig måde og at dirigenten råder over de nødvendige beføjelser hertil, herunder retten til at tilrettelægge drøftelser samt emner, udforme afstemningstemaer, beslutte, hvornår debatten er afsluttet, afskære indlæg og, om nødvendigt, bortvise kapitalejere fra generalforsamlingen. Hermed tydeliggøres dirigentens opgaver og beføjelser. En udvidelse af dirigentens opgaver eller beføjelser er ikke tilsigtet. Dirigenten kan delegerer sine beføjelser til medhjælpere i det omfang, som det skønnes praktisk hensigtsmæssigt. Delegationen kan altid trækkes tilbage. Det hører til dirigentens opgaver at tage stilling til, hvad retsvirkningen skal være, hvis der på generalforsamlingen gøres indsigelse imod nogle forhold, som f.eks. spørgsmålet om, at en fuldmagtsblanket udsendes efter indkaldelsesfristens udløb eller indkaldelsen til generalforsamling ikke indeholder en beskrivelse af aktiekapitalens størrelse m.v., jf. § 96, stk 1, nr 1.

Retstilstanden i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 75, stk. 2, videreføres i det foreslåede *stk. 3*. Herefter skal der føres en protokol over forhandlingerne på generalforsamlingen, der underskrives af dirigenten. Det foreslåede 2. pkt. viderefører bestemmelsen i aktieselskabslovens § 65, stk. 1, sidste pkt. Det er afgørende, at beslutningerne kan dokumenteres efterfølgende. Derfor skal alle beslutninger indføres i kapitalselskabets forhandlingsprotokol. Det er således en betingelse, at de trufne beslutninger nedfældes skriftligt umiddelbart efter, at de er truffet. Detaljeringsgraden afhænger i høj grad af omstændighederne. Udgangspunktet er, at indlæg eller stillingtagen fra enkelte kapitalejere ikke skal refereres udtrykkeligt eller udførligt. Har en kapitalejer taget forbehold over for eller stemt imod en beslutning, har kapitalejeren dog krav på, at dette refereres i protokollen.

Forhandlingsprotokollen kan være underskrevet af en af kapitalejerne bemyndiget person. Det følger af § 5, stk. 1, i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bekendtgørelse nr. 1525 af 13. december 2007 om anmeldelse, registrering, gebyr samt offentliggørelse m.v. i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, at anmelderen over for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indestår for, at anmeldelsen er lovlig foretaget, herunder at der foreligger en behørig fuldmagt.

I *stk. 4* videreføres retstilstanden efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 75, stk. 3, hvorefter generalforsamlingsprotokollen eller en bekræftet

udskrift af denne senest 2 uger efter generalforsamlingens afholdelse skal være tilgængelig for kapitalejerne. For at øge fleksibiliteten udgår ordene ”på selskabets kontor”, således at det er op til selskabet at afgøre, hvordan udskriften gøres tilgængelig for kapitalejerne, f.eks. på selskabets hjemmeside evt. kun med adgang for kapitalejerne. Kapitalejerne har krav på en gennemlæsning. Protokollen eller udskriften kan ikke kræves udleveret eller tilsendt.

I *stk. 5* foreslås en ny bestemmelse for aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked. Bestemmelsen er en implementering af artikel 14, stk. 1 og 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber.

Direktivets artikel 14, stk. 1, bestemmer, at kapitalselskabet for hver beslutning som minimum skal fastslå

- 1) hvor mange aktier der er afgivet gyldige stemmer for,
- 2) den andel af aktiekapitalen, som disse stemmer repræsenterer,
- 3) det samlede antal gyldige stemmer,
- 4) antallet af stemmer for og imod hvert beslutningsforslag, og
- 5) når det er relevant, antallet af stemmeundladelser.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 5, 2. pkt.*, er en implementering af muligheden i direktivets artikel 14, stk. 1, 2. afsnit, hvorefter det kan bestemmes, at det kun er nødvendigt at fastslå afstemningsresultatet for at sikre, at det krævede flertal er opnået for hver beslutning, hvis ingen af aktionærene ønsker en fuldstændig redegørelse for afstemningen.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 5, 3. pkt.*, er en implementering af direktivets artikel 14, stk. 2, som bestemmer, at kapitalselskabet skal offentliggøre afstemningsresultaterne jf. direktivets artikel 14, stk. 1, inden for en periode, dog ikke senere end 15 dage efter generalforsamlingen på sin hjemmeside. Der foreslås en frist på 2 uger.

Det bestemmes i *stk. 6*, at statslige aktieselskaber skal indsende en bekræftet udskrift, til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest samtidig med at protokollen gøres tilgængelig, jf. *stk. 4* eller *stk. 5*. Hermed videreføres retstilstanden efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 75, stk. 3, 2. pkt. Offentligheden får herigennem mulighed for at få indblik i de forhold, der behandles på kapitalselskabets generalforsamling, samt resultatet af drøftelserne.

Til § 101

Det foreslåede *stk. 1* viderefører retstilstanden fra aktieselskabslovens § 76, stk. 1. Anpartsselskabsloven indeholder ingen udtrykkelig bestemmelse herom, men samme regel gælder for anpartsselskaber efter de almindelige principper.

Kapitalselskabets ledelse har pligt til på en kapitalejers forespørgsel at meddele oplysning om forhold, der er af betydning for bedømmelsen af årsrapporten og kapitalselskabets stilling i øvrigt eller for spørgsmål, hvorom beslutning skal tages på generalforsamlingen.

Herefter er kapitalselskabets ledelse som almindelig regel forpligtet til på generalforsamlingen at besvare stillede spørgsmål, såfremt disse vedrører forhold af den i bestemmelsen omhandlede karakter. Kapitalejernes interesse i besvarelsen af sådanne spørgsmål må dog vige for kapitalselskabets, såfremt de begærede oplysninger ikke kan gives uden væsentlig skade for kapitalselskabet, idet der er tale om forretningshemmeligheder eller lignende, som kunne blive udnyttet af konkurrenter. Reglen gælder derfor ikke, når oplysningen efter skøn fra det øverste ledelsesorgan væsentligt kan skade kapitalselskabet.

Hvis besvarelsen kræver oplysninger, som ikke er tilgængelige på generalforsamlingen, skal oplysningerne senest 2 uger derefter skriftligt fremlægges hos kapitalselskabet for kapitalejerne, ligesom de skal tilstilles de kapitalejere, der har fremsat begæring herom, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 76, stk. 2.

Med den foreslåede bestemmelse i *stk. 2* skal oplysningerne fremover ikke længere skriftligt fremlægges hos selskabet, men gøres tilgængelige for kapitalejerne. Selskabet kan dermed selv bestemme formen, som f.eks. ved at gøre dem tilgængelige for de pågældende på selskabets hjemmeside.

Med det foreslåede *stk. 3* indføres adgang til at stille og få afklaret spørgsmål inden generalforsamlingen. En sådan mulighed er som udgangspunkt til fordel for både selskabet og kapitalejere. Adgangen til at stille spørgsmål skal ikke erstatte eller i øvrigt påvirke den almindelige ret for kapitalejere til at stille spørgsmål og føre en fri diskussion på selve generalforsamlingen. Det er det centrale ledelsesorgan, der kan træffe beslutningen om at indføre en sådan mulighed og som i såfald kan vedtage de nødvendige vedtægtsændringer, således at fristen indenfor hvilken spørgsmålene skal stilles, optages i vedtægterne.

For selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og for statslige aktieselskaber, slår bestemmelsen i *stk. 4* fast, at oplysningspligten efter stk. 1 og 2 også gælder for skriftlige spørgsmål stillet af en kapitalejer inden for de sidste 3 måneder før generalforsamlingen.

Dermed videreføres adgangen til at få besvaret skriftlig stillede spørgsmål, jf. aktieselskabslovens § 76, stk. 3, uændret.

Spørgsmålsretten er med til at sikre, at kapitalejerne kan følge med i kapitalselskabets udvikling og dermed udøve indflydelse. Dette bidrager også til at øge ledelsens bevågenhed, idet den skal kunne redegøre for sine dispositioner.

Besvarelsen, der skal gives, kan afgives enten mundtligt på generalforsamlingen eller skriftligt. Besvares spørgsmålet skriftligt, skal spørgsmålet og besvarelsen fremlægges for kapitalejerne ved generalforsamlingens begyndelse. Har kapitalselskabet modtaget et større antal skriftlige spørgsmål, vil kapitalselskabet eksempelvis kunne samle besvareelserne i en »avis«, som uddeles til kapitalejerne.

Det følger af aktieselskabslovens § 76, stk. 1, og den foreslåede bestemmelse i stk. 1, at ledelsen kan undlade at besvare et spørgsmål, hvis besvarelse ikke kan ske uden væsentlig skade for kapitalselskabet. Ligeledes kan ledelsen efter forslaget i stk. 4 undlade at besvare spørgsmålet, hvis kapitalejeren eller dennes fuldmægtig ikke er til stede på generalforsamlingen.

Den foreslåede spørgsmålsret indebærer, at kapitalselskabets ledelse får bedre mulighed for at forberede et svar. Dette har ikke mindst betydning, hvor der anmodes om en redegørelse for mere konkrete forhold. Stilles sådanne spørgsmål mundtligt på generalforsamlingen, må ledelsen undertiden afgive efterfølgende skriftlig besvarelse, jf. stk. 2. Fremkommer der skriftlige spørgsmål kort tid forinden generalforsamling, kan det ligeledes komme på tale at anvende stk. 2.

Bestemmelsen i stk. 4, sidste pkt., er en implementering af artikel 9, stk. 2, i direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber.

Til § 102

Retstilstanden videreføres for aktieselskaber, med mindre ændringer, og indholdet af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 76 a, stk. 1, 3 pkt., rykkes af redaktionelle grunde til et nyt stk. 4. Bestemmelsen er derudover opdateret sprogligt. Bestemmelsens anvendelsesområde foreslås udvidet til også at gælde for anpartsselskaber.

Efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 76 a, stk. 1, har revisor ret til at være til stede på generalforsamlingen. Revisor skal være til stede, hvis bestyrelsen, et bestyrelsesmedlem, en direktør eller en aktionær anmoder herom. I statslige aktieselskaber og selskaber, hvis aktier eller obligationer er optaget til notering på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret

marked i et EU- eller EØS-land, skal revisor være til stede på den ordinære generalforsamling.

Hvis et selskab, som ikke er omfattet af lovpligtig revision, vælger en revisor på generalforsamlingen for at få revideret årsrapporten, vil denne revisor få samme rettigheder og pligter, som hvis kapitalselskabet havde revisionspligt. Denne revisor vil derfor også have ret til at være til stede på generalforsamlingen samt have pligt hertil, hvis de anførte personer anmoder herom.

Bestemmelsen regulerer derimod ikke de tilfælde, hvor revisor har udført gennemgang (review) eller andet arbejde, der afsluttes med en erklæring. Det vil som følge heraf afhænge af aftaleforholdet mellem revisor og kapitalselskabet, hvorvidt en revisor, der f.eks. har udført gennemgang, har ret eller pligt til at være til stede på generalforsamlingen.

En revisor vil, uanset om den pågældende udfører revision eller andet arbejde, efter lov om godkendte revisorer (revisorloven) have underretningspligt over for ledelsen, og i visse tilfælde Statsadvokaturen for Særlig Økonomisk Kriminalitet (SØK), med hensyn til økonomisk kriminalitet, jf. revisorlovens § 22.

Efter *stk. 2* skal kapitalselskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor besvare spørgsmål fra generalforsamlingen om de af revisor påregnede „årsrapporter m.v.“, herunder eventuelle andre dokumenter med et regnskabsmæssigt indhold, f.eks. i forbindelse med særlige undersøgelser eller prospekter, som revisor har påtegnet. Mens ledelsen under henvisning til § 101 kan undlade at give oplysninger, hvis det indebærer skade for kapitalselskabet, kan revisor alene undlade at besvare spørgsmål fra generalforsamlingen, hvis revisors tavshedspligt derved bringes i fare. De to hensyn er ikke altid identiske.

Dette gælder, uanset om generalforsamlingen frivilligt har valgt at få årsrapporten revideret, eller om det skyldes, at kapitalselskabet er underlagt revisionspligt. Baggrunden er, at det kun er generalforsamlingsvalgte revisorer, som er valgt til at revidere årsrapporten, der har ret og eventuelt pligt til at være til stede på generalforsamlingen.

Bestemmelsen i *stk. 2*, regulerer ikke de tilfælde, hvor revisor har udført gennemgang (review) eller andet arbejde, der afsluttes med en erklæring. Det vil som følge heraf afhænge af aftaleforholdet mellem revisor og kapitalselskabet, hvorvidt en revisor, der f.eks. har udført gennemgang, har pligt til at besvare spørgsmål vedrørende bl.a. årsrapporten.

I *stk. 3* videreføres bestemmelsen i aktieselskabslovens § 76 a, *stk. 3*, hvorefter kapitalselskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor, jf. § 144, *stk. 1*, har ret til at deltage i det øverste ledelsesorgans møder under behandlingen af årsrap-

porter m.v. Kapitalselskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor, jf. § 144, stk. 1, har pligt til at deltage, hvis blot ét medlem af det øverste ledelsesorgan anmoder herom.

Med det foreslåede *stk. 4* videreføres aktieselskabslovens § 76 a, stk. 1, sidste pkt., som fremover dog skal gælde når et aktieselskab har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og ikke blot med hensyn til obligationer.

Til § 103

Det foreslås et nyt *stk. 1*, der fastslår, at en kapitalejer skal stemme samlet på sine kapitalandele, medmindre vedtægterne bestemmer andet, se dog *stk. 3* nedenfor. Dette er en kodifikation af gældende praksis.

Det kan være svært i praksis at gennemføre, at en kapitalejer afgiver forskellige stemmer på sine kapitalandele. Dette vil særligt gøre sig gældende, hvis dette sker på flere forskellige måder med hensyn til de forskellige beslutningsforslag på dagsordenen.

Er der imidlertid behov for at afgive forskellige stemmer på baggrund af en post af kapitalandele og det konkrete selskab finder det hensigtsmæssigt, kan der optages en bestemmelse herom i vedtægterne.

For selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, implementerer *stk. 2* artikel 12 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber.

Det fremgår af direktivets artikel 12, at selskaber, som har aktier optaget på et reguleret marked, skal kunne give deres aktionærer mulighed for at stemme skriftligt forud for generalforsamlingen. Derudover må skriftlig stemmeafgivelse kun underlægges de krav og begrænsninger, der er nødvendige for at sikre identifikation af aktionærerne, og kun for så vidt de står i rimeligt forhold til dette mål.

Kapitalselskabets centrale ledelsesorgan drager omsorg for, at stemmeafgivelse per brev afvikles på betryggende vis.

I denne forbindelse har Udvalget til Modernisering af Selskabsretten overvejet, om også aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal have denne mulighed. Imod dette taler, at det er mest hensigtsmæssigt, at kapitalejerne deltager i generalforsamlingen og i den debat, der føres her forud for beslutningerne. Imidlertid er afkrydsningsfuldmagter allerede tilladt. På denne baggrund tager den foreslåede bestemmelse, der tillader brevstemmer, og som også skal gælde for aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skridtet fuldt ud, da dette i praksis må sidestilles med instruk-

tionsfuldmagter. De samme hensyn gør sig gældende for anpartsselskaber, hvorfor anpartshavere også skal have mulighed herfor.

For aktieselskaber foreslås i et nyt *stk.* 3, at en aktionær, som i erhvervsmæssig sammenhæng handler på vegne af andre fysiske eller juridiske personer (klienter), har ret til at udøve sine stemmerettigheder i tilknytning til nogle af aktierne på en måde, der ikke er identisk med udøvelsen af stemmerettighederne i tilknytning til andre aktier. Et eksempel herfor kan være en depotbank, der handler på vegne af en række kontohavere.

Dette er en implementering af bestemmelsen i artikel 13, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber, som foreslås implementeret for både aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og for aktieselskaber, hvis aktier ikke er optaget til handel på et reguleret marked. I anpartsselskaber er det op til anpartshaverne at træffe beslutning herom, hvis der opstår behov herfor.

Til § 104

Bestemmelsen viderefører den almindelige hovedregel, jf. aktieselskabslovens § 77, og anpartsselskabslovens § 32, at alle afgørelser på generalforsamlingen træffes ved simpel stemmeflerhed, medmindre loven eller vedtægterne bestemmer andet. Simpelt flertal er ved for/imod afgørelser (binære valg), at der afgives flere stemmer for end imod. Ved personvalg og afgørelser med flere valgmuligheder end for/imod anvendes simpelt, relativt flertal, hvor den valgmulighed, der får flere stemmer end de øvrige, vælges.

Forslaget kræver kvalificeret majoritet ved alle vedtægtsændringer, jfr. §§ 105 og 106, og vedtægterne kan i andre tilfælde stille fordringer, der går ud over simpel majoritet.

Det præciseres nu, at et forslag ikke er vedtaget når stemmerne står lige. Derudover præciseres det, at personvalg afgøres ved relativ, simpelt stemmeflertal, hvilket betyder, at den person, der har fået de fleste stemmer i forhold til de stemmer, som de andre kandidater har fået, er valgt. Tilsvarende gøre sig gældende ved eventuelle andre beslutninger, hvor kapitalejerne på tilsvarende vis skal vælge mellem flere valgmuligheder ved én afstemning. Står stemmerne lige ved personvalg, skal valget afgøres ved lodtrækning, medmindre vedtægterne bestemmer andet.

Det kan i den forbindelse præciseres, at der er tale om en deklaratorisk bestemmelse, som kan fraviges i vedtægterne. Fravigelsen kan dog kun ske til en strengere majoritet. Indholdsmæssigt har denne ændring ingen konsekvenser.

Til § 105

Det foreslåede *stk. 1* viderefører retstilstanden både for anpartsselskaber og aktieselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 33, stk. 1, og aktieselskabslovens § 78, stk. 1 og stk. 3.

Efter de gældende regler i anpartsselskabslovens § 33, stk. 1, er en beslutning om ændring af vedtægterne gyldig, såfremt den tiltrædes af mindst 2/3 af de afgivne stemmer, medmindre andet er bestemt i vedtægterne eller i anpartsselskabslovens § 34.

For aktieselskaber gælder i dag, jf. aktieselskabslovens § 78, stk. 1, at beslutning om ændring af vedtægterne som udgangspunkt skal tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Aktieselskabslovens § 78, stk. 3, bestemmer, at beslutning om vedtægtsændring i øvrigt skal opfylde de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde, samt de særlige regler i aktieselskabslovens § 79.

Med bestemmelsen foreslås det som noget nyt, at kravet om det dobbelte 2/3 flertal indføres for anpartsselskaber.

Det dobbelte 2/3 flertal foreslås indført for anpartsselskaber, da der så vidt som muligt tilstræbes ens regler for både aktie- og anpartsselskaber. Det lægges til grund, at en del anpartsselskaber kun har få kapitalejere, hvorfor reglen for disse selskaber i praksis ikke har nogen konsekvenser.

I de tilfælde, hvor kapitalandele har forskellig stemmевærdi, betyder kravet om det dobbelte 2/3 flertal efter de gældende regler en beskyttelse af de kapitalejere, hvis kapitalandele efter den foreslåede § 47, stk. 1, har mindre stemmевærdi, idet ikke alene 2/3 af de afgivne stemmer, men også 2/3 af den repræsenterede stemmeberettigede kapital skal stemme for forslaget. Herved medregnes stemmeberettigede kapitalandele, der dog ikke er tillagt stemmeret, f.eks. fordi de ikke er registreret rettidigt.

Denne beskyttelse af kapitalejere, hvis kapitalandele har mindre stemmевærdi, videreføres. Samtidig foreslås en tilpasning af bestemmelsens ordlyd til den foreslåede nye mulighed for selskaberne for at udstede stemmeløse aktier.

Både ved den kvalificeret majoritet efter aktieselskabslovens § 78 og ved det særligt kvalificeret flertal efter aktieselskabslovens § 79 indgår det stemmeberettigede aktiekapital i kravet om majoritet, jf. formuleringen om, at forslaget skal tiltrædes af 2/3, respektive 9/10, "såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital". Efter gældende ret medtages derfor ikke stemmeløse kapitalandele ved beregningen af en kvalificeret majo-

ritet efter aktieselskabslovens §§ 78 og 79. Stemmelse aktier medtælles derfor ikke, selvom de er tilstede på generalforsamlingen, medmindre de i vedtægterne er tillagt repræsentationsret. Stemmelse kapitalandele udstedt efter ældre selskabslovgivning vil ikke have repræsentationsret, medmindre dette tillægges dem ved en vedtægtsændring, og tæller således ikke med i så henseende. Repræsentationsret er således forskellig fra møderet. For nye stemmelse kapitalandele, der udstedes efter ikrafttræden af den foreslåede bestemmelse, kan et selskab i sine vedtægter fastslå, om stemmelse aktier skal have repræsentationsret eller ej.

Repræsentationsret er et nyt begreb, der foreslås indført i selskabslovgivningen. Det indebærer, at en stemmelse kapitalandel kan blive talt med, når der beregnes et kvalificeret flertal efter den foreslåede §§ 105 og 106. Det afgøres af selskabet, når det udsteder de stemmelse kapitalandele, om disse skal tildeles en vis indflydelse ved at de tillægges repræsentationsret. Endvidere kan eksisterende stemmelse kapitalandele tildeles repræsentationsret ved en ændring af vedtægterne, og på samme måde kan repræsentationsret fratages igen. Reglerne om vedtægtsændring skønnes at give den fornødne minoritetsbeskyttelse i så henseende.

Dermed gives selskaberne valgfriheden mellem, om stemmelse kapitalandele skal medtælles ved beregningen af et kvalificeret flertal i situationer som omfattet af de foreslåede §§ 105 og 106, eller ej. Det kan være en fordel for et selskab at udstede stemmelse kapitalandele, der ikke kan deltage i afstemninger om almindelige forhold på generalforsamlingen, jf. den foreslåede bestemmelse i § 104, men vil være berettiget til at deltage i afstemningen om vigtigere forhold, der kræver kvalificeret majoritet. Nogle investorer vil måske acceptere ikke at have indflydelse på kapitalelskabet ordinære drift, såfremt de har indflydelse på ekstraordinære forhold. Selskabet skal dog altid sikre, at der mindst én kapitalejer der har stemmeret, således at generalforsamlingen kan træffe de nødvendige beslutninger.

Oplysningen om, hvorvidt der er tillagt stemmelse kapitalandele repræsentationsret, skal fremgå af vedtægterne på samme måde som de øvrige oplysninger om den pågældende klasse af kapitalandele.

Den foreslåede bestemmelse i § 105, stk. 1, 2. pkt., viderefører retstilstanden for anpartsselskaber og aktieselskaber, hvorefter beslutning om ændring af vedtægterne skal i øvrigt opfylde de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde, samt de særlige regler i § 105, jf. anpartsselskabslovens § 33, stk. 1, og aktieselskabslovens § 78, stk. 3.

Som noget nyt foreslås det at ophæve de jf. anpartsselskabsloven § 33, stk. 2, og aktieselskabslovens § 78, stk. 2, gældende særlige minoritetsbeskyttelseskrav, som anvendes i de tilfælde, hvor der træffes beslutning om indførelse af fuldstændig elektronisk generalforsamling, jf. § 110, stk. 2, eller elektronisk kommunikation, jf. § 91, stk. 1 og 5.

Den generelle teknologiske udvikling gør, at der ikke bør opstilles skærpede majoritetskrav til indførelse af fuldstændig elektronisk generalforsamling, jf. § 110, stk. 2, eller elektronisk kommunikation, jf. § 91, stk. 1 og 5. Derudover tilstræbes en ensretning og strømlining af majoritetskravene i loven, for at gøre loven mere tilgængelig for kapitalejere.

Det foreslåede *stk. 2* viderefører retstilstanden, jf. aktieselskabslovens § 78, stk. 1, 1 pkt., hvorefter bestyrelsen kan foretage visse vedtægtsændringer, som f.eks. vedtægtsændringer som er en nødvendig følge af en kapitalforhøjelse, jf. den foreslåede § 175, stk. 2. Bestemmelsen gælder fremover også for anpartsselskaber. Der tilføjes dog flere bestemmelser til opregningen, som f.eks. den nye bestemmelse i § 101, stk. 3, hvorefter det centrale ledelsesorgan kan beslutte at kapitalejere kan stille spørgsmål til dagsorden eller dokumenter m.v. til brug for generalforsamlingen inden udløbet af en frist, som optages i vedtægterne. Derudover tilføjes § 282, stk 1, og § 302, stk. 1, hvorefter beslutning om grænseoverskridende fusion hhv. spaltning i bestående modtagende selskaber som udgangspunkt træffes af det centrale ledelsesorgan.

Til § 106

Hovedreglen i den foreslåede § 105 fraviges i de i den foreslåede § 106 omhandlede tilfælde, idet der enten kræves enstemmighed eller en forhøjet majoritet.

Både for anpartsselskaber og for aktieselskaber gælder i dag, at der kræves enstemmighed, hvis anpartshavernes eller aktionærernes forpligtelser over for kapitalselskabet forøges, jf. anpartsselskabslovens § 34, stk. 1, nr. 2, og aktieselskabslovens § 79, stk. 1.

Denne retstilstand videreføres med den foreslåede bestemmelse i *stk. 1*. Bestemmelsen er tilpasset sprogligt, dog uden at der er tilsigtet materielle ændringer.

Selv om det følger af selskabsforholdets natur, at en beslutning om forøgelse af kapitalejernes forpligtelser over for kapitalselskabet forudsætter samtykke fra den forpligtede, foreslås en udtrykkelig regulering i *stk. 1* opretholdt, idet det anses for væsentligt, at de krav, der stilles til en beslutning om vedtægtsændring, fremgår direkte af lovteksten. Forøgelse af kapitalejernes forpligtelser over for kapitalselskabet er den eneste vedtægtsændring, der efter lovforslaget udtrykkelig forudsætter tilslutning fra hver enkelt kapitalejer.

Men også i andre tilfælde end ved forøgelse af kapitalejernes forpligtelser over for kapitalselskabet, vil det jf. den foreslåede § 46, være efter omstændighederne være nødvendigt med samtykke fra den enkelte kapitalejer til en vedtægtsændring.

Det fremgår udtrykkeligt af forarbejderne til 1992-ændringen af aktieselskabslovens § 79, at der ved lempelsen af vedtagelseskravet til at være et almindeligt 9/10-flertal ikke derved skete en fravigelse af kravet om iagttagelse af ligretsgrundsætningen i aktieselskabslovens § 17, bortset fra vedtægtsændringer i forbindelse med spaltning, jf. Folketingstidene 1992/93, Tillæg A, spalte 1607.

Selv om en vedtægtsændring er omfattet af opregningen i den foreslåede § 106, stk. 2, kræves derfor samtykke, såfremt alle kapitalejere ikke behandles lige.

De i bestemmelsen nævnte vedtægtsændringer kan efter den gældende § 79, stk. 2, i aktieselskabsloven, ske med 9/10 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede selskabskapital.

Ved det særligt kvalificeret flertal efter aktieselskabslovens § 79 indgår det stemmeberettigede aktiekapital i kravet om majoritet, jf. formuleringen om, at forslaget skal tiltrædes af 9/10 "såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital". Efter gældende ret medtages derfor ikke stemmeløse kapitalandele ved beregningen af en kvalificeret majoritet efter aktieselskabslovens § 79. Stemmeløse aktier medtælles således ikke, selvom de er til stede på generalforsamlingen.

Den foreslåede formulering i *stk. 2* tager højde for eventuel udstedte stemmeløse kapitalandele. Det foreslås, at en beslutning kun er gyldig, hvis den tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede del af selskabskapitalen, dvs. der har repræsentationsret. Der er tale om kapitalandele, der enten har stemmeret eller er stemmeløse og tillagt repræsentationsret.

Repræsentationsret er et nyt begreb, der foreslås indført i selskabslovgivningen. Det indebærer, at en stemmeløs kapitalandel kan blive talt med, når der beregnes et kvalificeret flertal efter den foreslåede §§ 105 og 106, se bemærkningerne til § 105.

For anpartsselskaber gælder, jf. anpartsselskabslovens § 34, stk. 1, at beslutningen skal tiltrædes af samtlige anpartshavere.

For anpartsselskaber foreslås samme majoritetskrav indført som for aktieselskaber, hvilket betyder, at de beslutninger der, jf. anpartsselskabslovens § 34, stk. 1, hidtil har krævet enstemmighed fremover kan vedtages med et 9/10-flertal såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede selskabskapital. Denne ændring er begrundet med et ønske om en ensretning af reglerne for anpartsselskaber og aktieselskaber, og har i praksis ikke stor betydning, da der i en del af anpartsselskaberne kun er få anpartshavere.

Bortset fra de nævnte ændringer videreføres retstilstanden i vidt omfang både for anpartsselskaber og for aktieselskaber med den foreslåede bestemmelse i § 106, stk. 2, dog med en tydeliggørelse af retstilstanden i enkelte bestemmelser. Derudover tilføjes som noget nyt nr. 6 og 7, se nedenfor.

Bestemmelsens stk. 2 indeholder en konkretisering af kredsen af de kapitalejerrettigheder, der tillægges særlig vægt. Denne konkretisering omfatter bl.a. vedtægtsændringer vedrørende indførelse af stemmeloft og omsættelighedsindskrænkninger, herunder krav om kapitalselskabets samtykke til overdragelse af kapitalandele og bestemmelser om ejerlofter, og vedtægtsændringer, der i forbindelse med en spaltning af kapitalselskabet medfører en forrykkelse af fordelingen af stemmer og selskabskapital.

Opregningen i stk. 2 er udtømmende. Det er således alene de i stk. 2 nævnte vedtægtsændringer, der kan vedtages med 9/10 majoritet. Ellers ville f.eks. selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, i praksis være afskåret fra at indføre nogen form for omsættelighedsindskrænkninger, hvis der var et krav om enighed.

Det foreslåede majoritetskrav sikrer en rimelig balance mellem hensynet til kapitalselskabets og minoritetens interesser. Samtidig er der efter den foreslåede § 109 mulighed for, at en overstemt minoritet har en indløsningsret. Indløsningsretten er begrænset til de i den foreslåede § 105, stk. 2, nr. 1-4, og nr. 6 og nr. 7, nævnte vedtægtsændringer.

Med det foreslåede *stk. 2, nr. 1*, videreføres retstilstanden for anparts- og aktieselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 34, stk. 1, nr. 1, og aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 1. Det præciseres dog, at tegning af kapitalandele til favørkurs af andre end de i bestemmelsen nævnte personer er omfattet af bestemmelsen.

I denne forbindelse henvises der til den verserende sag ved EF-domstolen (C-338/06 Kommissionen mod Spanien). Såfremt domstolen i denne sag foretager en nærmere fortolkning af rækkevidden af ligeretsgrundsætningen i artikel 42 i kapitaldirektivet, direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976, kan det have som konsekvens, at bestemmelsen i nr. 1 skal ændres eller ophæves.

EU-Kommissionen gør gældende, at Spanien ikke har implementeret kapitaldirektivets artikel 29 og artikel 42 korrekt i national ret. Konkret handler sagen bl.a. om en spansk bestemmelse, der ved kapitalforhøjelser tillader, at aktierne kan udstedes til favørkurs, uden at aktionærerne har fortegningsret. Dette medfører ifølge EU-Kommissionen en ulige behandling af de gamle aktionærer i forhold til de nye.

Ifølge generaladvokatens forslag til afgørelse af 4. september 2008, indeholder den omstridte spanske bestemmelse dog ikke et brud på ligeretsgrundsætningen. Ifølge generaladvokaten indeholder kapitaldirektivet kun en minimumsbeskyttelse for aktionærerne og foreskriver ikke prisen ved udstedelse af nye aktier i forbindelse med en kapitalforhøjelse. Generaladvokaten anfører, at direktivets artikel 29, stk. 4, alene bestemmer, at generalforsamlingen skal træffe beslutningen uden at pålægge denne nogen bindinger med hensyn til beslutningens indhold.

På denne baggrund bibeholdes reglen indtil videre.

Med det foreslåede *stk. 2, nr. 2*, videreføres retstilstanden for anparts- og aktieselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 34, stk. 1, nr. 3, og aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 2.

For anpartsselskaber præciseres dog, at vedtagelse af bestemmelser om, at kapitalselskabets samtykke kræves til overdragelse af anparter, eller at ingen anpartshaver kan besidde anparter ud over en nærmere fastsat del af selskabskapitalen, ligeledes er omfattet af bestemmelsen.

Med det foreslåede *stk. 2, nr. 3*, videreføres retstilstanden for anparts- og aktieselskaber, jf. anpartsselskabslov § 34, stk. 1, nr. 4, og aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 3.

Den vedtægtsbestemte tvangsindløsning efter aktieselskabslovens stk. 2, nr. 3, kan alene anvendes, hvor tvangsindløsningen sker i kapitalselskabets interesse på grundlag af objektive, saglige kriterier, der gælder generelt for alle kapitalejere uden hensyn til størrelsen af besiddelsen af kapitalandele. Bestemmelsen angår således en lige tvangsindløsning. Dette tydeliggøres i ordlyden, idet det tilføjes ”i lige forhold”. Hvis indløsningen er rettet mod en af flere kapitalejere, der derved stilles ringere end de andre kapitalejere, kræver beslutningen samtykke fra de kapitalejere, hvis retsstilling forringes, jf. ligeretsgrundsætningen i forslaget § 46.

Reglen kan eksempelvis finde anvendelse i en situation, hvor kapitalselskabet har til formål at være ramme om et virksomhedssamarbejde mellem kapitalejerne, og hvor kapitalselskabet tillægges ret til at tvangsindløse kapitalejere, der udøver konkurrerende virksomhed.

Derimod angår bestemmelser i dette forslags kapitel 5 enten en tvangsindløsning, der er fastsat ved udstedelsen af kapitalandele, eller en majoritetsaktionærs tvangsindløsning af en meget lille minoritet. Dette tydeliggøres i bestemmelsen.

En hovedaktionær, der ønsker at tvangsindløse minoritetsaktionærerne, må således gøre dette i medfør af reglerne i kapitel 5. Dette fastslås ved dom afsagt den 13.

juni 2007 af Østre Landsret, 4. afdeling, nr. B-809-06, i den såkaldte TDC-sag, UfR 2007.2546Ø.

Såfremt vedtægtsændringen indebærer en forrykkelse af retsforholdet mellem kapitalejerne, skal den tiltrædes af alle kapitalejere, hvis retsstilling forringes.

Med det foreslåede *stk. 2, nr. 4*, videreføres retstilstanden aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 4, uændret og indføres som noget nyt også for anpartsselskaber.

Med det foreslåede *stk. 2, nr. 5*, videreføres retstilstanden for anparts- og aktieselskaber, jf. anpartsselskabslov § 34, stk. 1, nr. 6, og aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 5, uændret.

I bestemmelsen i *stk. 2, nr. 6*, foreslås som noget nyt tilføjet en beslutning om vedtægtsændring, hvorved det besluttes, at generalforsamlingen fremover skal afholdes på et andet sprog end dansk, svensk, norsk eller engelsk uden at der samtidig skal gives mulighed for simultantolkning til og fra dansk for samtlige deltagere, der henvises til bemærkningerne til § 99.

I *stk. 2, nr. 7*, foreslås der tilføjet en beslutning om vedtægtsændring, hvorved der indføres et andet sprog end dansk, svensk, norsk eller engelsk for dokumenter udarbejdet i forbindelse med eller efter generalforsamlingen, der er til selskabets interne brug (interne dokumenter).

Det foreslås endvidere, at kapitalejere, som på generalforsamlingen har modsat sig en vedtægtsændring, jf. stk. 2, nr. 6 eller 7, kan kræve, at kapitalsekskabet indløser deres kapitalandele, jf. § 109, se bemærkningerne til § 109.

Den for anpartsselskaberne gældende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 34, stk. 1, nr. 5, hvorefter en beslutning om vedtægtsændring, hvorved der fastsættes bestemmelser om anpartshavernes ret til at træffe beslutning uden afholdelse af generalforsamling, foreslås videreført i § 76, og samtidig udvidet til også at gælde for aktieselskaber. Det præciseres dog for både anparts- og aktieselskaber, at der altid er tale om en generalforsamling, uanset om der sker fravigelse af denne lovs form- og fristbestemmelser, se bemærkningerne til § 76, stk. 3.

Findes der flere kapitalklasser i kapitalsekskabet, er en vedtægtsændring, der medfører en forskydning af retsforholdet mellem disse, enten ved en ændring af allerede etablerede forskelle eller indførelse af nye, jf. *stk. 3*, kun gyldig, såfremt den tiltrædes af kapitalejere, der ejer mindst 2/3 af den i generalforsamlingen deltagende del af den kapitalklasse, hvis retsstilling forringes. Hermed menes enhver på generalforsamlingen deltagende kapitalejer, dvs. også kapitalejere med stemmeløse kapitalandele uden repræsentationsret.

Hermed videreføres den gældende regel efter aktieselskabslovens § 79, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 34, stk. 2, dog med den præcisering, at det enten kan ske ved en ændring af allerede etablerede eller indførelse af nye forskelle.

For anpartsselskaber foreslås derudover i stk. 3, at der fremover gælder det samme majoritetskrav som for aktieselskaber og ikke som hidtil, at beslutningen skal tiltrædes af de anpartshavere, hvis retsstilling forringes. Dette er begrundet i et ønske om at ensrette reglerne for anparts- og aktieselskaber og har i praksis ikke stor betydning, da en del anpartsselskaber kun har få anpartshavere.

Bestemmelsen i stk. 3 er ikke relevant, når et aktieselskab udsteder aktier, som kan tegnes til favørkurs, men kun af én af aktieklasserne. En sådan beslutning skal tiltrædes af de enkelte kapitalejere, jf. ligeretsgrundsætningen i forslagets § 46.

Til § 107

Den foreslåede bestemmelse i § 107 viderefører retstilstanden både for anparts- og aktieselskaber, jf. anpartsselskabsloven § 35, og aktieselskabslovens § 80, uændret.

Bestemmelsen indeholder en lovfæstelse af en almindelig grundsætning („general-klausulen“), der i overensstemmelse med hidtidig retspraksis fastslår, at en generalforsamlingsbeslutning er ugyldig, når den åbenbart er egnet til at skaffe bestemte kapitalejere eller andre (udenforstående) en utilbørlig fordel på andre kapitalejeres eller kapitalselskabets bekostning. Ordene „eller kapitalselskabets bekostning“ gør reglen anvendelig, selv om beslutningen ikke direkte rammer andre kapitalejere, men fordelen opnås på kapitalselskabets bekostning.

Som betingelse for, at en generalforsamlingsbeslutning kunne erklæres ugyldig, synes dansk domstolspraksis, jf. U1921.250H, at have krævet, at der konstateres at foreligge „et misbrug“ af stemmeretten, det vil sige at den eller de, der har gennemført beslutningen, har været klar over, at de derved krænkede andre kapitalejeres (eller kapitalselskabets) ret. Ved ikke at anvende ordet „misbrug“ i forslaget undgår man at komme ind på de mange usikre forhold af subjektiv karakter ved beslutningens tilblivelse. Den fornødne begrænsning ligger i kravet om, at beslutningens egnethed til at skaffe visse kapitalejere (eller fremmede) en fordel skal være „åbenbar“, og i kravet om, at denne fordel skal kunne karakteriseres som „utilbørlig“, se 1969-betænkning, s. 118-119.

Ordet ”åbenbar” indikerer, at der skal foreligge en klart urimelig udøvelse af indflydelse, og af ordene ”egnet til” følger en objektivering, dvs. der kræves ikke en subjektiv opfattelse af forholdet som utilbørligt. I ordene ”utilbørlig fordel” ligger, at der utvivlsomt skal foreligge urimelighed. Kravet om en ”fordel” medfører også,

at der skal foreligge en formueforskydning, der opnås helt eller delvist vederlagsfrit.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten forventer, at bestemmelsen kan rumme de yderligere behov, der følger af de af forslagens ændringer, der giver udvidet fleksibilitet og handlerum til ledelsen, og det ansvar der følger med.

Bortset fra ugyldighedssanktionen er sanktionen overfor den forsætlige overtrædelse af den foreslåede generalklausul i § 107, skærpet ved bestemmelsen i den foreslåede § 230 om, at der i grove tilfælde efter påstand af kapitalejere, der repræsenterer mindst 1/10 af selskabskapitalen, kan blive tale om kapitalselskabets opløsning ved dom, se bemærkningerne til den foreslåede § 230.

Endvidere kan der efter den foreslåede regel i § 377 blive tale om at pålægge en kapitalejer at betale erstatning eller udløse en skadelidt kapitalejers kapitalandele.

Til § 108

Den hidtidige retstilstand for anparts- og aktieselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 36, og aktieselskabslovens § 81, videreføres. Ændringerne er af redaktionel karakter og resultatet af en sammenskrivning af bestemmelserne i aktie- og anpartsselskabsloven.

Stk. 1 angiver, hvem der kan anlægge sag til omstødelse af en generalforsamlingsbeslutning som ulovlig.

Vedrørende forældelsesfristen for sagsanlæg er hovedreglen efter *stk. 2*, at sagen skal anlægges inden 3 måneder efter beslutningen.

Fra hovedreglen om en 3-måneders frist for sagsanlæg gælder visse undtagelser, der er angivet i *stk. 3, nr. 1-4*.

Efter den i *stk. 3, nr. 4*, optagne undtagelse fra hovedreglen har retten en beføjelse til at tillade, at anfægtelsessagen fremmes, når den rejses inden 24 måneder efter beslutningen, og retten finder overskridelsen undskyldelig. Reglen er en sikkerhedsventil, der kun er beregnet på at anvendes i sjældne undtagelsestilfælde, jf. ordene åbenbar urimelighed.

Finder retten, at betingelserne for at tilsidesætte den anfægtede generalforsamlingsbeslutning er til stede, vil den ifølge det foreslåede *stk. 4*, blive kendt ugyldig eller ændret. Andet punktum bestemmer, at en ændring kun kan ske, såfremt der nedlægges påstand herom, og retten er i stand til at fastslå, hvilket indhold beslutningen rettelig skulle have haft.

Til § 109

Med den foreslåede bestemmelse i § 109 videreføres den hidtidige retstilstand for aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 81 a, bortset fra, at bestemmelsen fremover også omfatter beslutninger om vedtægtsændringer, omfattet af § 106, stk. 2, nr. 6 og 7.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke en tilsvarende bestemmelse, da den til aktieselskabslovens § 79 svarende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 34 kræver enstemmighed, og ikke et 9/10-flertal. Det foreslås i § 106 at ændre majoritetskravet for anpartsselskaber fra enstemmighed til 9/10-flertal. Som konsekvens heraf foreslås som noget nyt, at bestemmelsen i § 109 udvides til også at gælde for anpartsselskaber.

Der foreslås som compensation, at den overstemte minoritet i den foreslåede § 109 gives indløsningsret, idet den enkelte kapitalejers forudsætninger for at deltage i kapitalselskabet kan være væsentligt forandret ved beslutningen.

Adgangen til at forlange sig indløst er begrænset til de i den foreslåede § 106, stk. 2, nr. 1 - 4, og nr. 6 og 7, nævnte vedtægtsændringer.

Den foreslåede § 106, stk. 2, nr. 5, om vedtægtsændringer, hvorved fordelingen af stemmer eller selskabskapital forrykkes som led i en spaltning, er som hidtil undtaget fra indløsningsretten.

Spaltningsplanen er grundlaget for beslutningen om spaltning af kapitalselskabet. En eventuel indløsningsret til den overstemte minoritet ville forrykke forudsætningerne for spaltningsplanen. Denne minoritet bevarer dog muligheden for at kræve godtgørelse af kapitalselskabet, hvis de har taget forbehold herom på generalforsamlingen, og hvis vederlaget for kapitalandelene ikke er rimeligt og sagligt begrundet, jf. den foreslåede § 267.

Det foreslås i *stk. 1*, at adgangen til at forlange sig indløst udvides til den nye bestemmelse i § 105, stk. 2, nr. 6, og dermed til beslutninger om vedtægtsændring, hvorved der beslutes, at generalforsamlingen fremover skal afholdes på et andet sprog end dansk, svensk, norsk eller engelsk, uden at der samtidig skal gives mulighed for simultantolkning til og fra dansk for samtlige deltagere, der henvises til bemærkningerne til § 99.

Det foreslås i *stk. 1* endvidere, at det samme gælder for den nye bestemmelse i § 106, stk. 2, nr. 7, og dermed for beslutninger om vedtægtsændring, hvorved der indføres et andet sprog end dansk, svensk, norsk eller engelsk for dokumenter udarbejdet i forbindelse med eller efter generalforsamlingen, der er til selskabets interne brug (interne dokumenter).

Er kapitalejeren før afstemningen blevet anmodet om at afgive en udtalelse om, hvorvidt denne ønsker at benytte indløsningsretten er denne ret dog betinget af, at de pågældende på generalforsamlingen har tilkendegivet dette, jf. det foreslåede *stk. 2*.

Ved indløsningen køber kapitalselskabet de pågældendes kapitalandele til en pris, der svarer til kapitalandelens værdi, jf. det foreslåede *stk. 3*. Hersker der uenighed om prisen fastsættes denne af skønsmænd udmeldt af retten på kapitalselskabets hjemsted.

Omkostningerne til skønsmændene bæres af den kapitalejer, som ønsker skønsmændenes vurdering foretaget, men kan pålægges selskabet, såfremt at skønsmændenes vurdering afviger fra den af selskabet foreslåede pris. Dermed foreslås det, at der med hensyn til omkostningerne gælder samme regel som i de tilfælde jf. § 68, stk 3.

Skønsmændenes afgørelse kan af begge parter indbringes for retten. Sag herom må være anlagt senest 3 måneder efter modtagelsen af skønsmændenes erklæring.

Til § 110

Efter de gældende regler kan der afholdes både delvis og fuldstændig elektroniske generalforsamlinger i både anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 28 a, stk. 1, og aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 65 a, stk. 1 og 2.

Retstilstanden videreføres, dog foreslås en ændring af majoritetskravet. Efter de gældende regler kræver indførelse af fuldstændig elektronisk generalforsamling både et flertal der kræves til en vedtægtsændring, og samtidig må 25 pct. af kapitalselskabets samlede stemmeberettigede kapital ikke stemme imod beslutningen, jf. anpartsselskabslovens §§ 28 a, stk. 1, 33, stk. 1 og 2, og aktieselskabslovens §§ 65 a, stk. 2, 78, stk. 1 og 2.

Med den foreslåede bestemmelse i § 105 ændres retstilstanden således, at beslutningen om indførelse af en fuldstændig elektronisk generalforsamling kun kræver det samme flertal som en ændring af kapitalselskabets vedtægter og dermed afskaffes kravet om det blokerende mindretal, se bemærkningerne nedenfor til stk. 2 og til den foreslåede § 105.

Derudover er bestemmelsens ordlyd tilpasset sprogligt.

Bestemmelsen giver udtrykkelig hjemmel til, at kapitalejerne også kan deltage i, ytre sig og stemme elektronisk på en generalforsamling uden at være fysisk til stede (elektronisk generalforsamling).

En elektronisk generalforsamling kan afholdes som en delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling. Ved en delvis elektronisk generalforsamling afholdes der et fysisk møde ligesom ved en traditionel fysisk generalforsamling, suppleret med mulighed for, at kapitalejere kan deltage i, ytre sig og stemme elektronisk på generalforsamlingen uden at være fysisk til stede. Ved en fuldstændig elektronisk generalforsamling afholdes der ikke noget fysisk møde, idet kapitalejerne udelukkende deltager elektronisk i generalforsamlingen.

I loven anvendes udtrykket elektronisk generalforsamling. Andre udtryk for det samme er: it-baseret generalforsamling, digital generalforsamling, virtuel generalforsamling m.v. Med elektronisk generalforsamling menes, at de pågældende kapitalejere udøver deres forvaltningsmæssige beføjelser på generalforsamlingen, dvs. retten til at deltage, ytre sig og stemme ved anvendelse af elektroniske medier uden at være fysisk til stede, f.eks. via telefon, internet eller andet medie med tilsvarende funktionalitet. Loven bestemmer ikke nærmere, hvilke former for elektroniske medier og på hvilken måde de kan anvendes, da bestemmelsen bedst muligt skal kunne imødekomme kapitalejernes ønsker og behov i forskelligartede selskaber nu og i fremtiden, ligesom bestemmelsen også skal kunne rumme fremtidige teknologiske udviklinger.

Med denne bestemmelse implementeres samtidig artikel 8 i direktiv 2007/36/EF af 11. juli 2007 om udøvelse af visse aktionærrettigheder i børsnoterede selskaber. Direktivets artikel 8 bestemmer, at medlemsstaterne skal tillade selskaberne at give deres aktionærer mulighed for en hvilken som helst form for deltagelse i generalforsamlinger ad elektronisk vej, især ved hjælp af en af eller alle følgende former for deltagelse:

- a) direkte transmission af generalforsamlingen
- b) direkte tovejskommunikation, således at aktionærerne kan kommunikere med generalforsamlingen fra en anden lokalitet
- c) et system til afgivelse af stemmer enten før eller under generalforsamlingen, således at det ikke er nødvendigt at udpege en fuldmægtig, der er fysisk til stede på mødet.

Elektroniske medier kan anvendes på forskellig vis som hjælpemidler ved afholdelse af en fysisk generalforsamling.

En generalforsamling, kan f.eks. afholdes samtidig på flere forskellige lokaliteter, som er indbyrdes forbundet via storskærme, hvor kapitalejerne personligt eller via en fuldmægtig skal være fysisk til stede for at deltage i generalforsamlingen. En sådan generalforsamling er ikke omfattet af begrebet elektronisk generalforsamling.

Som et andet eksempel herpå kan nævnes, at der kan etableres en kommunikationskanal i form af telefon eller internet m.v. til en fuldmægtig på generalforsam-

lingen. Uden for begrebet elektronisk generalforsamling falder endvidere de tilfælde, hvor kapitalejere eller andre end de i loven opregnede personer blot overværrer generalforsamlingen via elektroniske medier.

Hvis generalforsamlingen f.eks. derimod bliver transmitteret via internettet eller andet medie med tilsvarende funktionalitet, således at ikke fremmødte kapitalejere kan følge med, stille spørgsmål og stemme elektronisk, er der tale om en delvis elektronisk generalforsamling, som er omfattet af loven. Har kapitalejere alene fået adgang til at overvære en sådan it-transmitteret generalforsamling uden at kunne deltage i, ytre sig og stemme på generalforsamlingen, er der ikke tale om en elektronisk generalforsamling. Afgørende for, om en generalforsamling kan betegnes som elektronisk, er således, om de pågældende kapitalejere udøver deres forvaltningsmæssige beføjelser elektronisk uden at være fysisk til stede på generalforsamlingen.

Kompetencen til at beslutte elektronisk generalforsamling ligger med hensyn til en delvis elektronisk generalforsamling ved det centrale ledelsesorgan og med hensyn til en fuldstændig elektronisk generalforsamling ved generalforsamlingen.

Den delvis elektroniske generalforsamling er mindre indgribende for kapitalejerne, da de fortsat har mulighed for at deltage i generalforsamlingen ved fysisk fremmøde. På denne baggrund tillægges kompetencen til at indføre delvis elektronisk generalforsamling det centrale ledelsesorgan, medmindre vedtægterne bestemmer andet. Herved opnås den størst mulige fleksibilitet for selskaberne samtidig med, at kapitalejernes interesser tilgodeses.

Ved den fuldstændig elektroniske generalforsamling ændrer generalforsamlingen derimod karakter, eftersom deltagelse i generalforsamlingen alene kan ske elektronisk. For nogle kapitalejere vil indførelsen af fuldstændig elektronisk generalforsamling medføre fordele, mens andre kapitalejers forhold vanskeliggøres. De krav, der stilles til vedtagelsen heraf, skal derfor tage rimeligt hensyn til begge kategorier af ejere. På denne baggrund tillægges kompetencen til at indføre fuldstændig elektronisk generalforsamling, generalforsamlingen og beslutningen skal tages med det flertal der kræves til vedtægtsændring af hensyn til minoritetskapitalejere, ligesom beslutningen skal optages i vedtægterne.

Bestemmelserne om fuldstændig elektronisk generalforsamling finder anvendelse, når dette indføres som en fast ordning i kapitalselskabet. Bestemmelserne er derfor ikke til hinder for, at det formløst kan besluttes at afholde en fuldstændig elektronisk generalforsamling, hvis samtlige kapitalejere konkret har givet samtykke hertil.

I *stk. 1* bestemmes det, at det centrale ledelsesorgan, medmindre vedtægterne bestemmer andet, kan beslutte, at der som supplement til en traditionel fysisk

generalforsamling gives adgang til, at kapitalejerne kan deltage elektronisk i generalforsamlingen uden at være fysisk til stede (delvis elektronisk generalforsamling).

Kernen i en delvis elektronisk generalforsamling er således fortsat den traditionelle fysiske generalforsamling, der blot suppleres med mulighed for, at aktionærer kan deltage i, ytre sig og stemme elektronisk uden at være fysisk til stede på generalforsamlingen.

I vedtægterne kan der fastsættes nærmere betingelser og retningslinjer for anvendelsen af delvis elektronisk generalforsamling. Det er endvidere muligt i vedtægterne at gøre beslutningen om indførelse af delvis elektronisk generalforsamling til et generalforsamlingsanliggende, således at beslutning herom skal godkendes af generalforsamlingen. Sådanne vedtægtsbestemmelser skal vedtages med det sædvanlige majoritetskrav til vedtægtsændring, medmindre andet fremgår af vedtægterne.

I *stk. 2, 1. pkt.*, foreslås, at generalforsamlingen kan beslutte, at der i stedet for den traditionelle fysiske generalforsamling alene afholdes elektronisk generalforsamling (fuldstændig elektronisk generalforsamling). Ved denne form for generalforsamling er der ikke adgang til fysisk fremmøde, da generalforsamlingen ikke afholdes på en fysisk lokalitet, men udelukkende elektronisk via en opkobling for alle kapitalejere, der deltager i generalforsamlingen. Afstemningen foregår ligeledes elektronisk.

Efter den foreslåede bestemmelse i *stk. 2, 2. pkt.*, skal det fremgå af generalforsamlingens beslutning, på hvilken måde elektroniske medier finder anvendelse ved afholdelse af fuldstændig elektronisk generalforsamling. Det er hensigten med denne formulering at give selskaberne mulighed for at indrette sig efter det enkelte selskabs behov. I selskaber med mange kapitalejere kan der være behov for et mere avanceret system, mens det i selskaber med få kapitalejere kan være tilstrækkeligt med et mere enkelt system. Formuleringen tager samtidig højde for, at forslaget skal kunne rumme fremtidige teknologiske udviklinger.

Det foreslås i *stk. 2, 3. pkt.*, at hvis generalforsamlingen beslutter at indføre fuldstændig elektronisk generalforsamling i kapitalselskabet som en fast ordning efter 1. pkt., skal beslutningen af hensyn til kommende kapitalejere optages i kapitalselskabets vedtægter. Bestemmelserne i § 105 finder anvendelse på vedtagelsen af beslutningen samt på ændringer heri, jf. det foreslåede *stk. 2, 4. pkt.* Dette indebærer, at beslutningen skal vedtages med det sædvanlige 2/3 flertal til vedtægtsændring. Reglen om, at kapitalejere, som repræsenterer 25 pct. af kapitalselskabets samlede stemmeberettigede selskabskapital, kan blokere for forslaget ved aktivt at stemme imod forslaget, foreslås ophævet. Grunden herfor er, at informationsteknologien er endnu mere udbredt, end da reglerne om elektronisk generalforsam-

ling blev indført. Derudover tilstræbes en ensretning og strømlining af majoritetskravene i loven, for at gøre loven mere tilgængelig for kapitalejerne.

Indføres fuldstændig elektronisk generalforsamling ved selskabets stiftelse, skal der ikke stilles særlige majoritetskrav hertil. Det vil herefter fremgå af selskabets vedtægter, at generalforsamlingen holdes fuldt elektronisk, således at fremtidige investorer kan få kendskab og forholde sig hertil.

Loven indeholder ikke krav om, at selskaber, som indfører fuldstændig elektronisk generalforsamling, skal stille nødvendigt udstyr til rådighed for de kapitalejere, som ikke selv har adgang hertil. Noget sådant ville være meget omkostningskrævende, navnlig i store selskaber med en stor og skiftende kapitalejerkreds. Der er dog ikke noget til hinder for, at generalforsamlingen kan beslutte, at kapitalselskabet skal stille et sådant udstyr til rådighed for aktionærerne.

I *stk. 3*, foreslås det, at det centrale ledelsesorgan, der har ansvaret for at tilrettelægge kapitalselskabets generalforsamling, fastsætter de nærmere krav til de anvendte elektroniske systemer. Anvendelsen af elektroniske midler, der skal gøre det muligt for kapitalejerne at deltage i generalforsamlingen, må kun være underlagt de krav og begrænsninger, der er nødvendige for at fastslå kapitalejernes identitet og skabe sikkerhed omkring den elektroniske kommunikation, og kun for så vidt de står i rimeligt forhold til dette mål. Indkaldelsen til generalforsamling skal indeholde oplysning herom. Endvidere skal det fremgå af indkaldelsen, hvordan kapitalejere tilmelder sig til elektronisk deltagelse, og hvor de kan finde oplysning om fremgangsmåden i forbindelse med elektronisk deltagelse i generalforsamlingen. Kapitalselskabet kan f.eks. give oplysning herom på sin hjemmeside eller andet medie med tilsvarende funktionalitet. Oplysningerne skal være let tilgængelige for kapitalejerne.

Efter den foreslåede bestemmelse i *stk. 4* er det en forudsætning for afholdelse af delvis såvel som fuldstændig elektronisk generalforsamling, at kapitalselskabets centrale ledelsesorgan drager omsorg for, at betingelserne for at afvikle generalforsamlingen på betryggende vis er på plads. Med bestemmelsen er det hensigten at præcisere, at der gælder de samme retsgarantier ved en elektronisk generalforsamling som ved en traditionel fysisk generalforsamling. Det anvendte system skal således være indrettet på en sådan måde, at kapitalejerne uhindret kan udøve deres forvaltningsmæssige beføjelser på en elektronisk generalforsamling, dvs. deltage i, ytre sig og stemme på generalforsamlingen. Det anvendte system skal tillige på pålidelig måde kunne fastslå, hvilke kapitalejere som deltager i generalforsamlingen, hvilken kapital og stemmeret, de repræsenterer, samt resultatet af afstemningerne.

Systemet skal kunne foretage en korrekt identifikation af hver enkelt deltager i generalforsamlingen, f.eks. ved brug af password eller anden form for identifikati-

onsmekanisme, som kapitalejerne råder over. For at kunne deltage samt være repræsenteret elektronisk på generalforsamlingen skal kapitalejeren ved generalforsamlingens begyndelse være opkoblet hertil, f.eks. via internettet eller andet medie med tilsvarende funktionalitet. Registreringen af de deltagende kapitalejere og den kapital og stemmeret, de repræsenterer, kan f.eks. ske ved anvendelse af en logbog over de opkoblede kapitalejere. Systemet skal endvidere på pålidelig vis kunne registrere den enkelte on-line deltagers stemmeafgivning samt fastlægge det samlede afstemningsresultat.

Efter gældende ret er det et aktieselskabs bestyrelse, der er ansvarlig for den praktiske tilrettelæggelse af generalforsamlingen. Fremover vil denne pligt påhvile det centrale ledelsesorgan. I øvrigt overlades det til selskaberne selv udefra en nærmere vurdering af det enkelte selskabs behov at fastlægge, hvilke tekniske krav der må stilles til det anvendte system for at opnå fornøden sikkerhed.

Efter gældende ret ledes generalforsamlingen i et aktieselskab af en dirigent, der har ansvaret for at sikre, at generalforsamlingen er lovligt indkaldt, samt for at kontrollere, at generalforsamlingen afvikles på lovlig og praktisk vis, jf. aktieselskabslovens § 75. Efter dette forslag skal reglen fremover af praktiske grunde også gælde for anpartsselskaber, se bemærkningerne til § 100. Ved en elektronisk generalforsamling skal dirigenten bl.a. forsikre sig om, at det anvendte system lever op til kravene i det foreslåede stk. 4. Ved elektroniske generalforsamlinger skal dirigenten ikke varetage flere opgaver end ved fysiske generalforsamlinger, men den praktiske udførelse af dirigentens hverv ændres som følge af brugen af elektroniske medier. Dirigenten vil i høj grad skulle basere sin ledelse af generalforsamlingen på de tekniske systemer, som registrerer og styrer forbindelsen til de kapitalejere og øvrige personer, der deltager elektronisk i generalforsamlingen. Dette er dog allerede i vidt omfang tilfældet ved afholdelsen af generalforsamlinger i større selskaber i dag, herunder navnlig i selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Det er dirigentens opgave at tage stilling til eventuelle tvivlsspørgsmål i forbindelse med generalforsamlingens afholdelse. Ved afviklingen af en elektronisk generalforsamling kan der f.eks. opstå en række tekniske problemer eller systemnedbrud, der kan medføre, at en eller flere kapitalejere afskæres fra at deltage i generalforsamlingen. Hvilken betydning dette skal have for afviklingen og gennemførelsen af generalforsamlingen, må dirigenten afgøre i den konkrete situation. Ved afgørelsen heraf må der bl.a. lægges vægt på, hvilken betydning det må forventes at have for dagsordenspunktets behandling og eventuelt afstemningen herom, at en eller flere kapitalejere er afskåret fra at deltage i generalforsamlingen som følge af tekniske problemer.

Konstateres det først efterfølgende, at en eller flere kapitalejere har været afskåret fra at deltage i generalforsamlingen på grund af tekniske problemer, kan der opstå

spørgsmål om gyldigheden af de beslutninger, der blev vedtaget på generalforsamlingen. Ved afgørelsen heraf må der bl.a. lægges vægt på, om de tekniske problemer skyldes de pågældende kapitalejers egne forhold eller kapitalselskabets forhold, antallet af kapitalejere, der har været udelukket, samt om de pågældende kapitalejers stemmer ville have haft betydning for afstemningens resultat.

Aktieselskabslovens § 65 a, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 28 a, stk. 2, udgår.

Efter bestemmelsen i anpartsselskabslovens § 28 a, stk. 2, og aktieselskabslovens § 65 a, stk. 5, kan generalforsamlingen beslutte, at aktionærer henholdsvis anparts-havere, som deltager elektronisk i en delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling, skal stille eventuelle spørgsmål til dagsordenen eller til dokumenter m.v. til brug for generalforsamlingen forud for generalforsamlingen inden udløbet af en frist, som fastsættes i vedtægterne.

Bestemmelserne i anparts- og aktieselskabsloven har til formål at sikre, at en elektronisk generalforsamling kan afvikles inden for rimelige tidsmæssige rammer.

Ligesom ved en fysisk generalforsamling er det også ved såvel en delvis som en fuldstændig elektronisk generalforsamling dirigentens opgave at sikre, at der sker en rimelig afvikling af generalforsamlingen. På samme måde som ved en traditionel fysisk generalforsamling kan dirigenten af hensyn til generalforsamlingens afvikling inden for rimelig tid afslutte indtegningen af nye talere, hvor dirigenten skønner, at det pågældende emne er uddebatteret.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten finder, at bestemmelserne bør udgå, således at der gælder de samme bestemmelser for både fysisk og elektronisk afholdte generalforsamlinger. En ophævelse af reglen om, at visse spørgsmål skal stilles inden generalforsamlingen afholdelse, kan derudover være med til at fremme en aktiv deltagelse af kapitalejere i generalforsamlingen. Samtidig præcisieres dirigentens beføjelser i § 100, stk. 2, hvorfor udvalget mener, at dirigenten kan holde orden uanset hvor mange spørgsmål der stilles. Derudover kan ledelsen udnytte muligheden for at fastsætte en frist indenfor hvilken kapitalejerne kan stille spørgsmål inden generalforsamlingens afholdelse jf. § 101, stk. 3. Udvalget mener, at der på denne måde skabes de bedste rammer for en bred debat.

I *stk. 5* foreslås det, at lovens bestemmelser om afholdelse af generalforsamling med de fornødne afvigelser finder tilsvarende anvendelse på delvis og fuldstændig elektronisk generalforsamling. Der kan ikke ske afvigelser med hensyn til kapitalejernes ret til at deltage i, ytre sig og stemme på generalforsamlingen, men afvigelser med hensyn til måden, disse rettigheder udøves på i forbindelse med anvendelsen af elektroniske hjælpemidler. Dette indebærer f.eks., at enhver kapitalejer, som i henhold til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 65, stk. 2, har »ret til at møde på generalforsamlingen og tage ordet der«, tilsvarende har ret til at

deltage i og ytre sig på en elektronisk generalforsamling. Endvidere indebærer det f.eks., at aktionærens ret efter § 79, stk. 1, til at møde på generalforsamlingen ved fuldmægtig, ligeledes gælder, hvis kapitalselskabet har indført elektronisk generalforsamling.

Efter den foreslåede bestemmelse i § 86 skal generalforsamling afholdes på kapitalselskabets hjemsted, medmindre vedtægterne bestemmer, at den skal eller kan afholdes på andet angivet sted. Efter bestemmelsens ordlyd skal generalforsamlingen således afholdes på en geografisk lokalitet. Vælger kapitalselskabet at afholde en traditionel fysisk generalforsamling suppleret med mulighed for, at de kapitalere som ønsker det, kan deltage elektronisk uden at være fysisk til stede på generalforsamlingen, skal afholdelsen af den fysiske generalforsamling fortsat finde sted på hjemstedet eller det i vedtægterne anførte sted.

Fastsættes det derimod i kapitalselskabets vedtægter, at kapitalselskabets generalforsamling skal afholdes som en fuldstændig elektronisk generalforsamling, bortfalder kravet om afholdelse af generalforsamlingen på en geografisk lokalitet i sagens natur. Sådanne selskaber skal dog fortsat have et registreret hjemsted med tilknytning til en geografisk lokalitet. Dette skyldes bl.a., at kapitalselskabet skal have en hjemstedsadresse, hvortil offentlige myndigheder og andre kan sende brevpost til kapitalselskabet. Endvidere må hjemstedet anses for tidsangivende for generalforsamlingen, medmindre andet fastsættes i kapitalselskabets vedtægter.

Hvor det fremgår af lovgivningen, at kapitalselskabets generalforsamlinger skal være åbne for pressen som det f.eks. er tilfældet i statslige aktieselskaber i henhold til den foreslåede bestemmelse i § 76, stk. 5, er det en betingelse, at pressen får adgang til den elektroniske generalforsamling.

Det nye *stk. 6* indeholder den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens i § 65 a, stk. 3, 3 pkt., og foreslås flyttet til et nyt stk. 6 af systematiske grunde, således at bestemmelser, der kun gælder for aktieselskaber, følger efter de bestemmelser, der er fælles for begge selskabstyper.

Retstilstanden bevares, således at det i aktieselskaber, der har udstedt ihændehaveraktier, endvidere skal angives i indkaldelsen til generalforsamling, hvordan ejerne af sådanne aktier skal dokumentere deres adkomst for at kunne deltage i den elektroniske generalforsamling. Dette kan eksempelvis ske ved fremlæggelse af kontoudskrift fra et kontoførende pengeinstitut. Det tilføjes dog, at dette kun er relevant, hvis selskabet ikke har indført en registreringsdato, jf. § 83.

Til § 111

Den i § 111 foreslåede bestemmelse, der giver danske aktie- og anpartsselskaber mulighed for at vælge frit mellem forskellige ledelsesstrukturer, er ny.

Forslaget tilstræber at give kapitalselskaberne den størst mulige fleksibilitet ved indretningen af deres ledelsesstruktur. Denne mulighed for fleksibilitet forventes at blive efterspurgt i stigende grad, efterhånden som kapitalselskaberne udnytter muligheden for grænseoverskridende aktiviteter. De fleste af disse muligheder eksisterer allerede i dansk selskabsret, og de nyskabelser, som forslaget indfører, er allerede tilgængelige for udenlandske kapitalselskaber, der i medfør af EF-Domstolens praksis i bl.a. Centros-sagen kan drive virksomhed i Danmark. Forslaget omfatter også disse udenlandske ledelsesstrukturer, således at danske kapitalselskaber opnår de samme muligheder.

Fælles for alle de mulige ledelsesstrukturer er, at kapitalselskabet altid ledes af en direktion. Hvis selskabet også har en bestyrelse, varetager direktionen dog kun den daglige ledelse, hvorimod bestyrelsen varetager den overordnede og strategiske ledelse. Et andet vigtigt fælles træk er, at kapitalejerne altid udgør de ultimative beslutningstagere, sådan at medlemmerne af selskabets øverste ledelsesorgan (bestyrelsen, tilsynsrådet eller i anpartsselskaber med kun et selskabsorgan, direktionen) enten helt eller i hvert fald for flertallets vedkommende vælges eller ansættes af kapitalejerne på generalforsamlingen.

I den internationale debat om ledelsesstrukturer er der ikke helt klarhed over terminologien en- og tostrengt struktur. I nogle sammenhænge beskriver det således, at der sondres mellem ledelse og kontrol, f.eks. i tysk ret (tilsynsråd og direktion), i andre sammenhænge er det en sondring mellem selskabsorganer (bestyrelse og direktion), og i andre igen er det en sondring mellem ledelsesopgaver (overordnet ledelse og daglig ledelse).

De fire valgmuligheder for ledelsesstruktur, som loven vil give selskaberne, kan opstilles således sat over for den forståelse, der er mest udbredt i den europæiske debat:

	§ 111, stk. 1, nr. 1	§ 111, stk. 1, nr. 2
Enstrengt struktur	Bestyrelse, hvor alle direktører er medlemmer af bestyrelsen	Direktion (kun i ApS)
Tostrengt struktur	Bestyrelse, hvor nogle direktører ikke er medlemmer af bestyrelsen	Direktion og tilsynsråd. Ingen direktører kan være medlemmer af tilsynsrådet.

Ved den i *stk. 1*, foreslåede bestemmelse gøres de gældende regler om ledelsesstruktur valgfri.

For anpartsselskaberne gælder der allerede i dag en høj grad af valgfrihed, idet anpartsselskaber kan vælge at være ledet af et enkelt ledelsesorgan, der kan kaldes enten en bestyrelse eller en direktion. De gældende regler betyder dog, at hvis anpartsselskabet vælger en ledelsesstruktur, hvor der er både en bestyrelse og en direktion, er bestyrelsen det øverste organ med egentlige ledelsesmæssige beføjelser, ligesom det er tilfældet for aktieselskaber. Det vil sige, at der heller ikke for anpartsselskaber i dag er fuld valgfrihed mellem ledelsesmodeller, idet der ikke kan vælges en ren tostrengt model, hvor bestyrelsen alene fungerer som tilsynsorgan.

Anpartsselskaberne kan ifølge de foreslåede regler vælge frit mellem ledelsesstrukturerne, og der er ikke krav om, at et anpartsselskab skal have et tilsynsråd, hvis kapitalselskabet vælger alene at have en direktion, jf. nærmere nedenfor under bemærkningerne til stk. 1, nr. 2. For anpartsselskaber vil et valg af en "énstrengt" ledelsesstruktur minde om den situation, hvor et anpartsselskab i dag vælger alene at have enten en bestyrelse eller en direktion som ledelsesorgan

Kun hvor medarbejderne i anpartsselskaber vælger at gøre brug af reglerne om medarbejderrepræsentation, er anpartsselskabet i dag forpligtet til at have en bestyrelse, jf. § 19, stk. 2, i den gældende anpartsselskabslov. Denne regel videreføres i forslaget § 111, stk. 3. Lovforslaget ændrer ikke på den fleksibilitet, som gælder for anpartsselskaber i dag, men giver en tilsvarende fleksibilitet til aktieselskaber. Det afspejler den realitet, som følger af EF-Domstolens praksis i Centros og følgende sager, hvorefter der er valgfrihed mellem de forskellige selskabsformer i EU, der alle har samme frihed til at drive virksomhed i de enkelte medlemsstater.

Efter det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, kan et kapitalselskab vælge en ledelsesmodel, hvor der er en bestyrelse og en direktion. Det er den ledelsesstruktur, som kendes i dansk selskabsret. Medlemmerne af direktionen udpeges af bestyrelsen.

Kapitalselskabet kan således efter denne bestemmelse vælge en ledelsesstruktur, hvor bestyrelsen træffer beslutninger om dispositioner af usædvanlig art eller stor betydning, mens direktionen udøver den daglige ledelse.

Praksis i mange kapitalselskaber med en sådan ledelsesstruktur er i dag - særligt i kapitalselskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked - at kapitalselskabets direktionsmedlemmer ikke sidder i bestyrelsen men deltager i bestyrelsens møder uden stemmeret. Denne praksis vil ikke skulle ændres som følge af lovforslaget.

Hvis alle medlemmerne af direktion samtidig er medlemmer af bestyrelsen, modsvares det den såkaldte enstrengede ledelsesstruktur, der navnlig kendes fra engelsk selskabsret, hvor der kun er et selskabsorgan ("board of directors"). Her er nogle enkeltmedlemmer tillagt de daglige administrative eller eksekutive kompe-

tencer i kapitalsselskabet ("executive directors"), mens de øvrige medlemmer af bestyrelsen ("non-executive directors" eller "outside directors") ikke direkte varetager den daglige ledelse, men deltager i den mere overordnede og strategiske ledelse.

I selskaber, der har valgt denne ledelsesmodel efter nr. 1, er bestyrelsen både det centrale og det øverste ledelsesorgan i relation til lovens bestemmelser.

Direktionen og bestyrelsen forestår sammen ledelsen af kapitalsselskabets anliggender og skal sørge for en forsvarlig organisation af kapitalsselskabets virksomhed. Bestyrelsen har hermed andel i og ansvar for kapitalsselskabets ledelse.

Direktionen kan ikke ansættes af andre selskabsorganer end bestyrelsen, med mindre vedtægterne tillægger andre, f.eks. generalforsamlingen, en indstillings- eller valgret. Der er således frihed for kapitalejerne til i vedtægterne at træffe bestemmelse om, at direktionen kan vælges af andre end bestyrelsen. Dette er i overensstemmelse med principperne i den gældende selskabslovgivning.

I modsætning til bestyrelsesmedlemmer indeholder lovforslaget ingen bestemmelser om afskedigelse af direktører. Afskedigelse af direktører tilkommer ifølge retspraksis det samme selskabsorgan, som ifølge loven har ansættelsesretten.

Der er ikke efter den foreslåede bestemmelse noget til hinder for, at et kapitalsselskab vælger dels at udpege nogle direktører blandt bestyrelsens medlemmer dels at ansætte direktører, som ikke er medlemmer af bestyrelsen.

Uanset om et kapitalsselskab vælger den rent "enstrengede" ledelsesstruktur eller en "opdelt" struktur, som den der kendes i dag, fremgår det af det foreslåede stk. 1, nr. 1, 4. pkt., at flertallet af bestyrelsens medlemmer i aktieselskaber skal være personer, der ikke er direktører i kapitalsselskabet. Denne regel er indsat for at sikre, at bestyrelsen kan udøve både den overordnede strategiske ledelse og en kontrolfunktion over for direktionen. Reglen er i overensstemmelse med principperne for corporate governance og foreslås i overensstemmelse med de gældende regler ikke at skulle gælde for anpartsselskaber, med mindre de selv ønsker det.

Det vil næppe være praktisk relevant at lade samtlige medlemmer af bestyrelsen bestå af direktører, og selv i anpartsselskaber må der således forventes at være personer, som alene er medlemmer af bestyrelsen. Flexibiliteten for anpartsselskaber er således hovedsageligt, at andelen af bestyrelsesmedlemmer, der tillige er direktører, ikke behøver være mindre end halvdelen.

Ved optælling af medlemmer af bestyrelsen i relation til denne bestemmelse medregnes medarbejderrepræsentanter.

Forbuddet i sidste punktum mod, at en direktør i et aktieselskab vælges til formand for bestyrelsen, er en konsekvens af lovens fordeling af opgaver og ansvar mellem direktion og bestyrelse. Også denne regel er i overensstemmelse med de gældende principper for corporate governance og er kun pligtsmæssig for aktieselskaber.

Da bestyrelsens næstformand må anses for at være stedfortræder for bestyrelsesformanden, må denne heller ikke samtidigt være direktør i kapitalselskabet.

Der er ikke i loven noget til hinder for, at en direktør i et moderselskab er bestyrelsesformand i et underliggende kapitalselskab.

Efter den foreslåede *stk. 1, nr. 2*, kan et kapitalselskab vælge en ledelsesmodel, hvor den egentlige ledelse alene varetages af en direktion.

Hvis der er tale om et anpartsselskab, kan dette ledes af en direktion alene. Dette kendes allerede i dag i dansk selskabsret, og direktionen skal i så fald opfylde alle ledelsesopgaver, herunder de, der ellers ville påhvile bestyrelsen. Også denne ledelsesstruktur kan beskrives som enstregen.

Hvis kapitalselskabet er et aktieselskab og har valgt alene at have en direktion uden bestyrelse, skal der af generalforsamlingen og evt. andre berettigede udpeges et tilsynsråd, som skal ansætte direktionen og føre tilsyn med denne. Dette skyldes, at der i aktieselskaber bør være et uafhængigt selskabsorgan, som fører kontrol med den daglige ledelse. Et anpartsselskab kan også vælge at udpege et tilsynsråd til at føre tilsyn med direktionen. Hvor kapitalselskabet har en direktion og et tilsynsråd, har det en tostrengt ledelsesstruktur, som navnlig kendes fra tysk selskabsret.

Den nye lov viderefører ikke særskilte bestemmelser om repræsentantskab, men et kapitalselskab kan i sine vedtægter beslutte at oprette et sådant ekstra selskabsorgan uanset dets valg af ledelsesstruktur. Dog vil repræsentantskabet ikke kunne tillægges nogle af de beføjelser, der efter loven tilkommer de lovfæstede selskabsorganer.

Det er særligt finansielle virksomheder, som i dag gør brug af repræsentantskaber. De gældende regler i aktieselskabsloven om repræsentantskaber gælder ikke for finansielle virksomheder, som i stedet er underlagt reglerne om repræsentantskaber i lov om finansiell virksomhed § 69. De regler, der gælder om repræsentantskaber i finansielle virksomheder, vil ikke blive berørt af, at reglerne om repræsentantskab i aktieselskabsloven foreslås ophævet.

Tilsynsrådets opgave er at føre tilsyn med direktionen, og selvom tilsynsrådet således udgør en del af kapitalselskabets ledelse, har det kun kontrolfunktioner og

ikke ledelsesbeføjelser, f.eks. kan medlemmerne ikke tegne og forpligte kapitalsselskabet. Et tilsynsråd efter § 11, nr. 2, kan siges at varetage den samme kontrolfunktion som bestyrelsen efter § 111, nr. 1, men uden at have det ansvar for kapitalsselskabets overordnede ledelse, som påhviler bestyrelsen.

Da tilsynsrådets opgave således er at føre tilsyn med direktionen, vil det ikke være hensigtsmæssigt, hvis der sidder medlemmer af tilsynsrådet i direktionen. Det foreslås derfor i *stk. 1, nr. 2, 3. pkt.*, at der indføres et forbud mod en sådan situation.

I denne såkaldte tostrengede ledelsesmodel, som særligt kendes fra Tyskland, forudsættes det således, at ledelses- og tilsynsfunktionen fordeles på to af hinanden uafhængige organer. Modellen er kendetegnet ved, at der er to selskabsorganer, hvor der som nævnt gælder et forbud mod personsammenfald. Efter modellen forestår kapitalsselskabets direktion ledelsen af kapitalsselskabet, mens tilsynsrådet er afskåret fra at tiltage sig ledelsesbeføjelser og alene ansætter og afskediger direktionen samt fører tilsyn med denne.

Det forhold, at tilsynsrådet i loven betegnes som det øverste ledelsesorgan ændrer ikke ved, at tilsynsrådet ikke har egentlige ledelsesmæssige opgaver.

I et kapitalsselskab med tostrengt ledelsesstruktur vil eventuelle medarbejderrepræsentanter have sæde i tilsynsrådet.

Efter den i *stk. 2* foreslåede bestemmelse, skal et aktieselskabs bestyrelse eller tilsynsråd bestå af mindst tre medlemmer. Der sigtes herved alene til de generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet, og de medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet, der eventuelt indtræder som valgt af medarbejderne indtræder i tillæg hertil.

Der er ingen øvre grænse for antallet af medlemmer af bestyrelse og tilsynsråd.

Den i *stk. 3* foreslåede bestemmelse er en videreførelse af den gældende regel i anpartsselskabslovens § 19, stk. 2, hvorefter anpartsselskaber skal have en bestyrelse, hvis de er omfattet af reglerne om medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Det foreslås, at reglen udvides med en bestemmelse om, at et anpartsselskab i tilfælde, hvor selskabet ønsker at have en ledelsesstruktur, som den der er beskrevet i § 111, stk. 1, nr. 2, i stedet for at have en bestyrelse kan vælge at have et tilsynsråd.

Forpligtelsen for et anpartsselskab til at have en bestyrelse eller et tilsynsråd realiseres dog kun i det tilfælde, hvor medarbejderne i medfør af den foreslåede § 140

vælger at benytte sig af muligheden for at vælge et antal medarbejderrepræsentanter.

Med den i stk. 3, sidste pkt., foreslåede bestemmelse videreføres retstilstanden for anpartsselskaber, jf. den gældende anpartsselskabslovs § 19, stk. 2 og § 33, stk. 3.

Herefter gælder, at i anpartsselskaber, der ikke har en bestyrelse, men som efter 1. pkt. skal have en sådan, skal forslag om at ændre vedtægterne således, at kapitalsselskabet skal have en bestyrelse, anses som gyldigt vedtaget, når blot en anparts-haver har stemt for forslaget.

Ifølge det foreslåede *stk. 4* videreføres de gældende regler i aktieselskabslovens § 49, stk. 8, og anpartsselskabslovens § 19, stk. 3, om, at lovens bestemmelser om bestyrelsesmedlemmer gælder tilsvarende for suppleanter for bestyrelsesmedlemmerne.

Det foreslås, at bestemmelsen også finder anvendelse for suppleanter for medlemmerne af tilsynsrådet, i de tilfælde hvor et kapitalsselskab har valgt den i § 111, stk. 1, nr. 2, nævnte ledelsesmodel.

Øvrige rettigheder og pligter i henhold til lovens bestemmelser indtræder først i forbindelse med suppleantens eventuelle virke som bestyrelsesmedlem og følger derfor direkte af de relevante bestemmelser.

Til § 112

Den i *stk. 1* foreslåede regel om, at personer, som er medlemmer af et kapitalsselskabs ledelse, skal være myndige efter værgemålsloven er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 52, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 19, stk. 1, sidste pkt. Reglen gælder for både aktie- og anpartsselskaber og for alle medlemmer af ledelsen i de pågældende kapitalsselskaber, dvs. medlemmer af direktion, bestyrelse og tilsynsråd.

Fremhævelsen af, at der skal være tale om personer, betyder modsætningsvist, at der ikke er hjemmel til at ansætte juridiske personer. Om rederiaktieselskaber se dog det foreslåede *stk. 2*.

Mens en stifter i henhold til § 21, stk. 2, ikke må være ude af rådighed over sit bo, f.eks. som følge af en personlig konkurs, eller have anmeldt betalingsstandsning, stiller loven ikke et tilsvarende krav til medlemmer af ledelsen.

Undtagelsesreglen i det foreslåede *stk. 2* er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 52, stk. 2, hvorefter et enkeltmandsfirma eller et interessentskab kan være direktør i rederiaktieselskaber. Bestemmelsen er

begrundet i den særstilling, rederiaktieselskaber ifølge international tradition altid har indtaget på dette punkt.

Det er i dag ikke muligt for en juridisk person at indtræde i ledelsen i andre kapital-selskaber end rederiaktieselskaber.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten drøftede i sin betænkning hensigtsmæssigheden af eventuelt at udvide den gældende regel til også at omfatte andre selskabstyper end rederiaktieselskaber. Uanset at en sådan ordning i dag kendes for rederiaktieselskaber, hvor den har virket tilfredsstillende i mange år, fandt udvalget imidlertid ikke en sådan udvidelse hensigtsmæssig, idet der hurtigt vil opstå spørgsmål om, hvorvidt det personlige ansvar ville bortfalde for den fysiske person, der repræsenterer den juridiske person i ledelsen.

Et andet spørgsmål kunne være, om den fysiske person, der sidder som repræsentant for en juridisk person i ledelsen, kunne have mindre incitament til at varetage bestyrelsesbeføjelserne og -forpligtelserne, eller om vedkommende reelt har det samme ansvar og de samme forpligtelser som de øvrige ledelsesmedlemmer.

Udvalget fandt på den baggrund ikke, at der var grund til at udvide anvendelsesområdet for bestemmelsen.

Til § 113

Den gældende regel i § 53, stk. 3, om, at bestyrelsesmedlemmer og direktører ikke må udføre eller deltage i spekulationsforretninger vedrørende kapitalandele i kapital-selskabet eller i kapital-selskaber inden for samme koncern, foreslås opretholdt.

Bestemmelsen foreslås udvidet til også at gælde for medlemmerne af tilsynsrådet, hvor kapital-selskabet vælger en ledelsesstruktur som den, der er beskrevet i § 111, stk. 1, nr. 2.

Hvorvidt der i et konkret tilfælde er tale om spekulationsforretning, når et medlem af ledelsen handler med kapitalandele, må afgøres ud fra en vurdering af handelens formål og karakter. Et køb eller et salg af værdipapirer udgør ikke spekulationsforretning, alene fordi handelen vil medføre et stort udbytte eller kursgevinst. Et karakteristisk element ved spekulation er, at det ofte angår udnyttelse af kortsigtede prisbevægelser.

Køb og salg af kapitalandele under udnyttelse af en viden, man har erhvervet sig som medlem af ledelsen i et kapital-selskab vil være omfattet af den foreslåede bestemmelse.

Ud over denne bestemmelse gælder der for selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, særlige regler om insiderhandel, jf. værdipapirhandelslovens kapitel 10 (misbrug af intern viden, kursmanipulation og foranstaltninger til modvirkning af markedsmisbrug) - herunder særligt § 35 - og bekendtgørelse nr. 1179 af 11. oktober 2007 om meddelelse, indberetning og offentliggørelse af ledende medarbejders transaktioner, insiderlister, underretning om mistænkelige transaktioner, indikationer på kursmanipulation og accepteret markedspraksis (Bekendtgørelse om markedsmisbrug).

Til § 114

Bestemmelsen er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 51, stk. 3, der blev indført i 1992 med den begrundelse, at der til trods for aktieselskabslovens bestemmelser om opgave- og ansvarsfordeling mellem bestyrelse og direktion blev set eksempler på en uheldig magtkoncentration hos bestyrelsesformanden, som i visse tilfælde førte til manglende kontrol og tilsyn.

På den baggrund blev der indført en begrænsning for bestyrelsesformanden til at udføre arbejde for kapitalselskabet, idet sådanne opgaver alene kan udføres af bestyrelsesformanden, hvis opgaven er af enkeltstående karakter, og hvis opgaven udføres for bestyrelsen og efter dennes anmodning.

Bestyrelsesformanden vil efter de gældende regler ikke kunne påtage sig opgaver, der angår den daglige ledelse eller drift af kapitalselskabet. Endvidere kan f.eks. en advokat ikke være både advokat for og bestyrelsesformand i et børsnoteret kapitalselskab.

Derimod forhindrer reglen ikke, at bestyrelsesformanden eksempelvis anmodes om at gennemgå kapitalselskabets forsikringer for at give bestyrelsen en redegørelse for kapitalselskabets forsikringsforhold. Som eksempler på andre opgaver, der kan henlægges til bestyrelsesformanden, kan nævnes forberedelse i forbindelse med ansættelse af en ny direktør, forhandlinger om fusion, gennemgang af et bestemt engagement, som kapitalselskabet er involveret i, samt udarbejdelse af et børsprospekt om kapitalselskabet.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten bemærkede i sin betænkning, at reglen kan virke ufleksibel, idet der ikke åbnes en mulighed for, at bestyrelsesformanden kortvarigt kan deltage i kapitalselskabets daglige ledelse i særlige tilfælde, hvor der kan være et rimeligt behov herfor. Blandt andet i de kapitalfondsejede virksomheder kan der undertiden være et sådant midlertidigt behov.

Udvalget ønskede ikke en fuldstændig ophævelse af bestemmelsen men i stedet, at den gøres bredere end den hidtil gældende bestemmelse, således at den ikke lænere kun omtaler "enkeltstående opgaver". Det vil herefter være muligt for besty-

relsesformanden kortvarigt at deltage i den daglige ledelse med det ansvar, som dette medfører.

Det forhold, at en bestyrelsesformand samtidigt arbejder med daglig ledelse af kapitalselskabet, vil stadig på længere sigt være uforeneligt med rollefordelingen. Bestyrelsens formand må (ligesom den øvrige bestyrelse) derfor ikke må gå ind og overtage den daglige ledelse af virksomheden mere permanent, men skal tværtimod bevare kontrolfunktionen og den overordnede ledelse.

Det foreslås, at bestemmelsen udvides til også at gælde for formanden for tilsynsrådet i tilfælde, hvor kapitalselskabet har valgt at have en ledelsesstruktur som den, der er beskrevet i § 111, stk. 1, nr. 2. Bestemmelsens 2. pkt. om, at en bestyrelsesformand, hvor der er særligt behov herfor, kan udføre opgaver for bestyrelsen, gælder ikke for formanden for tilsynsrådet, da dette organ ikke har eksekutive ledelseskompetencer.

Dog findes der i SE-forordningens (Rådets forordning (EF) nr. 2157/2001 af 8. oktober 2001 om statut for det europæiske selskab) artikel 39, stk. 2, en regel om at tilsynsrådet i tilfælde af et medlem af ledelsesorganets (direktionens) forfald kan udpege et af sine medlemmer til at varetage hvervet som medlem af dette ledelsessorgan. Så længe den pågældende udøver dette hverv, suspenderes vedkommendes hverv som medlem af tilsynsorganet.

Den i § 114 foreslåede bestemmelse er ikke til hinder for, at en sådan udpegning og suspension kan finde sted.

Til § 115

Reglerne om bestyrelsens og direktionens opgaver findes i dag i aktieselskabslovens § 54 og i anpartsselskabslovens § 20.

Den foreslåede § 115 er en videreførelse og præcisering af de gældende regler.

Bestemmelsen indeholder reglerne om, hvilke opgaver, der påhviler bestyrelsen i kapitalselskaber, som har valgt en ledelsesstruktur som den, der er beskrevet i § 111, stk. 1, nr. 1, dvs. kapitalselskaber, som har valgt at have en bestyrelse.

Den i § 115 foreslåede bestemmelse supplerer reglen i § 111, hvorefter bestyrelsen varetager den overordnede og strategiske ledelse.

Er der tale om et kapitalselskab, som har valgt en ledelsesmodel, jf. § 111, stk. 1, nr. 2, og findes der derfor ingen bestyrelse, påhviler bestyrelsens overordnede og strategiske ledelsesopgaver direktionen, jf. nærmere herom nedenfor under § 117-§ 118 med bemærkninger. Dette gælder uanset, om kapitalselskabet har et tilsyns-

råd eller ej, idet tilsynsrådet ikke har en overordnet, strategisk ledelsesfunktion, jf. § 111, stk. 1, nr. 2, sammenholdt med § 116.

Bestemmelserne om bestyrelsens pligt med hensyn til bogføringen og formueforvaltningen er indsat i *stk. 1*. Bestyrelsen skal herefter sørge for en forsvarlig organisation af kapitalselskabets virksomhed.

Bestemmelsen er i grundtræk en videreførelse af den tidligere gældende regel i aktieselskabslovens § 54, stk. 3, som blev indsat i loven i 1993 efter Nordisk Fjerresagen.

Bestyrelsen har efter *nr. 1*, det umiddelbare ansvar for en forsvarlig organisation af kapitalselskabets virksomhed og for at påse, at bogføringen og formueforvaltningen kontrolleres på en efter kapitalselskabets forhold tilfredsstillende måde. Bestyrelsens pligt er altså at føre kontrol med, at alt vedrørende bogføringen foregår på betryggende måde. Det samme gælder formueforvaltningen. Bestyrelsen skal tage stilling til, om kapitalselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til kapitalselskabets drift.

Bestyrelsen skal i den forbindelse i medfør af *nr. 2*, og *nr. 3*, tage stilling til, om der er etableret de fornødne procedurer for risikostyring og interne kontroller, om bestyrelsen løbende modtager den fornødne rapportering om kapitalselskabets finansielle forhold, om direktionen udøver sit hverv på en behørig måde og efter bestyrelsens retningslinier (*nr. 4*), og efter *nr. 5*, om kapitalselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til driften, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at indfri kapitalselskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder.

Der skal således også fremover foretages de henlæggelser, der er nødvendige efter selskabets økonomiske stilling og kapitalselskabets vedtægter kan foreskrive pligt til henlæggelser. Dette gælder, uanset at bestemmelsen i den gældende aktieselskabslovs § 111 ikke foreslås videreført.

I bestemmelsen ligger, at bestyrelsen har ansvaret for at fastsætte de overordnede retningslinjer for virksomhedens tilrettelæggelse. Dette omfatter f.eks. spørgsmål om finansiering, investeringer, ansættelsespolitik etc.

Den gældende anpartsselskabslov indeholder ikke en tilsvarende regel om ledelsens ansvar for, at kapitalselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til kapitalselskabets drift, men en sådan regel antages dog at gælde også for anpartsselskaber ud fra almindelige retsprincipper, der følger af den begrænsede hæftelse, som kendetegner kapitalselskabet

På baggrund heraf foreslås den nye bestemmelse at gælde både for aktieselskaber og anpartsselskaber, hvor der er en bestyrelse.

Bestemmelsen indeholder en præcisering af, at bestyrelsen har en løbende pligt til at holde sig orienteret om kapitalselskabets økonomiske stilling herunder at tage stilling til, om kapitalselskabets situation er økonomisk forsvarlig.

Den gældende lovgivning indeholder ikke præcise retningslinier for, hvad det vil sige, at et kapitalberedskab er forsvarligt, men Udvalget til Modernisering af Selskabsretten antager i sin betænkning, at begrebet kapitalberedskab indikerer, at bestyrelsen skal sikre, at kapitalselskabet til enhver tid råder over de fornødne likvide ressourcer.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabsloven tager ikke stilling til, hvilken handlepligt der påhviler bestyrelsen, når der konstateres ændringer i kapitalselskabets økonomiske forhold, og bestemmelsen kan ikke antages at føre til et generelt skærpet ansvar for kapitalselskabets kapitalisering. For så vidt angår ledelsesansvaret, kan bestyrelsen alene pålægges et erstatningsansvar, hvis der foreligger en erstatningspådragende adfærd, hvilket bedømmes efter den almindelige culpabestemmelse.

Bestyrelsen bør løbende vurdere kapitalselskabets finansielle stilling og i bestemmelsen skal indfortolkes en handlenorm knyttet til et likviditetskriterium.

Dette indebærer, at selvom bestemmelsen ikke formulerer noget objektivt krav om yderligere kapitalindskud i tilfælde, hvor likviditeten er dårlig, er sigtet at tilskynde til, at der skabes og opretholdes en rimelig balance mellem kapitalselskabets kapital og dets aktivitet.

Dette betyder på den ene side, at kapitalselskabet skal have tilstrækkelig egenkapital til at kunne modstå midlertidige fald i indtjeningen. På den anden side bør dette ikke føre til, at kapitalselskaberne oparbejder en unødvendig stor egenkapital, som står passivt hen. Det er både ledelsens ret og pligt at videreføre et selskab i finansiell krise og forsøge at overvinde denne, men ledelsen må ikke pådrage selskabet yderligere forpligtelser, som det realistisk ikke kan dække. Ledelsens ansvar for selskabets forsvarlige drift indebærer dermed også en pligt til at standse dets virksomhed, når en forsvarlig videreførelse ikke længere er mulig.

Afvejningen mellem disse to hensyn betyder også, at definitionen på et forsvarligt kapitalberedskab vil variere fra selskab til selskab. Et veletableret kapitalselskab med stabile indtægter og begrænset investeringsbehov har således typisk brug for mindre egenkapital end et nystartet kapitalselskab, der oplever større usikkerhed om indtjeningspotentialer og større behov for nyinvesteringer.

Ved vurderingen af, hvorvidt kapitalberedskabet kan siges at være forsvarligt, skal der særligt lægges vægt på det fremadrettede, dvs. at afvejningen skal ske blandt andet i forhold til kapitalelskabet's budgetter mv.

Bestemmelsen i *nr. 4*, om, at det er bestyrelsens ansvar at føre den fornødne kontrol med direktionen, er ny, men bestemmelsen er en kodificering af den gældende retspraksis på området, som bygger på, at det er bestyrelsen, der ansætter og afskediger direktionen.

De foreslåede regler om bestyrelsens ansvar skal ses i sammenhæng med, at bestyrelsen i danske aktieselskaber, som for størstedelens vedkommende i dag har en såkaldt "opdelt" ledelsesstruktur, er ansvarlig for den overordnede ledelse af kapitalelskabet. Dette betyder, at bestyrelsen træffer afgørelse i alle sager af større betydning for kapitalelskabet. Bestyrelsens mulighed for at leve op til sine opgaver og for at føre tilsyn med direktionens arbejde er i sagens natur afhængig af kvaliteten og omfanget af den information, som bestyrelsen får fra direktionen. Det er i den forbindelse en opgave for bestyrelsen at sikre sig et tilstrækkeligt rapporteringssystem.

Den foreslåede bestemmelse skal altså sikre, at et kapitalelskabs kapitalgrundlag ikke undermineres, uden at bestyrelsen har været opmærksom på eller vidende om den mindskede soliditet eller væsentlige risici, som direktionen eller andre i kapitalelskabet er bekendt med. Bestyrelsen skal løbende gøre sig bekendt med og forholde sig til kapitalelskabet's økonomiske, herunder likviditetsmæssige, situation og i den forbindelse tage stilling til, om situationen er økonomisk forsvarlig.

Spørgsmålet om, hvilket materiale der bør tilgå bestyrelsen for, at den kan tage stilling til kapitalelskabet's kapitalberedskab, vil i øvrigt afhænge af de konkrete forhold i det enkelte kapitalelskab, herunder kapitalelskabet's størrelse og organisation.

Ifølge den i *stk. 2* foreslåede bestemmelse kan prokura som hidtil kun meddeles af bestyrelsen.

Tidligere fremgik det af aktieselskabsloven, at prokurister skulle anmeldes og registreres i Aktieselskabsregistret (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen). Denne bestemmelse blev dog ophævet i 1985, og efterfølgende har det ikke været muligt at få registreret prokurister i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten gennemgik reglerne om prokura dels med henblik på en klarlæggelse af reglernes indhold dels med henblik på en vurdering af, hvorvidt kapitalelskaberne fortsat har brug for særlige regler om prokura, eller om de gældende fuldmagsregler dækker kapitalelskaberne's behov.

Det fremgik under disse drøftelser, at prokura stadig bruges bl.a. i banker og i forsikringsvirksomheder, hvorfor udvalget ikke fandt, at der var grund til at ændre i den eksisterende bestemmelse.

Til § 116

Den foreslåede bestemmelse er ny. Det er ikke efter de gældende regler muligt at have et tilsynsråd i et dansk selskabs ledelsesstruktur, hvorfor der ikke findes lovregler herom.

Den foreslåede bestemmelse fastsætter regler om tilsynsrådets opgaver i de tilfælde, hvor et kapitalselskab har valgt en ledelsesmodel, som den, der er beskrevet i den foreslåede § 111, stk. 1, nr. 2.

Bestemmelsen gælder således også for anpartsselskaber, der har valgt at have et tilsynsråd.

I lande, hvor man i dag opererer med et tilsynsråd som det øverste ledelsesorgan er tilsynsrådets opgave at føre tilsyn med direktionen. Selvom tilsynsrådet således udgør en del af kapitalselskabets ledelse og i lovforslaget betegnes som det øverste ledelsesorgan, har det i modsætning til bestyrelsen kun kontrolfunktioner og ikke ledelsesbeføjelser, f.eks. kan medlemmerne ikke tegne og forpligte kapitalselskabet.

Et tilsynsråd varetager således den samme kontrolfunktion som bestyrelsen, hvorfor bestemmelsen om tilsynsrådets opgaver er enslydende med § 115 om bestyrelsens opgaver. Der henvises i det hele til bemærkningerne til § 115.

Forskellen på et tilsynsråd og en bestyrelse ligger således i det forhold, at tilsynsrådet ikke har det ansvar for kapitalselskabets overordnede ledelse, som påhviler bestyrelsen. Denne forskel på de to organer kan udledes direkte af ordlyden i § 111, stk. 1. Dette betyder også, at tilsynsrådet ikke kan gå ind og overtage ledelsen af et selskab.

Dette understøttes også af, at det for så vidt angår europæiske selskaber kan udledes af SE-forordningen, at tilsynsrådet ikke selv kan forestå ledelsen af selskabet. Der er heller ikke mulighed for personsammenfald mellem de to organer, idet det ikke er muligt samtidig at være medlem af både ledelses- og tilsynsorganet, jf. forordningens artikel 39, stk. 3. Tilsynsorganet kan dog ved forfald i ledelsesorganet udpege et af sine medlemmer til at fungere som medlem af ledelsesorganet. Den pågældendes hverv i tilsynsorganet suspenderes, så længe vedkommende fungerer som medlem af ledelsesorganet.

Til § 117

Reglerne om ledelsens opgaver findes i dag i aktieselskabslovens § 54 og i anparts-selskabslovens § 20.

Den foreslåede bestemmelse er i vidt omfang en videreførelse og præcisering af disse regler. Bestemmelsen indeholder reglerne om, hvilke opgaver der påhviler direktionen i et kapitalselskab.

Den i *stk. 1* foreslåede bestemmelse beskriver direktionens opgaver i kapitalselska-ber, der har valgt en ledelsesstruktur som den, der er beskrevet i § 111, stk. 1, nr. 1, dvs. hvor bestyrelsen har valgt at udpege en direktion blandt sine egne medlem-mer (en "enstrengt" ledelsesstruktur), og i tilfælde, hvor bestyrelsen har valgt at ansætte en direktion bestående af personer, der kan men ikke behøver at være medlemmer af bestyrelsen (en "opdelt" ledelsesstruktur, jf. de gældende regler).

Det følger af den foreslåede bestemmelse, at direktionen varetager den daglige ledelse inden for de retningslinjer, som bestyrelsen fastlægger.

Anvendelsen af begrebet "den daglige ledelse" betyder, at dispositioner, der efter kapitalselskabets forhold er af usædvanlig art eller stor betydning, skal forelægges bestyrelsen og normalt kun kan foretages efter bemyndigelse fra denne. I sagens natur vil det variere meget fra selskab til selskab, hvad der kan karakteriseres som usædvanligt.

Ansættelse og afskedigelse af ledende medarbejdere, som ikke er medlemmer af direktionen, foretages af direktionen.

Bestyrelsen har altid mulighed for at overtage en konkret sag fra direktionen, men må ikke gøre det generelt, således at den reelt overtager direktionens opgaver og funktioner, hvorved den tilsigtede kontrolfunktion fra bestyrelsens side ophører

Bl.a. ved denne mulighed adskiller ledelsesstrukturen i § 111, stk. 1, nr. 1, sig væsentligt fra den rendyrkede tostrengede model, jf. § 111, stk. 1, nr. 2. Hvis et kapitalselskab har valgt en tostrengt ledelsesmodel, påhviler alle ledelsesopgaver således direktionen, mens tilsynsrådet alene fører tilsyn med direktionens arbejde, jf. også stk. 2.

Det tilføjes i bestemmelsen, at en forhåndsbemyndigelse fra bestyrelsen kan und-lades, når bestyrelsens beslutning ikke kan afventes uden væsentlig ulempe for kapitalselskabet, men bestyrelsen skal i givet fald snarest muligt underrettes om den trufne disposition.

I såkaldte ”negotiorum gestio”-situationer (uanmodet forretningsførelse), hvor direktionen ikke kan afvente bestyrelsens beslutning om et væsentligt spørgsmål, som direktionen ikke har bemyndigelse til at træffe beslutning om, bestemmes det i stk. 1, 4. pkt., at direktionen kan handle og efterfølgende orientere bestyrelsen herom. Dette er i overensstemmelse med de gældende regler i aktieselskabslovens § 54, stk. 2.

Den gældende anpartsselskabslov indeholder ikke en tilsvarende bestemmelse, men reglen om uanmodet forretningsførelse antages også i dag at gælde for anpartsselskaber, som har en bestyrelse.

Den i stk. 1 foreslåede bestemmelse bør derfor også fremover gælde for anparts-selskaber, der har valgt en ledelsesstruktur som den, der er beskrevet i § 111, stk. 1, nr. 1.

Den beskrevne situation kræver, at der ikke har været tid til at afholde et bestyrelsesmøde, og bestemmelsens anvendelsesområde må antages at indsnævres, efterhånden som det bliver nemmere at indhente en godkendelse ad anden vej end ved et fysisk møde, dvs. f.eks. pr. telefon, e-mail eller lignende.

Det foreslåede *stk. 2* omhandler direktionens opgaver i kapitalselskaber, hvor man har valgt en ledelsesstruktur som den, der er beskrevet i § 111, stk. 1, nr. 2. Hvis et kapitalselskab har valgt en sådan tostrengt ledelsesstruktur, påhviler alle ledelsesopgaver direktionen.

Dette gælder uanset, om der er tale om et aktieselskab, hvor der i medfør af § 111, stk. 1, nr. 2, samtidigt skal være et tilsynsråd, eller om der er tale om et anparts-selskab uden.

Tilsynsrådet har således ikke nogen ledelses- eller instruktionsbeføjelser i forhold til direktionen, men fører alene tilsyn med direktionens arbejde.

Til § 118

Bestemmelserne om direktionens pligt med hensyn til bogføringen og formueforvaltningen er samlet i den foreslåede § 118.

Det fremgår af bestemmelsen, at direktionen i et kapitalselskab har det umiddelbare ansvar for, at bogføringen foregår på betryggende måde i overensstemmelse med lovgivningens og de i henhold til denne udfærdigede nærmere bestemmelser om bogføringspligtens omfang. Bogføringen omfatter hele kapitalselskabets bogholderi og regnskabsvæsen. Direktionens pligt med hensyn til formueforvaltningen er ikke blot en pligt til at konstatere aktivernes tilstedeværelse, men omfatter efter lovens ord også deres forsvarlige anbringelse.

Til § 119

Den foreslåede bestemmelse vedrører situationer, hvor det konstateres, at et kapital-selskabs egenkapital udgør et beløb, der er mindre end halvdelen af den tegnede kapital. Retstilstanden for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 52, og aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 69 a, videreføres uændret. Bestemmelsen er tilpasset sprogligt.

Den foreslåede regel om kapitaltab gælder uanset størrelsen på selskabets kapital, og berører ikke det forhold, at ledelsen i øvrigt er forpligtet til at sikre, at kapital-selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til kapital-selskabets drift, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapital-selskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder, jf. de i §§ 115 – 117 foreslåede bestemmelser med tilhørende bemærkninger.

Det forhold, at den tegnede kapital ikke er fuldt indbetalt, gør ingen forskel i forhold til beregningen af, hvornår selskabets egenkapital udgør et beløb, der er mindre end halvdelen af den tegnede kapital. Den ikke indbetalte kapital vil i givet fald være et tilgodehavende i selskabet og indgå i beregningen som et aktiv. Hvis der i et selskab kun er indbetalt eksempelvis 25 pct. af den tegnede kapital, vil dette således ikke betyde, at der i selskabet allerede er tabt 75 pct. af selskabskapitalen.

Hvis et kapital-selskabs egenkapital udgør et beløb, der er mindre end halvdelen af den tegnede aktiekapital, skal dette behandles på en generalforsamling. Bestemmelsen gælder både, når tabet konstateres ved udarbejdelsen af årsregnskabet, og når kapital-selskabet udsættes for en pludselig og voldsom økonomisk tilbagegang i løbet af regnskabsåret. I sidstnævnte tilfælde skal det centrale ledelsesorgan, såfremt 6-måneders-fristens overholdelse kræver det, indkalde en ekstraordinær generalforsamling.

På generalforsamlingen skal det centrale selskabsorgan redegøre for kapital-selskabets økonomiske stilling. Såfremt det er påkrævet, skal det centrale ledelsesorgan fremsætte forslag om, hvilke foranstaltninger der bør træffes, f.eks. tilførsel af nye midler til kapital-selskabet eller opløsning af kapital-selskabet.

Handlepligten for det centrale ledelsesorgan beror på, hvorvidt et kapitaltab konstateres, og hvorvidt det centrale ledelsesorgan får kendskab om dette tab. Pligten betyder, at det centrale ledelsesorgan skal stille de forslag, som det finder påkrævet. Det må antages, at kravet om en forsvarlig ledelse skærpes, når et sådant kapitaltab er konstateret. Tilsvarende må der udvises særlig agtpågivenhed ved stil-lingtagen til udlodning af udbytte.

Ledelsen i både aktie- og anpartsselskaber har et ansvar for løbende at overvåge selskabets finansielle stilling.

Til § 120

I det foreslåede *stk. 1*, videreføres de gældende regler i aktieselskabslovens § 49, stk. 6, om valg af bestyrelsesmedlemmer, dvs. regler om, hvem der vælger eller udpeger bestyrelsen.

Hovedreglen er herefter, at bestyrelsen eller tilsynsrådet vælges af generalforsamlingen. Valg til medlemmer af bestyrelse eller tilsynsråd sker i aktieselskaber ved simpelt stemmeflertal, jf. § 104.

Bestemmelsen gælder i overensstemmelse med gældende ret alene for aktieselskaber. I et anpartsselskab udpeges bestyrelsen eller tilsynsrådet af stifterne i stiftelsesdokumentet, jf. § 25. Der er ikke i forslaget fastsat regler om, hvem der herefter vælger eller udpeger medlemmer af bestyrelse og direktion i anpartsselskaber. Der er således frihed for anpartshaverne til i vedtægterne at træffe bestemmelse om, at flertallet af bestyrelsesmedlemmerne eller direktionen skal vælges af andre end anpartshaverne.

Det bemærkes, at hvis vedtægterne tillader et mindretal af aktionærer på generalforsamlingen at vælge et eller flere bestyrelsesmedlemmer, må disse anses for at være generalforsamlingsvalgte.

Bestemmelsen i det foreslåede *stk. 2* om, at vedtægterne kan tillægge offentlige myndigheder eller andre ret til at udpege et eller flere medlemmer af bestyrelsen, er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 49, stk. 2, 2. pkt.

Også i disse situationer gælder det, at flertallet af medlemmerne altid skal vælges af generalforsamlingen.

Det er ikke blot offentlige myndigheder, som kan tillægges ret til at udpege medlemmer. Ved tilføjelse af ordene „eller andre“ er det tilkendegivet, at samme ret kan være tillagt også en privatperson, f.eks. hvor den pågældende som medstifter overdrager sin forretning til et aktieselskab og samtidig får adgang til for livstid at vælge et medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet. På samme måde kan retten være tillagt et repræsentantskab, såfremt et kapitalselskab måtte ønske at opretholde et sådant. Udtrykket ”andre” kan ikke omfatte selskabet selv eller dets ledelsesorganer.

Med henblik på at øge aktionærernes interesse for, om de foreslåede medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet er egnede til og har tid til at passe hvervet, foreslås det i *stk. 3*, at den gældende regel i aktieselskabslovens § 49, stk. 6, 2. pkt., om, at der forud for valget på generalforsamlingen skal oplyses om de ledelseshverv, som kandidaterne har i andre erhvervsdrivende virksomheder, videreføres, dog således,

at oplysningerne skal omfatte poster i såvel danske som udenlandske erhvervsdrivende virksomheder.

Med ledelseshverv menes både direktørposter og bestyrelsesposter.

Bestemmelsen gælder alene for medlemmer af bestyrelse og tilsynsråd i aktieselskaber.

Det følger af det foreslåede stk. 3, at princippet om, at man skal oplyse om ledelseshverv, dog ikke gælder for ledelseshverv i datterselskaber, der er 100 pct. ejede af det kapitalsselskab, i hvilket den pågældende gerne vil vælges som medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet.

Det følger endvidere af reglerne i årsregnskabsloven, at der i virksomheder omfattet af regnskabsklasse D i årsrapporten som led i ledelsesberetningen skal gives tilsvarende oplysning om de ledelsesposter, som det enkelte bestyrelsesmedlem besidder. Herved er det sikret, at aktionærerne kan følge med i, hvilke ledelsesposter et medlem efterfølgende påtager sig eller ophører med at varetage.

Der foreslås desuden indsat en bestemmelse svarende til årsregnskabslovens § 107, hvorefter det fremgår, at hvis den pågældende er medlem af ledelsen i såvel et andet dansk moderselskab som et eller flere af dets 100 pct. ejede danske datterselskaber, er det tilstrækkeligt at oplyse navnet på dette moderselskab og antallet af dets datterselskaber, hvori den pågældende er ledelsesmedlem.

Det foreslåede *stk. 4* er uændret i forhold til de gældende regler i aktieselskabslovens § 49, stk. 7, 2. og 3 pkt.. Der fastsættes en maksimal funktionsperiode på fire år for medlemmer af bestyrelse og tilsynsråd med det formål at sikre en løbende fornyelse af kapitalsselskabets ledelse, idet valgperioden i øvrigt beror på vedtægternes bestemmelser. Der er ikke noget forbud mod genvalg.

Til § 121

Den foreslåede bestemmelse er i hovedtræk en videreførelse af de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 50 og anpartsselskabslovens § 23. Bestemmelsen gælder både for medlemmer af bestyrelsen og tilsynsrådet.

I *stk. 1*, 1. pkt., er det udtrykkeligt tilladt, at et medlem af bestyrelse eller tilsynsråd til enhver tid kan frasige sig hvervet.

Det fratrådte medlem må anses for fritaget for sine forpligtelser, når meddelelsen om fratrædelsen er afgivet til bestyrelsen eller tilsynsrådet. Er det udtrædende medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet ikke valgt af generalforsamlingen, skal vedkommende tillige give meddelelse til den, der har udpeget den pågældende.

Bestyrelsen eller tilsynsrådet skal efter § 8 foretage den fornødne anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Hvis dette ikke sker, er det Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis efter omstændighederne at registrere en anmeldelse om udtræden, som alene er underskrevet af det udtrædende medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet.

I stk. 1, 3. pkt., foreslås det endvidere i overensstemmelse med de gældende regler, at et medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet til enhver tid kan afsættes ved beslutning af den, som har valgt eller udpeget vedkommende, dvs. generalforsamlingen, medarbejderne eller andre, der har ret til at vælge bestyrelsesmedlemmer.

Hvis et medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet er valgt på generalforsamlingen, kan en afsættelse ske ved simpel majoritet på generalforsamlingen. Hvis medlemmet i henhold til vedtægterne er valgt af en bestemt aktieklasse, kan alene vedkommende aktieklasse på en generalforsamling med simpel majoritet beslutte at afsætte den pågældende.

Hvis et medlem afsættes eller fratræder før funktionsperioden efter vedtægterne ophører, tilkommer der vedkommende en forholdsmæssig andel af det løbende års faste vederlag.

I modsætning til bestyrelsesmedlemmer indeholder lovforslaget ingen bestemmelser om afskedigelse af direktører. Retten hertil tilkommer ifølge retspraksis det samme selskabsorgan, som har ansættelsesretten.

Det foreslåede *stk. 2* svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 50, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 23, stk. 2. Dog er *stk. 2*, sidste pkt., alene en del af de gældende regler for så vidt angår aktieselskaber. Bestemmelsen foreslås dog fremover at skulle gælde for begge kapitalselskabstyper.

Bestemmelsen tager stilling til, hvad der skal ske, hvis et medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådets hverv ophører før udløbet af valgperioden.

Ifølge bestemmelsen påhviler det resten af bestyrelsen eller tilsynsrådet at foranledige nyvalg i situationer, hvor der ikke findes en suppleant. Valget skal gælde for det afgående medlems resterende valgperiode.

Bestyrelsen eller tilsynsrådet har således pligt til at underrette den, der har udpeget det pågældende medlem. Er medlemmet valgt af en vedtægtsbestemt aktieklasse, har bestyrelsen eller tilsynsrådet pligt til at oplyse de pågældende aktionærer om udtrædelsen samt til at indkalde til generalforsamling for at foretage nyvalg.

Er der ifølge vedtægterne etableret et bestemt balanceforhold mellem udpegede og generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelse eller tilsynsråd, er der ligeledes

pligt til at indkalde til generalforsamling, når et medlem, der er valgt på generalforsamlingen med almindelig stemmeflerhed, udtræder, idet der i modsat fald ville ske en tilsidesættelse af den af generalforsamlingen bestemte sammensætning af bestyrelsen eller tilsynsrådet.

Er samtlige medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet derimod valgt på en generalforsamling med almindelig stemmeflerhed, foreligger der alene pligt til at indkalde til suppleringsvalg, hvis bestyrelsen ikke er beslutningsdygtig.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerer således, at et generalforsamlingsvalgt medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet er fratrådt, uden at stille krav om valg af nye, uanset at antallet af medlemmer reduceres til under det antal, som kapitaljerne har forudsat i vedtægterne, hvis bestyrelsen eller tilsynsrådet stadig er beslutningsdygtig.

Til § 122

Bestemmelsen er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 56, stk. 1, hvor det forudsættes, at en bestyrelse skal have en formand. Reglen foreslås udvidet til at gælde tilsvarende for tilsynsrådet.

Ifølge de gældende regler for anpartsselskaber er der ikke fastsat bestemmelser om valg af formand. Det foreslås, at anpartsselskaber også fremover får frihed til at organisere en eventuel bestyrelse, som det enkelte anpartsselskab ønsker.

Bestemmelsen er deklaratorisk, idet kapitalselskabet kan bestemme noget andet i vedtægterne. Dette er relevant for de kapitalselskaber, der har valgt at overlade valget til f.eks. generalforsamlingen, et repræsentantskab eller en udpegningsberettiget tredjemand.

Der er ikke noget til hinder for, at et medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem vælges til formand og vedtægterne må ikke indeholde forbud mod at vælge en medarbejderrepræsentant til formand.

Til § 123

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 56, stk. 1. Dog foreslås det, at bestemmelserne fremover skal gælde tilsvarende for møder i et tilsynsråd.

Ifølge gældende ret findes der ikke regler om afholdelse af bestyrelsesmøder i anpartsselskaber. Det foreslås, at anpartsselskaber også fremover får frihed til at organisere en eventuel bestyrelse, som det enkelte kapitalselskab ønsker.

Ifølge den foreslåede bestemmelse er det formanden for bestyrelsens eller tilsynsrådets ansvar, at der i nødvendigt omfang indkaldes til møder, også når det begæres af et andet medlem af ledelsen eller af selskabets generalforsamlingsvalgte revisor.

Formanden bestemmer indkaldelsesmåden og varslet, i det omfang dette ikke er bestemt i bestyrelsens eller tilsynsrådets forretningsorden. Bestyrelsen eller tilsynsrådet fastsætter selv regler for afholdelse af møder herunder for behandling af spørgsmål, som ikke er sat på dagsordenen.

En direktør har, selv om den pågældende ikke er medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet, ret til at være til stede og udtale sig ved bestyrelsens eller tilsynsrådets møder, medmindre bestyrelsen eller tilsynsrådet i de enkelte tilfælde træffer anden bestemmelse.

Til § 124

I *stk. 1* foreslås i hovedtræk en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 57, stk. 1, om, at bestyrelsen kun er beslutningsdygtig, når over halvdelen af samtlige medlemmer er repræsenteret – altså et quorumkrav. Vedtægterne kan foreskrive skærpede quorumkrav.

Det foreslås, at bestemmelsen fremover anvendes tilsvarende for så vidt angår tilsynsrådet.

Beskyttelseshensynet bag lovens quorumregel er, at bestyrelsen eller tilsynsrådet ikke bør være kompetent til at kunne varetage sine forpligtelser, medmindre et vist antal af medlemmerne har deltaget aktivt i drøftelserne og beslutningen (bestyrelsen er et kollektivt organ).

Bestemmelsen foreslås at skulle gælde både for aktieselskaber og for anpartsselskaber, hvor der er en bestyrelse eller et tilsynsråd.

Inhabile medlemmer af bestyrelse eller tilsynsråd, jf. nærmere herom under den foreslåede § 131 med bemærkninger, må ikke tælles med ved afgørelsen af, om lovens og vedtægternes krav til beslutningsdygtighed er opfyldt.

Hvis en beslutning ikke kan træffes af bestyrelsen eller tilsynsrådet på grund af inhabilitet og deraf manglende opfyldelse af quorumkravet, antages det, at beslutningen kan træffes af generalforsamlingen, forudsat at beslutningen ikke er åbenbart egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller kapitalselskabets bekostning, jf. den foreslåede § 108. Dette gælder dog ikke ved beslutninger, som er tillagt et bestemt organ ved lov, og hvor

baggrunden herfor er et beskyttelseshensyn over for f.eks. direktion eller minoritetskapitalejer.

I praksis giver det sommetider i relation til de gældende regler anledning til tvivl, i hvilket omfang ikke tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer kan give tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer fuldmagt til at handle eller stemme på deres vegne på bestyrelsesmøder, der afholdes ved fysisk fremmøde. Dette skyldes, at den gældende regel foreskriver, at over halvdelen af bestyrelsens medlemmer skal være *til stede*.

Hvis en bestyrelse eller et tilsynsråd f.eks. består af 5 medlemmer i alt, kræves det ifølge de gældende regler, at mindst 3 af medlemmerne er ”til stede” på et møde, der afholdes ved fysisk fremmøde. De 3 kan eventuelt bestå af en eller flere suppleanter.

Det antages, at aftalelovens almindelige fuldmagtsregler finder anvendelse på denne situation, men med de nødvendige selskabsretlige tilpasninger. Dog kan der alligevel opstå tvivl i tilfælde, f.eks. hvor reglerne forudsætter faktisk fysisk fremmøde.

Den foreslåede quorum-regel i stk. 1 forudsætter ikke nødvendigvis faktisk fysisk fremmøde, når der er tale om møder, der afholdes ved fysisk fremmøde, jf. formuleringen ”repræsenterede”. Denne ændrede formulering er indsat for at sikre, at man fremover godt kan opfylde quorumkravet ved brug af fuldmagter, hvilket antages at være i overensstemmelse med kapitalsselskabernes praksis.

Forslaget om ændring af reglen følger anbefalingen fra Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, som drøftede spørgsmålet om, hvorvidt eventuelle fuldmagter skal tælles med, når det vurderes, om quorumkravet er opfyldt. Udvalget mente, at man bør udforme loven således, at fuldmagtsgivere som udgangspunkt tælles med, men at der kan afviges herfra ved en vedtægtsbestemmelse.

Fuldmagter bør i alle tilfælde kun tælles med, hvis dette er betryggende i lyset af emnet for drøftelserne. Formanden for bestyrelsen eller tilsynsrådet skal således konkret vurdere, om der er behov for at udskyde diskussionen til et nyt møde.

Brug af fuldmagt svækker ikke ansvaret for det enkelte bestyrelsesmedlem, og det må bero på en konkret vurdering, om brugen af fuldmagt er forsvarlig i de enkelte tilfælde. Det kan således efter omstændighederne være uhensigtsmæssigt at tælle fuldmagterne med, hvis der er tale om beslutninger af usædvanlig karakter eller om beslutninger med omfattende konsekvenser for kapitalsselskabet, kapitalejerne eller kreditorerne.

Stillingtagen til spørgsmålet om brug af fuldmagter i bestyrelsen eller tilsynsrådet bør ske i bestyrelsens eller tilsynsrådets forretningsorden.

Bestemmelsen i *stk. 1, 2. pkt.*, om, at beslutning dog ikke må tages, uden at så vidt muligt samtlige medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet har haft adgang til at deltage i sagens behandling, er en vigtig ordensforskrift. Bestemmelsen skal sammenholdes med den foreslåede § 123, som indeholder pligten til at indkalde samtlige medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet til møde.

Den i *stk. 2, 1. pkt.*, foreslåede bestemmelse om, hvornår en suppleant for et bestyrelsesmedlem skal indkaldes, er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 57, *stk. 1, 3. pkt.* Suppleanten har samme stilling, som det medlem han træder i stedet for.

Kapitalselskabet bør tage stilling til spørgsmålet om, i hvilket omfang der skal ske skriftlig orientering af suppleanterne.

Det kan i konkrete situationer være mere hensigtsmæssigt at give en fuldmagt til et andet medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet end at tilkalde en suppleant, fordi man ikke kan give en instruks til sin suppleant, da denne er personligt ansvarlig for udøvelsen af sit hverv. Derimod kan man ved fuldmagt give en instruks og fuldmagtsgiver bærer da selv ansvaret for denne.

Det kan være et problem, hvis en suppleant pludselig indkaldes og skal deltage i en beslutning uden at kende det forudgående forløb. Det vil i den forbindelse være en fordel, hvis suppleanten løbende har modtaget materiale.

Det præciseres derfor i *stk. 2, 2. pkt.*, at et medlem i enkeltstående tilfælde kan give fuldmagt til et andet medlem i stedet for at indkalde en suppleant.

De almindelige aftaleretlige regler om fuldmagter finder i givet fald anvendelse herunder reglerne om, at det fuldmagtsgivende bestyrelsesmedlem kan ifalde ansvar på grund af passivitet, hvis fuldmægtigen har overskredet sin bemyndigelse.

Fuldmagter bør kun gives i enkeltstående tilfælde og i forhold til et konkret spørgsmål, dvs. ikke i form af en stående fuldmagt.

Stillingtagen til spørgsmålet om orientering af suppleanter bør ske i bestyrelsens eller tilsynsrådets forretningsorden.

I det foreslåede *stk. 3* videreføres den gældende regel om, at afgørelse i bestyrelsen eller tilsynsrådet sker med simpelt flertal, medmindre vedtægterne kræver kvalificeret majoritet eller enstemmighed.

Vedtægterne kan bestemme, at formandens stemme skal være afgørende i tilfælde af stemmelighed.

Hvis vedtægterne ikke indeholder bestemmelser herom, må et forslag i tilfælde af stemmelighed betragtes som ikke vedtaget. Forslaget kan herefter eventuelt indbringes for generalforsamlingen.

Efter praksis kan det også i vedtægterne bestemmes, at næstformandens stemme er afgørende i tilfælde af stemmelighed ved formandens forfald.

Til § 125

Den i *stk. 1* foreslåede bestemmelse er i vidt omfang en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 56, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 19a om mulighed for afholdelse af skriftlige bestyrelsesmøder, som blev indsat i både aktie- og anpartsselskabsloven i 2004. Før dette tidspunkt var det ikke muligt for bestyrelser at træffe beslutning på anden vis end gennem fysisk fremmøde eller via elektroniske medier under iagttagelse af de formkrav, som blev stillet til elektroniske bestyrelsesmøder, herunder navnlig samtidighedskravet.

Ifølge gældende ret gælder reglerne således for begge kapitalselskabstyper i det omfang kapitalselskabet har en bestyrelse. Det samme foreslås at skulle gælde fremover.

Ligeledes foreslås det, at reglerne om skriftlige bestyrelsesmøder fremover skal gælde tilsvarende for møder i tilsynsrådet.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten konkluderede i sin betænkning, at muligheden for at kræve et fysisk møde fremover bør erstattes af muligheden for en ”mundtlig” drøftelse, f.eks. et telefonmøde eller en videokonference.

I de tilfælde, hvor bestyrelsens eller tilsynsrådets medlemmer er enige om, at der ikke er behov for en mundtlig debat, og emnet kan behandles på et skriftligt bestyrelsesmøde, fandt udvalget endvidere, at den gældende regel om, at et skriftligt møde krævede en forudgående beslutning, var med til at gøre reglerne mindre anvendelige og fleksible.

Udvalget fandt derfor ikke, at de gældende begrænsninger var nødvendige, når ethvert medlem af ledelsen vil kunne kræve, at en mundtlig drøftelse finder sted. Derfor er den tidligere gældende regel om forudgående bestyrelsesbeslutning ikke medtaget i lovforslaget.

Det fremgår således af forslaget, at visse af bestyrelsen eller tilsynsrådet nærmere afgrænsede anliggender kan behandles skriftligt. Det er en betingelse herfor, at der ikke fremsættes ønske fra et medlem af ledelsens side om, at der sker en mundtlig drøftelse.

Der stilles ved afholdelse af elektroniske møder i bestyrelse eller tilsynsråd et krav om samtidighed, jf. nærmere herom nedenfor under den foreslåede stk. 2. Samtidighedskravet, der indebærer, at samtlige deltagere skal være elektronisk til stede samtidigt, gælder ikke ved de skriftlige møder i bestyrelse og tilsynsråd. Derimod bør der ved afholdelse af skriftlige møder angives et sluttidspunkt, således at beslutninger ikke træffes over uforholdsmæssigt lange perioder, hvorunder forholdene vedrørende de emner, hvorom der skal træffes beslutning, kan ændre sig væsentligt.

Bestyrelsen eller tilsynsrådet må i forbindelse med beslutningen om, hvilke emner der kan behandles skriftligt, tage højde for det individuelle kapitalelskabs forhold. En type sager kan f.eks. være egnet til behandling på skriftligt møde i ét kapitalelskab og ganske ekstraordinært i et andet. I de tilfælde, hvor der, til trods for at der ikke er krav herom, foreligger en forudgående beslutning om, hvilke emner der skal behandles skriftligt, bør denne fremgå af bestyrelsesprotokollen.

Bestyrelsesformanden kan træffe beslutning om en konkret skriftlig behandling. Heroverfor står, at et bestyrelsesmedlem altid kan kræve mundtlig behandling, hvis man ønsker en drøftelse af emnet.

En generel beslutning om at behandle visse typer sager skriftligt kan træffes med simpelt stemmeflertal, medmindre vedtægterne bestemmer andet.

For løbende at kunne leve op til ansvar og forpligtelser i forbindelse med varetagelse af arbejdet i bestyrelsen eller tilsynsrådet, har hvert medlem til enhver tid mulighed for at kræve et elektronisk møde eller en løsning, der giver mulighed for mundtlig interaktion. Et medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet kan altså ifølge forslaget ikke længere kræve et egentligt fysisk møde, men alene et møde, hvor der er mulighed for at foretage en mundtlig drøftelse af emnerne.

Skriftlig behandling af anliggender i bestyrelsen eller tilsynsrådet kan ske via elektroniske medier, telefax eller fysisk via brev eller bud. Hvis der er truffet beslutninger ved skriftlig behandling, skal der reageres på disse på det efterfølgende møde i bestyrelsen ligesom beslutningerne skal indføres i protokollen.

En forudsætning for en beslutnings gyldighed er, at alle medlemmerne af bestyrelsen eller tilsynsrådet, har tilkendegivet at have modtaget skriftlig henvendelse med opfordring til stillingtagen til emnet. Denne tilkendegivelse kan f.eks. ske i form af stillingtagen til selve anliggendet.

Bestemmelsen i lovens § 128, hvorefter der over forhandlingerne i bestyrelsen og tilsynsrådet skal føres en protokol, gælder tilsvarende, når anliggenderne behandles skriftligt.

Det vil være hensigtsmæssigt i bestyrelsens forretningsorden nærmere at fastlægge retningslinier m.v. for afholdelse af skriftlige bestyrelsesmøder.

De gældende regler, hvorefter lovens almindelige bestemmelser om afholdelse af møder i bestyrelsen med de fornødne afvigelser finder tilsvarende anvendelse på skriftlige bestyrelsesmøder, foreslås opretholdt og anvendt tilsvarende for tilsynsrådet.

Dette indebærer bl.a., at bestyrelsen eller tilsynsrådet er beslutningsdygtig på et skriftligt møde, når over halvdelen af samtlige medlemmer har deltaget i behandlingen, forudsat at så vidt muligt alle medlemmer har haft adgang til at deltage i behandlingen, jf. den foreslåede § 124. Dette forudsætter bl.a., at der skal være udsendt en indkaldelse til samtlige mødeberettigede. Det er således ikke en forudsætning, at samtlige de mødeberettigede aktivt har tilkendegivet at have modtaget mødeindkaldelsen. Henvisningen til de almindelige regler for afholdelse af møder i bestyrelse og tilsynsråd indebærer endvidere, at f.eks. en direktør, som i henhold til § 123, har »ret til at være til stede og udtale sig ved møder i bestyrelsen eller tilsynsrådet«, ligeledes har ret til at deltage i et skriftligt møde i et af de to organer.

Bestemmelsen i det foreslåede *stk. 2* er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 56, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 19 a, stk. 2, om afholdelse af elektroniske bestyrelsesmøder, som blev indsat i selskabslovene i 2003 som en konsekvens af, at der blev skabt udtrykkelig lovhjemmel til at afholde elektronisk generalforsamling.

Det foreslås, at reglerne fremover anvendes tilsvarende på møder i tilsynsrådet.

Elektroniske møder i bestyrelse og tilsynsråd kan afholdes i det omfang, det er foreneligt med udførelsen af bestyrelsens eller tilsynsrådets hverv. Formålet med bestemmelsen er bl.a. at tilgodese et voksende behov for at afholde elektroniske møder som følge af og for at fremme den stigende internationalisering i aktieselskabers bestyrelser og tilsynsråd.

Det overlades til bestyrelsen eller tilsynsrådet selv nærmere at fastlægge, hvornår og hvordan brugen af elektroniske medier hensigtsmæssigt kan anvendes. Bestyrelsen eller tilsynsrådet må nøje overveje, hvilke anliggender der er egnede til behandling på et elektronisk møde, og hvilke der egner sig bedst til et fysisk møde. Forhold som tillid og medlemmernes personlige kendskab til hinanden spiller sædvanligvis en væsentlig rolle i arbejdet i bestyrelse og tilsynsråd. Dette opnås antagelig bedst ved, at medlemmerne med mellemrum afholder møder med fysisk deltagelse.

Beslutning om at behandle visse typer anliggender elektronisk kan træffes med simpelt stemmeflertal, medmindre vedtægterne bestemmer andet.

Det vil være hensigtsmæssigt i bestyrelsens forretningsorden nærmere at fastlægge retningslinier m.v. for afholdelse af elektronisk bestyrelsesmøde.

Den gældende regel om, at et medlem af bestyrelsen eller en direktør kan forlange, at bestyrelsesmødet skal afholdes ved fysisk fremmøde, foreslås ændret, således at det fremover er alene er muligt at kræve en løsning, der giver mulighed for at foretage en mundtlig forhandling. Dette vil f.eks. være aktuelt, når der på det pågældende møde skal behandles anliggender eller punkter på dagsordenen, som det enkelte medlem eller en direktør vurderer som så væsentlige eller principielle, at et fysisk møde er påkrævet. Baggrunden for denne bestemmelse er, at de enkelte medlemmer af bestyrelsen, tilsynsrådet og direktionen kan ifalde personligt erstatningsansvar, og derfor bør have mulighed for at forlange en mundtlig drøftelse.

I 3. pkt., foreslås det, at lovens bestemmelser om afholdelse af møder i bestyrelse og tilsynsråd samt de foreslåede bestemmelser om elektronisk kommunikation i § 91, stk. 1 og 4, med de fornødne afvigelser finder tilsvarende anvendelse på elektroniske møder samt på kommunikationen i forbindelse med arbejdet i bestyrelse og tilsynsråd i øvrigt.

Dette indebærer f.eks., at en direktør, som i henhold til den gældende bestemmelse i § 123, har ”ret til at være til stede og udtale sig ved møder i bestyrelsen eller tilsynsrådet,” ligeledes har ret til at deltage i samt ytre sig på et elektronisk møde i et af disse organer.

Endvidere indebærer det, at protokollen kan udarbejdes og underskrives m.v. elektronisk. Ligeledes kan udarbejdelsen og fremlæggelsen af revisionsprotokollen på mødet i bestyrelsen eller tilsynsrådet ske elektronisk, hvis mødet afholdes elektronisk. Revisors underskrift på revisionsprotokollen og medlemmernes af bestyrelsens eller tilsynsrådets underskrifter på tilførsler til revisionsprotokollen skal da være forsynet med digital signatur eller en anden tilsvarende elektronisk signatur.

Til § 126

Den foreslåede bestemmelse, der vedrører sproget på møder i bestyrelse og tilsynsråd, er ny.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten drøftede i sin betænkning spørgsmålet om, hvorvidt der bør lovgives om muligheden for at afholde bestyrelsesmøder på andre sprog end dansk, og om det i givet fald bør kræve tilslutning fra samtlige bestyrelsesmedlemmer, eller om et flertal af bestyrelsen kan træffe beslutning herom – evt. betinget af, at der anvendes simultantolkning på møderne.

Bestyrelsesmedlemmer har en stor interesse i, hvilket sprog der anvendes i forbindelse med bestyrelsesmøder, idet det er afgørende for bestyrelsesmedlemmet fuldt ud at kunne forstå og kommentere det, der foregår på bestyrelsesmøderne. Dette skyldes ikke mindst bestyrelsens risiko for at ifalde ansvar, såfremt der foretages ansvarspådragende dispositioner inden for bestyrelsesarbejdet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at udgangspunktet er, at møderne i bestyrelsen og tilsynsrådet foregår på dansk.

På grund af det nordiske sprogfællesskab gælder det med hensyn til dansk, svensk og norsk, at ethvert bestyrelsesmedlem kan *tale* ethvert af disse sprog. Hvis bestyrelsesmødet afholdes på dansk, vil der ikke blive stillet krav om, at de norsk- eller svensktalende bestyrelsesmedlemmer taler dansk.

Ifølge det foreslåede *stk. 2* kan et simpelt flertal i bestyrelsen eller tilsynsrådet beslutte, at mødet afholdes på et andet sprog end dansk.

Ingen bestyrelsesmedlemmer skal dog kunne ”nedstemmes” i forhold til afholdelsen af bestyrelsesmøder på et andet sprog end dansk. Ethvert bestyrelsesmedlem skal således kunne kræve simultantolkning. Dette gælder også ved afholdelse af bestyrelsesmøder på svensk, norsk eller engelsk for så vidt disse sprog ikke er optaget i vedtægterne som koncernsprog.

Det fremgår af *stk. 2, 2. pkt.*, at det vil kræve enighed i bestyrelsen, hvis der skal træffes en beslutning om at anvende et andet sprog end dansk uden tolkning.

Det fremgår dog af det foreslåede *stk. 3*, at hvis selskabets koncernsprog er svensk, norsk eller engelsk, og *hvis* dette koncernsprog er optaget i vedtægterne, må bestyrelsesmøderne kunne afholdes på dette sprog, uden at det kræver en særlig beslutning herom, og uden at bestyrelsesmedlemmerne kan kræve simultantolkning. Det understreges, at der ikke er noget krav om, at der optages bestemmelser om sprog i vedtægterne, men at *stk. 3* alene gælder, hvis en sådan bestemmelse er optaget.

I øvrigt henvises til § 10 om, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte regler om, at dokumenter på nordisk og engelsk kan indsendes som dokumentation for registreringer

Til § 127

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende bestemmelser i anpartsselskabsloven § 27 og aktieselskabslovs § 63. Bestemmelsen foreslås også fremover at finde anvendelse både for aktie- og anpartsselskaber.

Det foreslåede *stk. 1* er en pendant til generalklausulen i den foreslåede § 108, og der henvises til denne bestemmelse med bemærkninger. Bestemmelsen indebærer et generelt forbud mod, at de, der repræsenterer selskabet, dvs. medlemmerne af bestyrelsen og direktionen, kan disponere på en sådan måde, at dispositionen er egnet til at skaffe visse kapitalejere eller andre en utilbørlig fordel på andre kapital-ejeres eller selskabets bekostning.

Ordet ”åbenbar” indikerer, at der skal foreligge en klart urimelig udøvelse af indflydelse, og af ordene ”egnet til” følger en objektivering, dvs. der kræves ikke en subjektiv opfattelse af forholdet som utilbørligt. I ordene ”utilbørlig fordel” ligger, at der utvivlsomt skal foreligge urimelighed. Med fordel sigtes til, at der vederlagsfrit helt eller delvist opnås en formuefordel, der fragår andre, altså en uretmæssig formueforskydning.

Kravet i det foreslåede *stk. 2* om, at aftaler mellem enekapitalejer og kapitalselskabet skal være affattet på en måde, som senere kan dokumenteres, er en gyldighedsbetingelse. Sådanne aftaler kan være affattet skriftligt eller elektronisk eller på andre måder, som senere kan dokumenteres.

Bestemmelsen blev indsat ved lov nr. 289 af 8. maj 1991 som led i implementeringen af artikel 5 i 12. selskabsdirektiv om enkeltmandsselskaber.

Reglen har en praktisk bevismæssig betydning, f.eks. i konkurssager. Tilsidesættelse af kravet vil kunne medføre erstatningsansvar efter § 377.

Ved ”aftaler på sædvanlige vilkår” forstås sådanne vilkår, som gælder mellem uafhængige parter.

I øvrigt må fastlæggelsen af, hvilke aftaler, der er omfattet af den foreslåede bestemmelses krav, blandt andet bero på karakteren af den virksomhed, der udøves i det enkelte kapitalselskab.

Til § 128

I *stk. 1* foreslås en videreførelse af de gældende regler i aktie- og anpartsselskabslovene om, at der skal føres en protokol over forhandlingerne i bestyrelsen, og at denne protokol skal underskrives af samtlige tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer.

Der foreslås, at reglerne fremover anvendes tilsvarende i relation til møder i tilsynsrådet.

Af hensyn til senere mulighed for dokumentation og eventuelt placering af ansvar skal protokollen være en forhandlingsprotokol og ikke kun en beslutningsproto-

kol. Desuden skal det bagefter være muligt at genfinde forudsætningerne for de drøftelser og forhandlinger, der har fundet sted.

Som udgangspunkt og efter omstændighederne fritager det ikke et medlem for senere at ifalde ansvar, at vedkommende ikke har deltaget i et møde eller har underskrevet protokollen. Medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet, som ikke har deltaget i et møde, bør derfor efterfølgende orientere sig i protokollen.

Der tilkommer i lyset af det ansvar, der følger med at påtage sig hvervet, et tiltrædende medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet fuld adgang til at gøre sig bekendt med indholdet af forhandlingsprotokollen.

Protokollen kan føres elektronisk. I den forbindelse skal bestyrelsen eller tilsynsrådet tage højde for, hvorledes det sikres, at den elektroniske version af protokollen er den ægte.

I *stk. 2* foreslås en videreførelse af den gældende regel om, at et ledelsesmedlem, der ikke er enig i en beslutning, som bestyrelsen har truffet og indført i protokollen i medfør af *stk. 1*, har ret til at få sin mening indført i protokollen.

Retten til at få sin divergerende mening ført til protokol gælder både for medlemmerne af bestyrelsen eller tilsynsrådet og for direktører, som deltager i mødet, jf. § 123.

En indførsel i protokollen vil kunne give de enkelte ledelsesmedlemmer en mulighed for at frigøre sig for et eventuelt medansvar for trufne dispositioner. En sådan ansvarsfrigørelse kan dog næppe i almindelighed påberåbes, hvis den pågældende ved at medunderskrive de nødvendige dokumenter eller på anden måde medvirker til at gennemføre den trufne beslutning. Kræver en beslutnings gennemførelse underskrift af samtlige medlemmer af det øverste ledelsesorgan, må et medlem, der ikke bifalder den trufne beslutning, enten hindre aftalens gennemførelse, eller, hvis den pågældende ikke vil tage ansvaret herfor, udtræde af bestyrelsen eller tilsynsrådet.

Bestemmelsen kan ikke tilsidesættes ved en vedtagelse i bestyrelsen eller tilsynsrådet.

Til § 129

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 56, *stk. 6*, og anpartsselskabslovens § 21 om, at revisionsprotokollen alene skal forelægges på et møde i bestyrelsen, hvis det efter lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder mv. (revisorloven) eller anden lovgiv-

ning påhviler revisor at føre en revisionsprotokol, eller hvis revisor i øvrigt efter aftale med kapitalselskabet har udarbejdet en revisionsprotokol.

Der skal således alene udarbejdes en revisionsprotokol, hvis kapitalselskabet er underlagt revisionspligt. Kapitalselskabet kan dog frivilligt beslutte, at der skal udarbejdes en revisionsprotokol, selvom kapitalselskabet er undtaget fra revisionspligt og dermed også er undtaget for revisors udarbejdelse af en revisionsprotokol.

Revisionsprotokollen skal som hidtil underskrives af samtlige medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet. Ikke tilstedeværende medlemmer underskriver protokollen efterfølgende.

Det gældende krav i ASL § 56, stk. 6, om, at protokollen skal fremlægges på ethvert bestyrelsesmøde (også selv om der ikke er nye tilførsler) er ophævet.

Til § 130

Efter den i *stk. 1* foreslåede bestemmelse skal bestyrelsen eller tilsynsrådet ved en forretningsorden træffe nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv.

Den foreslåede bestemmelse gælder for både aktieselskaber og anpartsselskaber, hvis der er en bestyrelse eller et tilsynsråd.

Bestemmelsen i stk. 1 er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 56, stk. 7.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder regler om, hvad bestyrelsens forretningsorden bør indeholde.

De gældende regler om forretningsordenen for bestyrelsen i selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og i statslige aktieselskaber fastsætter, at der skal angives en række forhold, som medlemmerne af bestyrelsen som minimum skal have den nødvendige indsigt i.

Disse forhold er:

- at fastlægge bestyrelsens konstitution og beslutningsdygtighed, samt med hvilket interval der skal afholdes møder,
- at fastlægge retningslinjer for arbejdsdelingen, herunder forretningsgange, bemyndigelser og instrukser, mellem bestyrelse og direktion eller andre etablerede organer,
- at fastlægge, hvorledes bestyrelsen fører tilsyn med direktionens ledelse af kapitalselskabets virksomhed og med datterselskaber,

- at fastlægge retningslinjer for oprettelse og føring af bøger, fortegnelser og protokoller efter denne lov,
- at pålægge bestyrelsen at tage stilling til kapitalselskabets organisation såsom regnskabsfunktion, intern kontrol, edb-organisation og budgettering,
- at pålægge bestyrelsen at skaffe sig de oplysninger, der er nødvendige til opfyldelse af dens opgaver,
- at pålægge bestyrelsen at følge op på planer, budgetter og lignende samt tage stilling til rapporter om kapitalselskabets likviditet, ordrebeholdning, væsentlige dispositioner, overordnede forsikringsforhold, finansieringsforhold, pengestrømme og særlige risici,
- at pålægge bestyrelsen at tage stilling til indholdet af revisionsprotokollen forud for dennes underskrivelse,
- at pålægge bestyrelsen at gennemgå kapitalselskabets perioderegnskaber og lignende i løbet af hvert regnskabsår og herunder vurdere budgettet og afvigelser herfra samt
- at pålægge bestyrelsen at sikre tilstedeværelsen af det nødvendige grundlag for revision, herunder tage stilling til, om der er behov for intern revision.

Da der i de gældende regler er tale om minimumskrav, er der intet i vejen for, at der for de enkelte kapitalselskaber fastsættes en mere detaljeret forretningsorden, ligesom der ikke er tale om en udtømmende opregning af de pligter, der pålægges bestyrelsen. Disse pligter må stadig fastlægges ud fra lovgivningens regler samt de konkrete forhold i de enkelte kapitalselskaber.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten drøftede i sin betænkning spørgsmålet om, hvorvidt den gældende bestemmelse er for detaljeret.

Udvalget var af den holdning, at de ret detaljerede minimumskrav i aktieselskabsloven medvirker til at sætte fokus på nogle områder, som bør overvejes som en naturlig del af god selskabsledelse. Udvalget mente fortsat, at de oplistede emner er af stor relevans ved udformningen af forretningsordenen.

Udvalget anbefalede dog en omformulering af de gældende regler.

Udvalget mente, at en fare forbundet med den ret detaljerede opremsning måske kunne være, at mindstekravene opfattes meget bogstaveligt, således at man føler sig bundet i stedet for at lade sig inspirere af teksten.

Udvalget mente, at den gældende bestemmelse er for detaljeret og ufleksibel i sin nuværende form. Udvalget foreslog derfor, at bestemmelsen fremover kommer til at indeholde en mere overordnet beskrivelse, hvor der angives en række temaer, som bestyrelsen bør overveje i forbindelse med udarbejdelsen af forretningsordenen.

På baggrund heraf indeholder den foreslåede bestemmelse ikke egentlige minimumskrav til indholdet af bestyrelsens og tilsynsrådets forretningsorden.

Bestemmelsen angiver derimod en række temaer, som det kan være fornuftigt at overveje i forbindelse med udformningen af forretningsorden, men det understreges, at det er det enkelte kapitalselskabs ønsker og behov, der er afgørende.

Af samme grund gælder det foreslåede stk. 2 ikke alene for kapitalselskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked og statslige kapitalselskaber, men for alle typer af kapitalselskaber, der har valgt at have en bestyrelse eller et tilsynsråd.

Bestemmelsen har til formål at sikre, at det enkelte medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet er opmærksomt på sine pligter med hensyn til de forhold, som er angivet i de foreslåede bestemmelser. Herved lettes muligheden for at gøre et ansvar gældende mod et medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet, hvor der er tale om forsømmelighed.

Formålet med at have en forretningsorden er bl.a. at sikre, at arbejdet i bestyrelsen og tilsynsrådet foregår på en hensigtsmæssig måde. Hvis der er uoverensstemmelse mellem forretningsorden og vedtægter, er det dog altid vedtægterne, der gælder, ligesom forretningsordenen ikke kan tillægge medlemmerne af bestyrelsen eller tilsynsrådet nye beføjelser og rettigheder, som de ikke er blevet tillagt i vedtægterne.

Forretningsordenen bør altid være tilpasset det enkelte kapitalselskabs behov og bør løbende gennemgås af bestyrelsen eller tilsynsrådet med henblik på at sikre dette.

Forretningsordenen bør bl.a. indeholde bestemmelser, der indskærper, at medlemmerne af bestyrelsen eller tilsynsrådet har en aktiv handlepligt. Det er ikke en forudsætning for ansvar, at forholdet er omtalt i forretningsordenen, idet ansvaret gælder under alle omstændigheder. Ved at medtage et forhold, synliggøres og indskræpes dette ansvar overfor medlemmerne.

Det foreslåede *stk. 3* er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 56, stk. 7, hvorefter forretningsordenen for statslige aktieselskaber skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Dette skal ske via www.offentlige-selskaber.dk eller den portal eller lignende, der i fremtiden måtte træde i stedet for denne.

Bestemmelsen giver offentligheden mulighed for at skaffe sig indsigt i de beslutningsgange og særlige forhold, som, kapitalselskabet finder, bør tillægges særlig bevågenhed.

Til § 131

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 58, og forslaget forbyder ikke alene et medlem af ledelsen at deltage i afstemningen i de omhandlede tilfælde af interessekonflikter mellem ham og kapitalselskabet, men overhovedet at deltage i behandlingen.

Det forhold, at det inhabile medlem ikke kan deltage i behandlingen af et bestemt emne, hindrer ikke de øvrige medlemmer i at bede det pågældende medlem om en redegørelse om det pågældende emne.

Den gældende anpartsselskabslov indeholder ikke regler om inhabilitet i bestyrelsen, men det foreslås i overensstemmelse med praksis, at de samme regler fremover skal gælde for aktieselskaber og for anpartsselskaber, hvor der er en bestyrelse eller et tilsynsråd.

Bestemmelsen sigter såvel på aftaler som på søgsmål og omfatter hele sagens behandling.

Valg af formand for bestyrelsen eller tilsynsrådet er ikke en aftale i lovens forstand, og bestemmelsen er derfor ikke til hinder for, at et medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet ved valg af formand stemmer på sig selv. Tilsvarende gælder det forslag om honorar, som det øverste ledelsesorgan måtte vedtage at forelægge generalforsamlingen.

Det følger af bestemmelsens analogi, at reglen også omfatter beslutninger om processuelle skridt i en retssag, som den pågældende har anlagt mod kapitalselskabet. Endvidere må bestemmelsen anvendes analogt på andre retsskridt end søgsmål, f. eks. indgivelse af konkursbegæring.

Drejer det sig om et forhold mellem kapitalselskabet og tredjemand, kræves det yderligere, at vedkommende har en væsentlig interesse i sagen, f.eks. på grund af slægtsforhold eller anden tilknytning til tredjemanden, og at denne interesse kan være stridende mod kapitalselskabets.

Hvis en beslutning ikke kan træffes af bestyrelsen eller tilsynsrådet på grund af inhabilitet, antages det, at beslutningen kan træffes af generalforsamlingen, forudsat at beslutningen ikke er åbenbart egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller kapitalselskabets bekostning, jf. den foreslåede § 108. Dette gælder dog ikke ved beslutninger, som er tillagt et bestemt organ ved lov, og hvor baggrunden herfor er et beskyttelseshensyn over for f.eks. direktion eller minoritetskapitalejer.

Til § 132

Den foreslåede bestemmelse om tavshedspligt er ny men indeholder en kodificering af princippet i den gældende aktieselskabslovs § 160, hvorefter de omhandlede personer kan straffes, hvis de ubeføjet røber, hvad de under udøvelsen af deres hverv har fået kundskab om.

Bestemmelsen foreslås at gælde både for aktie- og anpartselskaber.

Straffebestemmelsen foreslås opretholdt i § 381. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten drøftede spørgsmålet og fandt det naturligt, at der blev indsat en egentlig materiel bestemmelse om tavshedspligt for de omhandlede personer. Der er ikke med indsættelsen af bestemmelsen tilsigtet en udvidelse af de gældende regler om tavshedspligt.

Særligt hvad angår møder i bestyrelsen eller tilsynsrådet og tavshedspligten for medlemmerne af disse organer, vil det være inden for bestyrelsens eller tilsynsrådets almindelige kompetence at træffe beslutning om, hvorvidt der skal ske orientering eller i øvrigt gives oplysning om et anliggende i fortrolighed til udvalgte aktionærer og investorer. Det er et krav, at dette sker i kapitalelskabets interesse, således at oplysningen ikke skader kapitalelskabet. Et eksempel på en situation, hvor man typisk vil træffe en beslutning om muligheden for drøftelser med interessenter uden for bestyrelsen eller tilsynsrådet, er, hvis der forestår en fusion.

De af bestemmelsen omfattede personer er personligt ansvarlige, hvis kapitalelskabet påføres skade som følge af en tilsidesættelse af tavshedspligten. Hvis en ubeføjet videregivelse omfatter f.eks. forretningshemmeligheder, vil der tillige kunne blive tale om strafansvar efter § 381.

I relation til særligt medlemmer af ledelsens tavshedspligt vil det være hensigtsmæssigt, hvis det i slutningen af hvert bestyrelsesmøde aftales, med hensyn til hvilke af de omhandlede emner videregivelse af oplysninger kan ske, og i givet fald af hvem.

I øvrigt bør spørgsmålet om tavshedspligt reguleres i bestyrelsens eller tilsynsrådets forretningsorden.

Der er ikke ved den foreslåede bestemmelse indlagt en forskel på reglerne om tavshedspligt for medlemmer af ledelsen, i relation til om bestyrelsesmedlemmerne er medarbejdervalgte, generalforsamlingsvalgte eller udpegede efter vedtægterne.

Til § 133

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 54b og anpartsselskabslovens § 20a. Bestemmelsen gælder således for medlemmer af bestyrelse og direktion i såvel anparts- som aktieselskaber. Bestemmelsen foreslås fremover også at gælde tilsvarende for medlemmer af tilsynsrådet.

Ifølge det foreslåede *stk. 1* har medlemmer af ledelsen oplysningspligt over for revisor og granskningsmand i forbindelse med disses udarbejdelse af erklæringer på selskabsretlige dokumenter.

Oplysningspligten gælder ifølge bestemmelsens ordlyd for kapitalselskaber, som er omfattet af revisionspligt, eller som har valgt at lade årsregnskabet revidere, eller hvis ledelsen eller generalforsamlingen i øvrigt har bedt en revisor om at erklære sig om kapitalselskabets forhold. Oplysningspligten omfatter således også bl.a. gennemgang (review) og anden assistance fra revisor.

Der skal være tale om nødvendige oplysninger m.v. i forhold til opgave, som revisor er antaget til. Hvis revisor eksempelvis er antaget til at udarbejde en mellembalance ved ekstraordinært udbytte, vil revisor kun kunne kræve de oplysninger m.v. der er nødvendige for løsningen af denne opgave.

Ledelsens oplysningspligt over for revisor gælder, uanset om revisor er valgt på generalforsamlingen eller på anden måde af kapitalselskabets organer. Den pågældende skal dog være valgt af kapitalselskabet.

Ledelsen har en særskilt pligt til at sikre, at en granskningsmand har de oplysninger, der er nødvendige for udførelse af granskningen, uanset om granskningsmanden er opmærksom herpå. I det omfang ledelsen er opmærksom på forhold af betydning for revisionen/granskningen, skal den give revisor/granskningsmanden disse oplysninger, selvom han ikke spørger om dem. Reglen er begrundet med, at revisor hhv. granskningsmanden er udefra kommende og uafhængig af selskabet og derfor ikke altid kan vide, hvilke forhold han skal interessere sig særligt for.

Forslaget skal ses i sammenhæng med de foreslåede bestemmelser i § 149 og § 151, hvorefter revisor og granskningsmand kan kræve de oplysninger, der er af betydning for revisionen/granskningen. Reglerne skal i fællesskab sikre, at revisor/granskningsmanden får de oplysninger, der er nødvendige for at gennemføre revisionen/granskningen.

Det foreslåede *stk. 2* skal ses som et supplement til *stk. 1* og pålægger medlemmerne af ledelsen en pligt til yderligere at give revisor eller granskningsmand

adgang til at foretage de fornødne undersøgelser og i øvrigt give revisor de oplysninger, som er nødvendige for at revisor kan udføre sit hverv.

Også her skal der være tale om nødvendige oplysninger m.v. i forhold til opgave, som revisor er antaget til.

Ifølge det foreslåede *stk. 3* har ledelsen, dvs. medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet samt direktionen i et dansk kapitalselskab, der er datterselskab i en koncern tilsvarende forpligtelser over for modervirksomhedens revisor.

Til § 134

Bestemmelsen er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 55. Der findes ikke en tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabsloven, men bestemmelsen foreslås fremover at gælde ved etablering af koncernforhold, uanset om der er tale om anpartsselskaber eller aktieselskaber.

Begrundelsen for den i koncernforhold gældende pligt for det centrale ledelsesorgan i et moderselskab til at give meddelelse til et datterselskab, så snart et koncernforhold er etableret, er dels datterselskabets almindelige interesse i at blive gjort bekendt med, at moderselskabet nu har opnået en bestemmende indflydelse over datterselskabet, dels de særlige pligter, som koncernforholdet medfører for datterselskabet.

Sidste punktum er en naturlig forudsætning for den vurdering af koncernens stilling og resultatet af dennes virksomhed, som skal foretages til brug ved udfærdigelsen af koncernregnskab jf. årsregnskabslovens kapitel 14. Bestemmelsen gælder alene for danske datterselskaber, men moderselskabet har via sin bestemmende indflydelse i datterselskaberne mulighed for at stille det samme krav til udenlandske datterselskaber.

Til § 135

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 60 og anpartsselskabslovens § 24. Bestemmelsen gælder således både for aktie- og anpartsselskaber. I anpartsselskaber, der ikke har en bestyrelse, vil tegningsretten ligge hos direktionen.

I kapitalselskaber, som har valgt at have et tilsynsråd, har tilsynsrådet ikke repræsentations- og tegningsret.

Der sondres i bestemmelsen mellem repræsentationsret og tegningsret. Bestemmelserne om tegnings- og repræsentationsret er udformet på grundlag af 1. selskabsdirektiv (68/151/EØF).

EF-domstolen har med dom af 16. december 1997 i sag C-104/96, Rabobank v Minderhoud, slået fast, at bestemmelserne i det første direktivs artikler 7-9 ikke er udtømmende for så vidt angår de tilfælde, hvor selskabet kan påberåbe sig at en aftale, der er indgået på selskabets vegne af en tegningsberettiget person, er ugyldig. Det er således overladt til national ret at fastlægge, hvilke retsvirkninger der skal tillægges handlinger udført af tegningsberettigede ledelsesmedlemmer, i de tilfælde, hvor den handlende har en interessekonflikt med det selskab, vedkommende repræsenterer.

Repræsentationsretten følger af det foreslåede *stk. 1*. Bestemmelsen giver medlemmerne af direktion og bestyrelse ret til at repræsentere kapitalsselskabet udadtil, men ikke til at forpligte kapitalsselskabet ved retshandler.

Repræsentationsretten giver medlemmer af direktion og bestyrelse kompetence til at optræde på kapitalsselskabets vegne i alle forhold over for tredjemand. Kompetencen er generel, og den kan hverken begrænses eller fratages de pågældende ved en vedtægtsbestemmelse, således som tegningsretten kan, jf. *stk. 3*.

Adgang til at forpligte kapitalsselskabet ved retshandler følger af tegningsretten, som er hjemlet i det foreslåede *stk. 2*.

Reglerne om tegningsret fastsætter, at såvel den samlede bestyrelse som enkelte medlemmer af bestyrelse eller direktion kan forpligte kapitalsselskabet.

Bestemmelsens sidste punktum sidestiller afgivelse af tilsagn med aftaleindgåelse. Denne bestemmelse er i dag alene medtaget i anpartsselskabsloven, men antages efter praksis at gælde for begge selskabstyper.

Indeholder vedtægterne ingen bestemmelser om kapitalsselskabets tegningsregler, vil den legale tegningsret blive registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for det pågældende kapitalsselskab, således at kapitalsselskabet tegnes af bestyrelsens medlemmer hver for sig eller af en direktør alene – eller af den samlede bestyrelse.

Det er således ikke nødvendigt at optage denne legale tegningsret i vedtægterne. Tegningsretten efter *stk. 2* giver adgang til at forpligte kapitalsselskabet i enhver henseende inden for de rammer, som loven angiver for de pågældende organers beføjelser.

Når en aftale er indgået af de tegningsberettigede, er et kapitalsselskab forpligtet ved aftalen, uanset om de pågældende ved aftalens indgåelse har overskredet en indre bemyndigelse, og uanset om der handles direkte i strid med direktiver givet af generalforsamlingen. Kun i tilfælde, hvor kapitalsselskabet kan bevise, at tredjemand var i ond tro om, at den tegningsberettigede handlede i strid med bemyn-

digelsen, kan aftalen anfægtes af kapitalselskabet, jf. princippet i aftalelovens § 11.

Dokumentation for tegningsbeføjelsen foreligger sædvanligvis i form af en udskrift fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register (tegningsudskrift eller sammenskrevet resumé), men dokumentation kan ifølge praksis også foreligge i en anden form, f.eks. i form af en udskrift af protokollatet fra den generalforsamling, hvor vedkommende blev ansat som direktør.

Bestyrelsesmedlemmer og direktører, der optræder på kapitalselskabets vegne pådrager sig ikke noget personligt ansvar, med mindre de har afgivet garantierklæring eller kaution. En forudsætning for denne ansvarsfrihed er dog, at det klart tilkendegives, at en aftale indgås på vegne af kapitalselskabet, eller at dette med tilstrækkelig klarhed fremgår af kapitalselskabets forretningskendetegn, f.eks. skiltning, annoncer, forretningspapirer eller af alment kendskab til, at virksomheden drives i kapitalselskabsform.

Den tegningsret, der tilkommer det enkelte medlem af bestyrelsen eller direktionen, kan i medfør af det foreslåede *stk. 3* begrænses i kapitalselskabets vedtægter. Det er således meget almindeligt, at tegningsretten udøves af to bestyrelsesmedlemmer i forening eller af et bestyrelsesmedlem i forening med en direktør.

Der er ikke noget til hinder for, at tegningsretten tildeles enkelte bestyrelsesmedlemmer eller direktører.

Der kan dog ikke ske ændringer i bestyrelsens ret til samlet at tegne kapitalselskabet, f.eks. ved at foreskrive, at kapitalselskabet tegnes af den samlede bestyrelse i forening med en direktør. En vedtægtsbestemmelse om, at kapitalselskabet tegnes af et bestyrelsesmedlem i forening med en direktør må derfor suppleres med en bestemmelse om, at kapitalselskabet tillige tegnes af den samlede bestyrelse.

Loven indeholder ikke en tilsvarende regel om præceptiv tegningsret for direktionen som organ, eller krav om at direktørerne skal kunne forpligte kapitalselskabet hver for sig eller i forbindelse med hinanden. Dette betyder, at direktørernes tegningsret i selskaber, hvor der er en bestyrelse, vil kunne indskrænkes, således at en direktør kun kan tegne sammen med et eller flere bestyrelsesmedlemmer, eller således at kun en bestemt direktør, f.eks. den administrerende direktør, kan tegne alene eller sammen med et bestyrelsesmedlem.

Direktører kan være legitimeret til at tegne kapitalselskabet på anden vis, f.eks. via prokura. Direktørerne kan også være helt uden tegningsret i vedtægterne, men vil i givet fald kunne forpligte kapitalselskabet i kraft af deres stillingsfuldmagt, jf. aftalelovens § 10.

Også enkelte bestyrelsesmedlemmer, f.eks. formanden, næstformanden eller navngivne bestyrelsesmedlemmer kan tillægges tegningsret med den virkning, at de øvrige medlemmer afskæres fra tegning, bortset fra deres tegningsret som medlem af den samlede bestyrelse.

Det er alene bestyrelsesmedlemmer og direktører, der vil kunne optages i vedtægternes tegningsregel. Personer uden for de to ledelsesorganer vil ikke kunne optages som tegningsberettigede i henhold til vedtægterne, men kan alene få prokura.

Adgangen til at forpligte kapitalselskabet for andre personer end medlemmerne af direktion og bestyrelse bedømmes efter de almindelige regler om fuldmagt, som fremgår af aftaleloven. Herefter vil f.eks. en salgs- eller indkøbschef typisk have en ret bred adgang til at disponere i kraft af sin stillingsfuldmagt.

Det er vigtigt, at tegningsreglen i vedtægterne udformes klart og tydeligt. Ifølge Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis kan en tegningsret ikke beskrives således, at ”en direktør og to generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer” eller ”et flertal i bestyrelsen” tegner kapitalselskabet. Det vil i disse tilfælde være nødvendigt at navngive de omhandlede personer for at undgå tvivl.

De selskabsretlige tegningsregler suppleres af de almindelige aftaleretlige regler om f.eks. fuldmagtslæren.

Til § 136

Den foreslåede bestemmelse er med visse modifikationer en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 61 og anpartsselskabslovens § 25. Bestemmelsen foreslås at gælde for både aktieselskaber og anpartsselskaber. I anpartsselskaber, der ikke har en bestyrelse, vil tegningsretten ligge hos direktionen.

I kapitalselskaber, som har valgt at have et tilsynsråd, har dette ikke repræsentations- og tegningsret, da det alene har en kontrollerende funktion og al ledelse sker i direktionen.

Da der i den foregående bestemmelse er tale om legitimationsregler uden begrænsning, forpligtes kapitalselskabet af aftaler indgået af medlemmerne af direktion og bestyrelse, uanset om de handler uden for deres bemyndigelse, f.eks. hvis en direktør træffer aftaler, der ligger uden for det område, som en direktør er bemyndiget til at træffe beslutninger om.

Kun i de tilfælde, hvor en direktør eller et bestyrelsesmedlem indgår retshandler for kapitalselskabet på områder, hvor den bagvedliggende beslutning ifølge loven

skal være truffet af andre, er kapitalselskabet efter de foreslåede og gældende regler ikke forpligtet.

Endvidere er kapitalselskabet ikke forpligtet, hvis der træffes aftale om dispositioner, der er forbudt.

Har en direktør ikke ret til at tegne kapitalselskabet alene, og træffer vedkommende alligevel dispositioner på egen hånd, må det antages, at kapitalselskabet kun er bundet, hvis vedkommende handler inden for sin stillingsfuldmagt, jf. reglerne herom i aftaleloven. En direktør kan således forpligte kapitalselskabet i kraft af sin stillingsfuldmagt, jf. aftalelovens § 10, uanset om vedkommende er tillagt tegningsret eller ej.

Et enetegningsberettiget bestyrelsesmedlem vil kunne binde kapitalselskabet ved at underskrive en aftale, hvis vedtagelse i øvrigt efter vedtægterne kun kan besluttes af et flertal i bestyrelsen.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten udtalte følgende i sin betænkning:

”Udvalget er enig om, at den gældende regel i aktieselskabslovens § 61 ikke er udtømmende, og at man i den nye lov med sikkerhed skal kunne se, om beføjelserne overtrædes. Det bør derfor af lovteksten fremgå, at den til § 61 svarende bestemmelse ikke er udtømmende, evt. bør der indsættes en opsamlingskategori i § 61’s tekst, således at bestemmelsen herefter er udtømmende. Der bør i forbindelse med affattelsen af denne bestemmelse tages udgangspunkt i domspraksis.

Udvalget mener, at de gældende regler skal opretholdes, men at det skal præciseres, at en tredjemand i ond tro ikke kan indgå bindende aftale med selskabet, hvis en fuldmægtig har handlet indenfor sin legitimation, men uden for sin bemyndigelse. Desuden skal det sikres, at man kan stole på den almindelige stillingsfuldmagt. Der bør ikke være en egentlig undersøgelsespligt i denne forbindelse.

Det bør således være de almindelige aftaleretlige principper, der gælder også inden for selskabsretten.

Desuden har udvalget overvejet, om der er behov for at fastsætte særlige tegningsregler, som gælder for bestemte dispositioner, som f.eks. køb af fast ejendom. Udvalget har dog ønsket at bevare enkeltheden i de gældende regler og har derfor ikke fundet en sådan differentieret tegningsret nødvendig eller hensigtsmæssig.”

Bestemmelsen i det foreslåede *stk. 1, nr. 3*, er ny og afspejler det synspunkt, at den gældende § 61, *stk. 1, nr. 1 og 2*, ikke er udtømmende.

Ifølge bestemmelsen forpligtes selskabet ikke, hvis den tegningsberettigede har overskredet sin bemyndigelse eller væsentligt har tilsidesat selskabets interesser og tredjemand vidste dette eller burde vide det.

Det foreslåede *stk. 2* udgør en undtagelse til 11, *stk. 2*, hvorefter det, der er bekendtgjort i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system anses for at være kommet til tredjemands kundskab.

Dette medfører, at uanset at et kapitalselskabs formålsbestemmelse er bekendtgjort i it-systemet, er dette ikke nok til at bevise, at tredjemand efter *stk. 1, nr. 2*, vidste eller det ikke kunne være ham ubekendt, at den tegningsberettigede handlede uden for kapitalselskabets formål.

Til § 137

Bestemmelsen er en videreførelse af den gældende aktieselskabslovs § 62. Det foreslås dog, at bestemmelsen fremover finder tilsvarende anvendelse på medlemmer af tilsynsrådet.

Bestemmelsen er en gennemførelse af artikel 8 i 1. selskabsdirektiv og indebærer, at kapitalselskabets ret til over for en godtroende tredjemand at påberåbe sig, at udnævnelsen var ugyldig på grund af en af de såkaldte ”stærke” indsigelser, f.eks. falsk, forfalskning eller voldelig kompulsiv tvang, ophører ved bekendtgørelsen af udnævnelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Bevisbyrden for tredjemands onde tro ligger ifølge bestemmelsen hos kapitalselskabet.

Udtrykket ”kendte” er direkte overtaget fra 1. selskabsdirektiv, men udtrykket skal i overensstemmelse med gældende praksis forstås i overensstemmelse med dansk rets almindelige ond tros begreb.

Bestyrelsesmedlemmers, tilsynsrådsmedlemmers og direktørers fratræden skal således anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og må fra tidspunktet for offentliggørelsen i styrelsens it-informationssystem anses for at være kommet til tredjemands kendskab, jf. § 11, *stk. 2*.

Til § 138

Bestemmelsen er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 64. Der findes ikke en tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabsloven, men bestemmelsen foreslås fremover at gælde for såvel anpartsselskaber som aktieselskaber, ligesom den foreslås at gælde tilsvarende for medlemmerne af tilsynsrådet.

Af bestemmelsen i det foreslåede *stk. 1* fremgår, at ledelsesmedlemmerne kan lønnes såvel med fast som med variabelt vederlag.

I relation til, om et vederlag kan anses som sædvanligt efter hvervets art og omfang kan der tages udgangspunkt i, hvad der udbetales for tilsvarende arbejdsopgaver i sammenlignelige virksomheder. I relation til beslutningen om vederlagets størrelse står bestyrelsen til ansvar i forhold til generalforsamlingen, som godkender vederlaget i forbindelse med godkendelse af årsrapporten.

Ved variabelt vederlag forstås en aflønning, der fastlægges efter variable forhold som f.eks. resultatmål.

Bestemmelsen i det foreslåede *stk. 2* er en videreførelse af den hidtil gældende bestemmelse, som blev indsat i aktieselskabsloven ved lov nr. 299 af 8. juni 1977 om ændring af forskellige lovbestemmelser vedrørende konkurs mv.

Vedrørende fristagens beregning henvises til konkurslovens § 1.

Til § 139

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 69b. Bestemmelsens ordlyd er sprogligt tilpasset.

Det foreslås i *stk. 1*, at det øverste ledelsesorgan i et kapitalselskab, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, skal fastsætte overordnede retningslinjer for kapitalselskabets incitamentsaflønning af kapitalselskabets ledelse, inden kapitalselskabet indgår en konkret aftale om incitamentsaflønning med et medlem af kapitalselskabets ledelse. Retningslinjerne skal være behandlet og godkendt på kapitalselskabets generalforsamling.

Den foreslåede bestemmelse ændrer ikke på, at det er det øverste ledelsesorgan, som ansætter den daglige ledelse, og som aftaler de konkrete ansættelsesvilkår for den daglige ledelse. Det øverste ledelsesorgan skal i sit arbejde varetage kapitalselskabets interesser. Dette gælder også i forbindelse med aflønningen af den daglige ledelse.

Bestemmelsen sonder mellem de enkelte konkrete aftaler om incitamentsaflønning, der indgås med medlemmer af kapitalselskabets ledelse, og de overordnede retningslinjer for kapitalselskabets incitamentsaflønning af kapitalselskabets ledelse. Bestemmelsen fastslår, at hvis kapitalselskabet ønsker at indgå konkrete aftaler om incitamentsaflønning med medlemmer af kapitalselskabets øverste eller daglige ledelse, skal bestyrelsen først have fastsat overordnede retningslinjer herom.

Incitamentsaflønning omfatter enhver variabel aflønning. Incitamentsaflønning er således ikke begrænset til aktiebaseret aflønning, såsom aktieoptioner, tegningsrettigheder (warrants) og såkaldte fantomaktier, hvor der ydes et vederlag baseret på værdien af kapitalsselskabets aktier. Ikke-aktiebaserede bonusordninger, resultatkontrakter og lignende instrumenter, hvor den endelige aflønning ikke er kendt på forhånd, vil således også være omfattet af bestemmelsens anvendelsesområde. Derimod vil fast løn – uanset om denne er meget høj – ikke være omfattet af bestemmelsen.

Det skal i den forbindelse bemærkes, at udstedelse af tegningsretter, jf. aktieselskabslovens §§ 40 a og 40 b, også er omfattet af den foreslåede bestemmelse. Det er i den forbindelse vigtigt at være opmærksom på, at bestemmelsen omhandler udarbejdelse af et sæt generalforsamlingsgodkendte overordnede retningslinjer til brug for incitamentsaflønning af ledelsen. Lovens §§ 40 a og 40 b omhandler derimod, hvorledes en konkret udstedelse af tegningsretter finder sted. Der er således ikke modstrid mellem denne bestemmelse og de bestemmelserne om tegningsretter.

De retningslinjer, der i henhold til den foreslåede bestemmelse skal godkendes af generalforsamlingen, skal omhandle incitamentsaflønning til ledelsen, dvs. kapitalsselskabets øverste og daglige ledelse. Samtlige konkrete incitamentsaftaler, der indgås med et medlem af kapitalsselskabets øverste eller daglige ledelse, skal bygge på de generalforsamlingsgodkendte retningslinjer, og dette gælder, uanset om der deltager personer uden for ledelsen i det konkrete incitamentsprogram.

Det skal tydeligt fremgå af retningslinjerne, efter hvilke principper aftaler om incitamentsaflønning af kapitalsselskabets øverste og daglige ledelse kan indgås.

Det bør således som minimum fremgå af retningslinjerne,

- hvem der kan tildeles incitamentsaflønning,
- hvilke ydelser der kan indgå i incitamentsaflønningen,
- hvad hovedbetingelserne for ydelsernes tildeling er,
- den anslåede nutidsværdi af incitamentsaflønningen, og
- hvad det tidsmæssige perspektiv i incitamentsaflønningen må være, herunder eventuelle frister for udøvelse af optioner.

Hvis incitamentsaflønningen må indeholde aktieoptioner, kan det desuden være relevant at oplyse, hvordan kapitalsselskabet agter at tilvejebringe de aktier, der er nødvendige for at opfylde kapitalsselskabets forpligtelser i forbindelse med denne del af incitamentsaflønningen.

Der er behov for, at retningslinjerne indeholder klare oplysninger, som kan forstås af den enkelte aktionær. Det kan ikke forudsættes, at aktionærerne har en dybere indsigt i f.eks. beregninger af værdier af optioner m.v. Formålet med bestemmel-

sen er således at styrke åbenheden, herunder at give aktionærerne mulighed for at forholde sig til de overordnede retningslinjer for kapitalsselskabets incitamentsaf-
lønning af kapitalsselskabets øverste eller daglige ledelse, herunder eventuelle
aktieoptionspakker.

Bestemmelsen ændrer ikke på, at honorering af det øverste ledelsesorgan enten
sker i kapitalsselskabets vedtægter eller – efter indstilling fra det øverste ledelsesor-
gan – ved beslutning på den ordinære generalforsamling, hvor kapitalsselskabets
årsregnskab, inklusiv ledelsesaflønning, godkendes. Bestemmelsen medfører
alene, at hvis der indgår incitamentsaflønning i det øverste ledelsesorgans honore-
ring, skal incitamentsaflønningen ske i henhold til overordnede retningslinjer, der
er behandlet og godkendt på kapitalsselskabets generalforsamling m.v.

Konkret incitamentsaflønning, der måtte fremgå af vedtægterne, skal således være
i overensstemmelse med de overordnede retningslinjer. Tilsvarende skal incita-
mentsaflønning, der indstilles og beslutes på den ordinære generalforsamling,
være i overensstemmelse med de overordnede retningslinjer.

Retningslinjerne skal gælde for ledelsens aflønning i det noterede kapitalsselskab,
samt denne ledelses aflønning i andre kapitalsselskaber kontrolleret af det noterede
kapitalsselskab. Hvis et medlem af det øverste ledelsesorgan i et noteret kapitalssel-
skab ligeledes er medlem af det øverste ledelsesorgan i et datterselskab, vil incita-
mentsaflønningen til den pågældende person både i det noterede kapitalsselskab og
i det underliggende datterselskab skulle følge retningslinjerne, der er blevet god-
kendt af generalforsamlingen i det noterede kapitalsselskab. Hvis et medlem af den
daglige ledelse i et datterselskab til et noteret kapitalsselskab derimod ikke er med-
lem af den daglige eller øverste ledelse i det noterede moderselskab, vil den pågæl-
dendes eventuelle incitamentsaflønning ikke være underlagt de foreslåede krav i
lovforslaget.

Fra og med 2005 skal alle kapitalsselskaber, der har aktier optaget til handel på et
reguleret marked eller en alternativ markedsplads, i EU anvende de internationale
regnskabsstandards, International Financial Reporting Standards, IFRS, ved
udarbejdelsen af deres koncernregnskab, jf. IFRS-forordningen om internationale
regnskabsstandards (1606/2002/EF).

Formålet med forordningen er, at alle virksomheder, der har aktier optaget handel
på reguleret marked eller en alternativ markedsplads, i Europa fra 2005 skal udar-
bejde koncernregnskaber efter de samme regler med henblik på at forbedre det
indre markeds funktion og med det mål i sidste ende at opnå et fælles sæt globale
regnskabsstandards. Selve standarderne udarbejdes af International Accounting
Standards Board (IASB), der er en privat organisation sammensat af internatio-
nale regnskabs eksperter.

IFRS indeholder regler for, hvordan værdien af aktiebaseret aflønning skal opgøres, og hvordan aftaler herom skal præsenteres i regnskabet. Udgangspunktet er, at aftalerne opgøres til dagsværdi (markedsværdi) på tildelingstidspunktet og omkostningsføres i regnskabet henover optjeningsperioden. Optjeningsperioden kan f.eks. være 3 år, hvis det er en betingelse for den endelige retserhvervelse, at medarbejderen forbliver i kapitalselskabet i 3 år.

IFRS indeholder også krav til oplysninger om vederlag til ledelsen, herunder værdien af de samlede konkrete aktiebaserede incitamentsaftaler, der er tildelt i perioden, og årets omkostninger til incitamentsaftaler. Disse bestemmelser suppleres af yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Regnskabsreglerne omfatter aftaler, som allerede er indgået mellem kapitalselskabet og de enkelte personer. Den foreslåede bestemmelse er derimod rettet mod kapitalselskabets generelle retningslinjer for fremtidige tildelinger af aktieoptioner og anden incitamentsaflønning til kapitalselskabets ledelsesmedlemmer.

Beregningen af den forventede værdi, som skal indgå i de generelle retningslinjer, der skal vedtages af aktionærerne, skal ske efter de samme regler, som værdien skal beregnes efter til brug for årsrapporten. Hvis der er tale om aktiebaseret aflønning, skal værdien beregnes i overensstemmelse med IFRS 2.

Der skal derfor være et samspil mellem retningslinjerne efter lovforslaget, hvorefter der gives oplysninger før tildelingen til ledelsen, og regnskabsreglerne, som viser den faktiske disposition efter tildelingen til ledelsen. Beskrivelsen af retningslinjerne skal være udformet på en måde, som sikrer sammenhæng til regnskabsrapporteringen. Aktionærerne skal således kunne se, at bestyrelsen overholder de vedtagne retningslinjer.

Kravet om at fastlægge overordnede retningslinjer for kapitalselskabets incitamentsaflønning af kapitalselskabets ledelse, og om at lade retningslinjerne behandle og godkende på kapitalselskabets generalforsamling, gælder kun, hvis kapitalselskabet indgår nye konkrete aftaler om incitamentsaflønning, eller hvis kapitalselskabet forlænger eller foretager ændringer i eksisterende incitamentsaftaler, som er indgået med medlemmer af kapitalselskabets øverste eller daglige ledelse. Bruger kapitalselskabet ikke incitamentsaflønning af kapitalselskabets ledelse, eller vil kapitalselskabet ikke fremover forlænge, ændre eller indføre incitamentsaftaler rettet mod kapitalselskabets ledelse, påvirkes kapitalselskabet ikke af den foreslåede bestemmelse.

Bestemmelsen omfatter alene retningslinjer for incitamentsaflønning, der er rettet mod kapitalselskabets ledelse. Incitamentsaflønning af andre ledende medarbejdere eller nøglemedarbejdere, er således ikke omfattet af bestemmelsen. Ledelsen

vil dog være ansvarlig for, at vederlaget til disse medarbejdere også er forsvarligt henset til kapitalelskabet's økonomiske stilling m.v.

Det foreslås i bestemmelsens 2. pkt., at retningslinjerne skal være behandlet og godkendt på kapitalelskabet's generalforsamling. Dette medfører, at det øverste ledelsesorgans forslag til overordnede retningslinjer for kapitalelskabet's incitamentsaf lønning af kapitalelskabet's ledelse, skal behandles og godkendes som et selvstændigt punkt på generalforsamlingens dagsorden.

Det foreslås i *stk.* 2, 1. pkt. , at hvis generalforsamlingen har godkendt retningslinjer for kapitalelskabet's incitamentsaf lønning af kapitalelskabet's ledelse, jf. *stk.* 1, skal der i kapitalelskabet's vedtægter optages en bestemmelse, der oplyser, at der er vedtaget retningslinjer for incitamentsaf lønning af kapitalelskabet's ledelse. Herved sikres, at nuværende og potentielle investorer, samarbejdspartnere og andre med interesse i kapitalelskabet's forhold via kapitalelskabet's vedtægter kan gøre sig bekendt med, om kapitalelskabet har godkendt retningslinjer for kapitalelskabet's incitamentsaf lønning af kapitalelskabet's ledelse. I kapitalelskaber, der ikke anvender incitamentsaf lønning til ledelsen, vil der derimod ikke være krav om oplysninger herom i vedtægterne.

Ved det foreslåede 2. pkt. er det præciseret, at den påkrævede vedtægtsbestemmelse, der oplyser om, at kapitalelskabet har godkendt retningslinjer for kapitalelskabet's incitamentsaf lønning af kapitalelskabet's øverste eller daglige ledelse, ikke kræver særskilt vedtagelse. Godkendelsen af retningslinjerne vedtages således med simpelt stemmeflertal, medmindre vedtægterne bestemmer andet, jf. aktieselskabslovens § 77, og vedtægtsændringen følger herefter automatisk med.

Hvis en efterfølgende generalforsamling beslutter at afskaffe muligheden for, at kapitalelskabet kan indgå aftaler om incitamentsaf lønning rettet mod medlemmer af kapitalelskabet's øverste eller daglige ledelse, og vedtægtsbestemmelsen herom derfor skal fjernes igen, vil denne vedtægtsændring ligeledes følge med beslutningen og kræver ingen særskilt vedtagelse. Lovens almindelige anmeldelsesfrist for vedtægtsændringer på 2 uger gælder også for den foreslåede bestemmelse.

I 3. pkt. foreslås, at retningslinjerne efter generalforsamlingens godkendelse uden ugrundet ophold skal offentliggøres på kapitalelskabet's hjemmeside med angivelse af, hvornår generalforsamlingen har godkendt retningslinjerne. Offentliggørelsen af retningslinjerne sikrer offentlighed omkring retningslinjerne til gavn for nuværende og potentielle investorer, samarbejdspartnere og andre med interesse i kapitalelskabet's forhold. Angivelsen af, hvornår generalforsamlingen har godkendt retningslinjerne, giver den nødvendige sikkerhed for, at det er de gældende, godkendte retningslinjer, som er offentligt tilgængelige på kapitalelskabet's hjemmeside.

Et tilsvarende krav om at lade oplysninger figurere på kapitalselskabers hjemmeside kendes fra § 27, stk. 5, i lov om værdipapirhandel m.v., vedrørende offentliggørelse af intern viden, der direkte vedrører en udsteder af værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked her i landet.

Det foreslås i *stk. 3, 1. pkt.*, at konkrete aftaler om incitamentsaf lønning, jf. *stk. 1*, tidligst kan indgås dagen efter, at de gældende, godkendte retningslinjer er offentliggjort på kapitalselskabets hjemmeside, jf. *stk. 2*. Bestemmelsen sikrer, at der har været offentlighed om de gældende, godkendte overordnede retningslinjer inden konkrete incitamentsaftaler indgås. Endvidere tilskyndes kapitalselskabet til at offentliggøre retningslinjerne på hjemmesiden hurtigst muligt.

I *2. pkt.* foreslås, at ved indgåelse af konkrete incitamentsaftaler, skal de gældende, godkendte retningslinjer overholdes. Bestemmelsen præciserer, at ved indgåelse af konkrete incitamentsaftaler med medlemmer af kapitalselskabets øverste eller daglige ledelse, skal de til enhver tid gældende, generalforsamlingsgodkendte retningslinjer være overholdt.

Bestemmelsen betyder, at hvis generalforsamlingen træffer beslutning om at ændre i tidligere godkendte retningslinjer, kan der ikke længere indgås konkrete incitamentsaftaler i henhold til de tidligere godkendte retningslinjer. Der kan endvidere ikke indgås konkrete incitamentsaftaler i henhold til de nye godkendte retningslinjer før dagen efter, at de nye godkendte retningslinjer er offentliggjort på kapitalselskabets hjemmeside. Således tilskyndes kapitalselskabet til at offentliggøre de gældende retningslinjer hurtigst muligt uanset, om det er første gang kapitalselskabet vedtager retningslinjer.

Forslaget er begrundet i hensynet til at sikre en effektiv overholdelse af bestemmelserne i *stk. 1* og *2*, og i hensynet til at sikre åbenhed om retningslinjerne også over for offentligheden, herunder investorerne.

Det foreslås i *stk. 4*, at *stk. 1-3* finder tilsvarende anvendelse på aftaler om forlængelse af og ændringer i eksisterende konkrete aftaler om incitamentsaf lønning af medlemmer af kapitalselskabets ledelse. Ændringer af redaktionel karakter vil dog ikke være omfattet af det foreslåede *stk. 4*.

Til § 140

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende bestemmelser om selskabsrepræsentation i aktieselskabslovens § 49, *stk. 2, 3. pkt.*, og anpartsselskabslovens § 22, *stk. 1*.

Der er foretaget en sproglig modernisering af bestemmelsen. Af de gældende bestemmelser om medarbejderrepræsentation fremgår det, at kapitalselskabets

medarbejdere ”blandt disse” kan vælge et antal repræsentanter til bestyrelsen. Formuleringen har haft til hensigt at understrege, at ansættelse i selskabet er en betingelse både for valgbarhed og for stemmeberettigelse i forbindelse med valg af medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen. Formuleringen har i praksis givet anledning til tvivl, hvorfor den ikke er medtaget i den foreslåede bestemmelse. Det er fortsat meningen at ansættelse i selskabet eller dets udenlandske filialer er en betingelse for at stille op til valg i henhold til reglerne om medarbejderrepræsentation i selskabet og for at kunne stemme ved valget.

Det er i det foreslåede *stk. 1*, præciseret, at valget sker til selskabets øverste ledelsesorgan. Dette er en konsekvens af dette lovforslags § 7, stk. 1 og 2, hvorefter der gives øget valgfrihed i valg af ledelsesmodeller. Anvendelsen af begrebet selskabets øverste ledelsesorgan medfører, at i selskaber, hvor der er en direktion og en bestyrelse, sker valget til bestyrelsen. I selskaber, hvor der er et tilsynsråd, sker valget derimod til dette organ, ligesom det er tilfældet i Tyskland og andre lande med en tostrengt ledelsesmodel.

Hvis et anpartsselskab kun har en direktion, og medarbejderne vælger at udnytte deres ret til medarbejderrepræsentation, tvinges selskabet til at ændre struktur, således at det får en bestyrelse eller et tilsynsråd, jf. dette lovforslags § 111, stk. 3.

De medarbejdervalgte medlemmer af det øverste ledelsesorgan er underlagt de samme regler som de andre medlemmer. Dette gælder også i forhold til videregivelse af oplysninger om, hvad de under udøvelsen af deres hverv har fået kundskab om, jf. § 132 om tavshedspligt.

Retten til selskabsrepræsentation forudsætter, at selskabet gennemsnitligt har haft mindst 35 medarbejdere i de sidste tre år. Der er fastsat nærmere regler om beregningen af det gennemsnitlige antal medarbejdere i medfør af den gældende regel i aktieselskabslovens § 178, der videreføres i dette lovforslags § 143, stk. 1, nr. 2.

Efter de gældende regler skal medarbejderne vælge mindst to repræsentanter. Samtidigt skal antallet af repræsentanter svare til halvdelen af det antal medlemmer, der i øvrigt vælges af generalforsamlingen eller udpeges af andre. Hvis det antal bestyrelsesmedlemmer, der skal vælges af medarbejderne ikke udgør et helt tal, foretages der afrunding opad. Medarbejderne har efter gældende ret ikke mulighed for at vælge et mindre antal repræsentanter eller suppleanter.

I den foreslåede bestemmelse videreføres de gældende regler om, at medarbejderne kan vælge et antal svarende til halvdelen af det antal medlemmer, der i øvrigt vælges af generalforsamlingen eller udpeges af andre. I bestemmelsens 2. pkt. foreslås det dog, at medarbejderne får ret til at vælge et mindre antal. Udgangspunktet for beregning af det antal repræsentanter, medarbejderne kan vælge, er således det samme som efter gældende ret, men med den foreslåede ændring er der tale om en

øvre grænse, der kan fraviges både for så vidt angår antallet af repræsentanter og suppleanter.

Den foreslåede ændring sikrer bl.a., at medarbejderne i en virksomhed, der har interesserede kandidater til bestyrelsen, men hvor der ikke kan opstilles et tilstrækkeligt antal suppleanter, får mulighed for at etablere en medarbejderrepræsentationsordning. Ændringen foretages som led i den generelle modernisering af reglerne og skal også ses i lyset af, at det i dette lovforslags § 140, stk. 1, nr. 4, foreslås, at der kan fastsættes regler om, at reglerne om gennemførelse af valget kan fraviges i enighed mellem ledelse og medarbejdere, hvilket eksempelvis kan ske ved at sammenlægge listerne for repræsentanter og suppleanter.

Der er ikke med forslaget ændret ved, at antallet af medarbejdervalgte repræsentanter ikke må være det samme som eller overstige det antal medlemmer, der i øvrigt vælges af generalforsamlingen, da flertallet af det øverste ledelsesorgans medlemmer skal vælges af generalforsamlingen jf. dette lovforslags § 120.

Som udgangspunkt skal de almindelige regler om selskabsrepræsentation også anvendes i tilfælde, hvor der er tale om en grænseoverskridende fusion/spaltning, hvor det fortsættende selskab hører under dansk ret. Dette gælder både for aktie- og anpartsselskaber.

I visse tilfælde falder man dog tilbage på reglerne om medbestemmelse i danske SE-selskaber, dog med enkelte modifikationer. Reglerne har til formål at sikre, at medarbejderne i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber og såkaldte bedrifter i forbindelse med en grænseoverskridende fusion eller spaltning ikke stilles ringere med hensyn til deres medbestemmelse, end de var stillet før fusionen/spaltningen. For en nærmere beskrivelse heraf henvises til lovforslagets kapitel 12 med tilhørende bemærkninger om grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Det skal således i hvert enkelt tilfælde vurderes, om medarbejderne i et af de deltagende selskaber stilles ringere end efter de regler, de var omfattet af inden fusionen/spaltningen. I så fald skal de benytte SE-reglerne, herunder reglerne om det særlige forhandlingsorgan.

Der gælder særlige regler om medarbejderindflydelse for SE-selskaber registreret i Danmark. Reglerne fremgår af lov nr. 281 af 26. april 2004 om medarbejderindflydelse i SE-selskaber. Med loven forudsættes det, at medarbejderne sikres ret til information og høring, hvis parterne ikke kan blive enige om en anden eller ingen ordning, eller parterne er enige om at nedsætte et særligt forhandlingsorgan. Medarbejderne sikres endvidere en ret til medbestemmelse i tilfælde, hvor der i forvejen består en ret til medbestemmelse i et eller flere selskaber, som stifter et SE-selskab. Parterne kan dog fravige dette ved aftale.

I forhold til vurderingen ved anvendelsen af SE-reglerne om et særligt forhandlingsorgan f.eks. i forbindelse med en grænseoverskridende fusion, vil medarbejderne i et selskab ikke være stillet ringere ved at have mulighed for at vælge ”op til” et vist antal, end hvis de udelukkende havde kunnet vælge det fulde antal.

Til § 141

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 49, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 22, stk. 2, med visse ændringer.

Efter de gældende regler kan der kun vælges repræsentanter fra danske datterselskaber til moderselskabets bestyrelse. Medarbejdere i datterselskaber beliggende i udlandet, herunder lande omfattet af EU eller EØS, kan derimod ikke vælges ind i moderselskabets bestyrelse. Det er hidtil blevet antaget i praksis, at heller ikke ansatte i filialer af udenlandske selskaber har kunnet deltage i valget.

Den foreslåede bestemmelse er blevet sprogligt moderniseret. Af de gældende bestemmelser om koncernrepræsentation fremgår det, at koncernens medarbejdere ”blandt disse” kan vælge et antal repræsentanter til bestyrelsen. Formuleringen har haft til hensigt at understrege, at ansættelse i koncernen er en betingelse både for valgbarhed og for stemmeberettigelse i forbindelse med valg af medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen. Formuleringen har i praksis givet anledning til tvivl, hvorfor den ikke er medtaget i den foreslåede bestemmelse. Det er fortsat meningen, at ansættelse i koncernen er en betingelse både for at stille op til valg til valg til koncernrepræsentation og for at kunne stemme ved valget.

Da der i det foreslåede *stk. 1*, henvises til § 140 sker også valg efter reglerne om koncernrepræsentation til moderselskabets øverste ledelsesorgan. Dette er en konsekvens af dette lovforslags § 111, stk. 1 og 2, hvorefter der gives øget valgfrihed i valg af ledelsesmodeller. Anvendelsen af begrebet kapitalselskabets øverste ledelsesorgan medfører, at i kapitalselskaber, hvor der er en direktion og en bestyrelse, sker valget til bestyrelsen. I selskaber, hvor der er et tilsynsråd, sker valget derimod til dette organ, ligesom det er tilfældet i Tyskland og andre lande med en tostrengt ledelsesmodel.

Hvis et anpartsselskab kun har en direktion, og kapitalselskabet opfylder betingelserne om medarbejderrepræsentation, tvinges selskabet til at ændre struktur, således at det får en bestyrelse eller et tilsynsråd, jf. dette lovforslags § 111, stk. 3.

De medarbejdervalgte medlemmer af moderselskabets øverste ledelsesorgan er underlagt de samme regler som de andre medlemmer af kapitalselskabets øverste ledelsesorgan. Dette gælder også i forhold til videregivelse af oplysninger om, hvad

de under udøvelsen af deres hverv har fået kundskab om, jf. § 133 om tavshedspligt.

Retten til koncernrepræsentation forudsætter, at koncernen gennemsnitligt har haft mindst 35 medarbejdere i de sidste tre år. Der er fastsat nærmere regler om beregningen af det gennemsnitlige antal medarbejdere i medfør af den gældende regel i aktieselskabslovens § 178, der videreføres i dette lovforslags § 143, stk. 1, nr. 2. Samtidigt flyttes en række af de mere tekniske regler om gennemførelse af valg til koncernrepræsentation og om evt. fravigelse af disse regler til bekendtgørelsen.

Efter gældende regler skal medarbejderne vælge mindst to koncernrepræsentanter, dog skal det samlede antal medarbejdervalgte medlemmer i moderselskabets bestyrelse udgøre mindst 3. Hvis det antal medlemmer, der skal vælges af medarbejderne ikke udgør et helt tal, foretages der afrunding opad.

Samtidigt må antallet af medarbejdervalgte repræsentanter ikke være det samme som eller overstige det antal medlemmer, der i øvrigt vælges af generalforsamlingen eller udpeges af andre, da flertallet af det øverste ledelsesorgans medlemmer skal vælges af generalforsamlingen jf. dette lovforslags § 120, stk. 1.

Medarbejderne har efter gældende ret ikke mulighed for at vælge et lavere antal repræsentanter eller suppleanter

I det foreslåede *stk. 2*, gives der fortsat mulighed for at medarbejderne kan vælge et antal svarende til halvdelen af det antal medlemmer, der i øvrigt vælges af generalforsamlingen eller udpeges af andre. I bestemmelsens 2. pkt. foreslås det dog, at medarbejderne får ret til at vælge et mindre antal. Udgangspunktet for beregning af det antal repræsentanter, medarbejderne kan vælge, er således det samme som efter gældende ret, men med den foreslåede ændring er der tale om en øvre grænse, der kan fraviges både for så vidt angår antallet af repræsentanter og suppleanter.

Den foreslåede ændring sikrer bl.a., at medarbejderne i en virksomhed, der har interesserede kandidater til bestyrelsen, men hvor der ikke kan opstilles et tilstrækkeligt antal suppleanter, får mulighed for at etablere en medarbejderrepræsentationsordning. Ændringen foretages som led i den generelle modernisering af reglerne og skal også ses i lyset af, at der i dette lovforslags § 143, stk. 1, nr. 4, foreslås, at der kan fastsættes regler om, at reglerne om gennemførelse af valget kan fraviges i enighed mellem ledelse og medarbejdere, hvilket eksempelvis kan ske ved at sammenlægge listerne for repræsentanter og suppleanter.

Set i lyset af den stigende globalisering foreslås det i *stk. 3*, at selskabets generalforsamling kan beslutte at kredsen af valgbare og stemmeberettigede også skal omfatte medarbejdere i udenlandske datterselskaber. Bestemmelsen fastslår end-

videre, at medarbejderne i danske datterselskaber altid skal kunne vælge mindst én repræsentant, hvis generalforsamlingen har truffet en sådan beslutning om at udvide kredsen af valgbare og stemmeberettigede. Hvis medarbejderne i danske datterselskaber imidlertid udgør mere end 1/10 af de medarbejdere, der efter generalforsamlingens beslutning er stemmeberettigede på koncernniveau, skal medarbejderne i de danske datterselskaber efter forslaget have ret til at vælge mindst to repræsentanter. Denne ret for medarbejderne i danske datterselskaber medfører ikke, at det samlede antal medarbejderrepræsentanter i moderselskabets bestyrelse kan overstige det antal, der følger af dette lovforslags § 141, stk. 2, 2. pkt. Der skal altid skal være mindst 35 medarbejdere i de danske selskaber for at pligten til koncernrepræsentation udløses.

Hvis der ikke opnås flertal til ordningen på koncernplan, men flertallet af de danske datterselskaber stemmer for koncernrepræsentation, skal medarbejderrepræsentationsordningen betragtes som vedtaget af medarbejderne i de danske datterselskaber, således at koncernvalget alene skal gennemføres i de danske datterselskaber.

Det er i det foreslåede stk. 3 præciseret, at udvidelse af kredsen af valgbare og stemmeberettigede kun kan ske med respekt af reglerne om grænseoverskridende fusion og spaltning i kapitel 12 og lov om SE-selskaber. Dermed sikres det, at reglerne i loven om medarbejderindflydelse i SE-selskaber og reglerne om grænseoverskridende fusion/spaltning ikke kan omgås ved at lave en frivillig ordning og afslutte eller ændre den kort tid efter omdannelsen.

Hvis den frivillige ordning ændres eller ophører, skal medarbejderne således stilles lige så godt, som hvis den frivillige ordning ikke havde været etableret på tidspunktet for fusionen/spaltningen, henholdsvis stiftelsen af SE-selskabet.

Som udgangspunkt skal de almindelige regler om koncernrepræsentation også anvendes i tilfælde, hvor der er tale om en grænseoverskridende fusion/spaltning, hvor det fortsættende selskab hører under dansk ret. Dette gælder både for aktie- og anpartsselskaber.

I visse tilfælde falder man dog tilbage på reglerne om medbestemmelse i danske SE-selskaber dog med enkelte modifikationer. Reglerne har til formål at sikre, at medarbejderne i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber og såkaldte bedrifter i forbindelse med en grænseoverskridende fusion eller spaltning ikke stilles ringere med hensyn til deres medbestemmelse end de var stillet før fusionen/spaltningen. For en nærmere beskrivelse heraf henvises til bemærkningerne til kapitel 16 om grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Det skal således i hvert enkelt tilfælde vurderes, om medarbejderne i et af de deltagende selskaber stilles ringere end efter de regler, de var omfattet af inden fusio-

nen/spaltningen. I så fald skal de benytte SE-reglerne, herunder reglerne om det særlige forhandlingsorgan.

Der gælder særlige regler om medarbejderindflydelse for SE-selskaber registreret i Danmark. Reglerne fremgår af lov nr. 281 af 26. april 2004 om medarbejderindflydelse i SE-selskaber. Med loven forudsættes det, at medarbejderne sikres en ret til information og høring, hvis parterne ikke kan blive enige om en anden eller ingen ordning, eller parterne er enige om at nedsætte et særligt forhandlingsorgan. Medarbejderne sikres endvidere en ret til medbestemmelse i tilfælde, hvor der i forvejen består en ret til medbestemmelse i et eller flere selskaber, som stifter et SE-selskab. Parterne kan dog fravige dette ved aftale.

I forhold til vurderingen ved anvendelsen af SE-reglerne om et særligt forhandlingsorgan f.eks. i forbindelse med en grænseoverskridende fusion, vil medarbejderne i et selskab ikke være stillet ringere ved at have mulighed for at vælge ”op til” et vist antal, end hvis de udelukkende havde kunnet vælge det fulde antal.

I de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 49, stk. 3 og anpartsselskabslovens stk. 2, er det udtrykkeligt præciseret, at de nævnte datterselskaber skal være anparts- eller aktieselskaber, hvori moderselskabet besidder flertallet af stemmerettighederne. Denne formulering er ikke medtaget i den foreslåede bestemmelse. Henvisning til aktie- og anpartsselskaber synes unødvendig set i lyset af, at aktie- og anpartsselskaber begge reguleres i den nye selskabslov. Henvisningen til bestemmende indflydelse er ikke medtaget, idet det findes mere hensigtsmæssigt at henvise til koncerndefinitionen i dette lovforslags §§ 3 og 4.

I de nævnte bestemmelser foreslås koncerndefinitionen ændret, således at den tilpasses koncerndefinitionen i årsregnskabsloven og kommer til at opfylde kravene i de internationale regnskabsstandarder. Forslaget er begrundet i ønsket om kun at have én koncerndefinition i selskabsretten, og om at denne skal være stort set sammenfaldende med koncerndefinitionen i årsregnskabsloven og samtidigt anvendelig både i rent danske og i internationale koncerner.

Forslaget indebærer, at den reelle indflydelse bliver afgørende for vurderingen af, om et selskab betragtes som moderselskab. Det er fortsat udgangspunktet, at et selskab, der besidder aktier, der giver ret til flertallet af stemmerettighederne, betragtes som moderselskab. Dette gælder imidlertid ikke, hvis selskabet har fraskrevet sig retten til at råde over flertallet af stemmerne på en måde, som selskabet ikke ensidigt kan ændre.

Hvis selskabet således råder over flertallet af stemmer, vil det blive betragtet som et moderselskab, uanset om rådigheden er baseret på aktiebesiddelse eller ej.

I reglerne om europæiske samarbejdsudvalg tages der ligeledes udgangspunkt i, om det pågældende selskab har bestemmende indflydelse. Der benyttes således samme definition, som i den aktieselskabsretlige teori. I forbindelse med udvalgets arbejde, er det blevet oplyst, at dette ikke har givet anledning til problemer, selvom det kan være svært for medarbejderne at vurdere, hvorvidt moderselskabet reelt besidder bestemmende indflydelse, hvis denne ikke er på baggrund af en aktiebesiddelse, da aktionæroverenskomster generelt ikke er offentligt tilgængelige.

I forhold til reglerne om koncernrepræsentation, vil den nye koncerndefinition have den konsekvens, at medarbejderne i en koncern har ret til repræsentation i moderselskabets øverste ledelsesorgan, hvis dette har en bestemmende indflydelse over det selskab, som medarbejderne er ansat i. Dette stemmer godt overens med de grundlæggende hensyn bag reglerne om medarbejderrepræsentation.

Hvis et selskab har aktier, der giver ret til flertallet af stemmer i et andet selskab, er udgangspunktet fortsat, at medarbejderne har ret til koncernrepræsentation. Dette vil imidlertid ikke gælde, hvis selskabet f.eks. i en aktionæroverenskomst eller ved en vedtægtsbestemt stemmeloft er afskåret fra at udnytte visse af stemmerne og ikke selv har mulighed for at ændre herpå.

Omvendt vil forslaget indebære, at retten til koncernrepræsentation kan blive udløst, selvom et selskab ikke ejer aktier, der giver ret til at benytte flertallet af stemmer, hvis selskabet ad anden vej reelt råder over flertallet af stemmerne. For en nærmere beskrivelse af sådanne tilfælde henvises til bemærkningerne til dette lovforslags §§ 3 og 4.

Til § 142

Det foreslås i § 142 at videreføre den gældende regel i aktieselskabslovens § 49, stk. 7, om, at beslutning om optagelse af ledelsesmedlemmer valgt af medarbejderne kræver, at mindst halvdelen af kapitalselskabets henholdsvis datterselskabernes medarbejdere stemmer herfor. Det samme gælder medarbejdere i anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 22, stk. 6, der henviser til aktieselskabslovens regler

I det foreslåede 2. pkt. præciseres det, at beslutningen om iværksættelse af valget skal meddeles kapitalselskabets øverste ledelsesorgan på en måde, der kan dokumenteres efterfølgende. Dette er en ændring i forhold til de gældende bestemmelser, der foreskriver en skriftlig meddelelse. Ændringen er foreslået for at understrege, at meddelelsen vil kunne ske pr. fax, elektronisk eller på anden vis, der sikrer dokumentation for at beslutningen er meddelt bestyrelsen.

Til § 143

Den foreslåede bestemmelse i § 143 er en præcisering af bestemmelsen i den gældende aktieselskabslovs § 178, hvorefter Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte regler om en række forhold af betydning for vurdering af, om et selskab eller en koncern er omfattet af reglerne om medarbejderrepræsentation, samt om den praktiske gennemførelse af valget.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 178 gælder både for aktie- og anpartsselskaber, idet anpartsselskabslovens § 22, stk. 6, henviser hertil.

Den foreslåede bestemmelse viderefører de eksisterende hjemler, der i dag er udnyttet i bekendtgørelse nr. 942 af 9. december 1993 om medarbejderes valg af bestyrelsesmedlemmer i aktieselskaber og anpartsselskaber m.v. og bekendtgørelse nr. 943 af 9. december 1993 om medarbejderes valg af bestyrelsesmedlemmer i moderselskaber, der er aktieselskaber og anpartsselskaber m.v.

Det foreslås, at hjemmelsbestemmelsen udvides, således at der også gives mulighed for at udstede regler på en række områder, der i dag er reguleret ved lov, men som vedrører den tekniske gennemførelse af valget og derfor egner sig bedre til at blive reguleret i bekendtgørelsesform. Samtidigt flyttes en række af de mere tekniske regler om gennemførelse af valg til selskabsrepræsentation, samt om evt. fravigelse af disse regler til bekendtgørelsen.

Det bemærkes, at alle relevante interessenter vil blive inddraget i udarbejdelsen af den bekendtgørelse, som skal udstedes på baggrund af den foreslåede bestemmelse. Dette vil også ske i forbindelse med fremtidige ændringer.

Den foreslåede bestemmelse indeholder således i *stk. 1, nr. 1*, hjemmel til udstedelse af bekendtgørelse om hvem der anses som medarbejder. Dette er en videreførelse af hjemlen i den gældende § 178, stk. 1, nr. 1.

I det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, videreføres hjemmelen til at udstede regler om beregningen af det gennemsnitlige antal medarbejdere i forhold til reglerne om medarbejderrepræsentation, jf. den gældende bestemmelse i § 178, stk. 1, nr. 2.

I det foreslåede *stk. 1, nr. 3*, foreslås der en overordnet hjemmel til at udstede regler om den nærmere gennemførelse af valg til selskabs- og koncernrepræsentation. Stk. 1, nr. 3, er dels en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 178, stk. 1, nr. 4, der indeholder hjemmel til at udstede regler om mulighed for at undlade afholdelse af valg til selskabs- og koncernrepræsentation, såfremt der kun er opstillet det antal kandidater, der skal vælges som bestyrelsesmedlemmer og som suppleanter. Den giver også mulighed for at udstede regler svarende til den gældende regel i § 177, stk. 2-5, om, afholdelse af valg.

Bestemmelsen giver også mulighed for i bekendtgørelsesform at videreføre reglen i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 49, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 3, hvorefter valg til koncernrepræsentation første gang skal afholdes i forbindelse med udløbet af de af moderselskabets medarbejdere valgte bestyrelsesmedlemmers og suppleanternes valgperiode, hvis der allerede i moderselskabet er medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Bestemmelsen giver også mulighed for i bekendtgørelsesform at videreføre reglen i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 177, stk. 1, om, at medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for 4 år ad gangen ved skriftlige og hemmelige valg blandt de medarbejdere, der i det hele sidste år før valget har været ansat i selskabet eller for koncerners vedkommende, indenfor samme koncern.

Det samme gælder den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 177, stk. 2, som fastslår, at bestyrelsesmedlemmer og suppleanter, der skal vælges af medarbejderne, skal vælges ved skriftlig og hemmelig afstemning. Skriftlighedskravet vil efter gældende ret anses for opfyldt ved gennemførelse af elektroniske valg eller valg ved hjælp af hel eller delvis elektronisk kommunikation.

Det foreslåede stk. 1, nr. 3, giver også mulighed for i bekendtgørelsesform at videreføre reglen i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 177, stk. 3, hvorefter bestyrelsesmedlemmer og suppleanter skal vælges ved direkte valg, og hvilken procedure, der skal følges i den forbindelse, samt den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 177, stk. 4, der fastslår, at valg til koncernrepræsentation sker ved indirekte valg, og at valget udøves af et valgmandskollegium bestående af repræsentanter for de enkelte koncernselskaber.

I det foreslåede *stk. 1, nr. 4*, gives der mulighed for at udstede regler om, at konkrete bestemmelser i bekendtgørelse kan fraviges i enighed mellem ledelse og medarbejdere, og hvordan dette skal ske.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten anbefalede i sin betænkning, at der med henblik på at give de berørte selskaber og koncerner mest mulig fleksibilitet, i bekendtgørelsen gives mulighed for, at ledelsen og medarbejderne i enighed skal kunne fravige en række regler i bekendtgørelserne. Som eksempel herpå nævnes procedurereglerne i forbindelse med gennemførelse af valg til medarbejderrepræsentation. I praksis vil beslutning herom skulle træffes i enighed af medlemmerne af et forum, der repræsenterer både ledelse og medarbejdere, eksempelvis samarbejdsudvalg, valgudvalg eller koncernvalgudvalg.

I det foreslåede *stk. 1, nr. 5*, gives der mulighed for, at udstede regler om, under hvilken form medarbejderne i selskaber og koncerner, hvor der er valgt bestyrelsesmedlemmer efter §§ 140-141, skal orienteres om selskabets forhold. Bestemmelsen

er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 178, stk. 1, nr. 5 og 6.

I det foreslåede *stk. 1, nr. 6*, gives der mulighed for at udstede regler om retlig beskyttelse i ansættelsen for de medarbejdervalgte ledelsesmedlemmer og om uoverensstemmelser herom. Dette er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 178, stk. 1, nr. 7, 1 og 2. led.

De gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 49, stk. 5, 177, stk. 5, og anpartselskabslovens § 22, stk. 5, der regulerer frivillige ordninger, foreslås ikke videreført. Bestemmelserne regulerer den situation, hvor et selskab, der ikke er omfattet af loven, frivilligt vælger at lade medarbejderne deltage i ledelsen af selskabet.

Dette kan efter gældende ret ske ved, at der indsættes en bestemmelse i vedtægterne om, at medarbejderne har ret til at udpege et eller flere medlemmer af selskabets øverste ledelsesorgan, men der er ikke krav om, at det nævnes i vedtægterne. Generalforsamlingen kan derfor reelt også bare vælge at lade medarbejderne deltage i ledelsen, men kun hvis der er optaget en bestemmelse herom i vedtægterne, vil medarbejderne være omfattet af reglerne om medarbejderrepræsentation i bekendtgørelsen og derigennem eksempelvis være beskyttet efter de gældende tillidsmandsregler. Er der ingen vedtægtsbestemmelse, betragtes de relevante personer helt som udpeget af ledelsen.

Bestyrelsesmedlemmer, der er valgt ind i selskabets øverste ledelsesorgan på baggrund af en bestemmelse i vedtægterne, betragtes som udgangspunkt som udpeget af ”andre”. Bliver virksomheden efterfølgende omfattet af lovens regler om medarbejderrepræsentation, tæller disse således med ved opgørelsen af det antal repræsentanter, der kan vælges af medarbejderne, med mindre der er taget særskilt stilling til denne situation i vedtægterne.

Når der er truffet beslutning om en frivillig repræsentationsordning, skal ordningen efter gældende regler følge bestemmelserne i bekendtgørelsen. Dette indebærer, at proceduren ved gennemførelse af valget skal følge samme regler, som hvis selskabets havde været omfattet af lovens regler om repræsentation. Dette betyder f.eks., at ledelsen ikke kan ”udpege” medarbejderrepræsentanter og lade dem indtræde i bestyrelsen uden at afholde valg. Endvidere skal man starte hele valgproceduren forfra i det øjeblik, man opfylder lovens betingelser.

Reglerne er indført for at undgå, at virksomheder omgår reglerne om medarbejderrepræsentation. Der har således fra lovgivers side og fra de involverede interesseorganisationers side været et ønske om at sikre, at også en frivillig medarbejderrepræsentationsordning har bred opbakning i de forskellige dele af selskabet. Reglerne forhindrer eksempelvis at ledelsen kun udpeger medarbejderrepræsentanter fra én bestemt medarbejder- eller faggruppe. Reglerne skal endvidere sikre,

at valg af enkelte medarbejdere ikke skal kunne gennemtvinges eller forhindres af ledelsen, af enkelte medarbejdere eller grupper heraf.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at det bør være muligt at anvende en frivillig ordning, der ikke overholder reglerne i bekendtgørelserne og i den forbindelse følge en anden procedure end foreskrevet heri. Dette ville indebære, at et selskab har helt frie hænder til at udforme en frivillig ordning om medarbejderrepræsentation og til at vurdere, hvordan denne ønskes iværksat.

På denne baggrund er de regler, der vedrører frivillige ordninger ikke videreført i dette lovforslag.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har endvidere vurderet, at det skal være muligt at lade en igangværende medarbejderrepræsentationsordning fortsætte, selvom selskabet i mellemtiden kommer til at opfylde kravene i lovens §§ eller 141 medmindre et medlem af en af de grupper, der efter bekendtgørelsen har ret til at kræve et valg iværksat, protesterer mod ordningens videreførelse og kræver iværksat et nyvalg.

Da der ikke findes at være grund til at opstille krav om nyvalg eller tilpasning til lovens krav, så længe ledelsen og medarbejderne er enige om, at lade den frivillige ordning fortsætte, vil et selskab konkret kunne forhandle sig ud af reglerne om medarbejderrepræsentation ved etablering af en frivillig ordning, så længe der ikke er et flertal blandt medarbejderne i virksomhedens samarbejdsudvalg, faglige organisationer og foreninger, der repræsenterer 1/10 af medarbejderne eller 1/10 af virksomhedens medarbejdere, der protesterer herimod. En frivillig ordning vil endvidere kunne fortsætte uændret, så længe ledelsen og medarbejderne er enige herom.

Det er i den forbindelse præciseret i den foreslåede stk. 1, nr. 6, at der også kan udstedes regler om ansættelsesretlig beskyttelse af medarbejdervalgte medlemmer af ledelsen, der er valgt ved en frivillig ordning, og i nr. 8 regler om afgørelsen af uoverensstemmelser om denne beskyttelse.

I det foreslåede *stk. 1, nr. 7*, gives der mulighed for, at udstede regler om konsekvensen af brud på reglerne i bekendtgørelserne. Dette er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 178, stk. 1, nr. 7, 3. led.

I det foreslåede *stk. 1, nr. 9 og 10*, gives der mulighed for, at udstede regler om at aktiebogen tillige skal være tilgængelig for en repræsentant for medarbejderne i selskaber og moderselskaber, hvor medarbejderne ikke har valgt bestyrelsesmedlemmer i henhold til § 140 og § 141 og evt. meddelelse om indkaldelsen til generalforsamling til selskabets hhv. koncernens medarbejdere, dersom disse har

afgivet meddelelse til bestyrelsen om, at der skal afholdes valg til medarbejderrepræsentation.

Adgangen til at fastsætte straf for overtrædelse af reglerne i bekendtgørelsen videreføres, jf. dette lovforslag § 382, stk. 4 og den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 161, tk. 4.

Til § 144

Den foreslåede § 144 er en videreførelse af de gældende bestemmelser om valg, udnævnelse og registrering af revisor i anpartsselskabslovens § 28 c og aktieselskabslovens § 82. Dog er der foretaget enkelte sproglige moderniseringer, især i *stk. 2 og 3*, uden at der hermed tilsigtes en ændring i gældende ret for aktieselskaber.

Den foreslåede bestemmelse dækker begge selskabsformer og viderefører den gældende retstilstand, hvorefter det alene er årsregnskabslovens bestemmelser om revisionspligt, der regulerer spørgsmålet om, hvorvidt revision er nødvendig. Selskabsloven forholder sig derimod til, hvordan revisor udpeges, hvad enten revision er lovpligtig eller frivillig. Herudover kan selskaber, som er underlagt særlovgivning være underlagt revisionspligt i henhold til disse regler.

Virksomheder, som er omfattet af årsregnskabslovens regnskabsklasse B, dvs. bl.a. aktie- og anpartsselskaber, kan undlade at lade årsrapporten revidere, hvis virksomheden i to på hinanden følgende regnskabsår på balancetidspunktet ikke overskrider to af følgende størrelser:

1. En balancesum på 1,5 mio. kr.
2. en nettoomsætning på 3 mio. kr. og
3. et gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i løbet af regnskabsåret på 12.

Det er imidlertid ikke muligt at fravælge revision, hvis en virksomhed uanset størrelse besidder kapitalandele i andre virksomheder og udøver betydelig indflydelse over en eller flere af disse virksomheders finansielle eller driftsmæssige ledelse.

Fravalg af revision kan endvidere ikke ske, når virksomheden eller dens enejer har accepteret et bødeforelæg eller som led i en straffesag dømmes for overtrædelse af selskabslovgivningen eller skatte- og afgiftslovgivningen. I disse tilfælde skal årsrapporten revideres det følgende år. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan endvidere, hvis der konstateres væsentlige fejl eller mangler i forhold til lovgivningen, beslutte, at en virksomhed ikke kan anvende fritagelsen det følgende år.

Generalforsamlingen vælger med simpelt stemmeflertal en eller flere revisorer, hvis selskabet er underlagt revisionspligt, eller generalforsamlingen har valgt at lade selskabets årsregnskab revidere, jf. den foreslåede § 144, stk. 1, 1. pkt.

Denne bestemmelse svarer til den gældende aktieselskabslovs § 82, stk. 1, 1. pkt., idet generalforsamlingens handlepligt dog er fremhævet.

Den foreslåede bestemmelse i § 144, stk. 1, 2. pkt., er en videreførelse af den gældende § 82, stk. 1, 3. pkt., hvorved andre end generalforsamlingen kan tillægges ret til at udpege yderligere en eller flere revisorer. Revisorer, der udpeges i henhold til vedtægterne, kan ikke erstatte de generalforsamlingsvalgte.

Den valgte revisor skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter reglerne i forslagens § 7, stk. 2. Anmeldelsespligten påhviler det centrale ledelsesorgan, jf. dette lovforslags § 6, stk. 2, og gælder kun revisorer, der skal udføre lovpligtig revision af årsregnskabet. Ønsker selskabet at benytte en revisor til andre opgaver end egentlig revision – fx til en gennemgang (review), en mellembalance til brug for udlodning af ekstraordinært udbytte, et afsluttende likvidationsregnskab eller selskabsretlige erklæringer, som bl.a. kræves ved kapitalforhøjelser – er der hverken krav om, at denne revisor skal vælges af generalforsamlingen, eller om at den pågældende skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register.

Den foreslåede bestemmelse viderefører ikke kravet om, at anvendelse af revisor skal stå i vedtægterne. Det virker som en byrde for selskaber ved fravalg eller tilvalg af revision også at skulle ændre i selskabets vedtægterne, uanset at dette efter gældende ret ikke kræver vedtægtsændringsmajoritet. Da en valgt revisor, jf. ovenfor fortsat skal anmeldes og registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system samt påtage selskabets årsregnskab, findes det betryggende, at oplysning om revisor ikke længere findes i selskabets vedtægt.

Eventuelle investorer og kreditorer kan i selskabets seneste årsregnskab se, om revisor påtegner regnskabet, og om der fremover er fravalgt revision. Det er endvidere muligt at modtage udskrifter vedrørende selskabets registrerede forhold via www.cvr.dk. Her vil brugeren kunne se, om selskabet har en revisor registreret, og dermed om selskabets årsregnskab revideres.

Det er fortsat selskabets centrale ledelsesorgans pligt at registrere revisor som fratrådt jf. forslagens § 7, stk. 2 om anmeldelsespligt. Der indføres med forslaget ikke noget forbud mod, at vedtægterne indeholder bestemmelser om, at der skal vælges en godkendt revisor.

Det er som hidtil et krav, at et selskabs vedtægt skal være tilstrækkeligt klar for tredjemand. Det er således ikke muligt at lave en vedtægtsbestemmelse om, at selskabet vælger en revisor, hvis de er underlagt revisionspligt i henhold til års-

regnskabsloven. Det vil i overensstemmelse med hidtidig praksis være et krav, hvis vedtægten indeholder bestemmelse om valg af revisor, skal det fremgå klart af vedtægten, at selskabets årsregnskab skal revideres.

Adgangen til at udpege en minoritetsrevisor i den gældende aktieselskabslovs § 82, stk. 2, foreslås opretholdt i forslaget § 144, stk. 2. Herudover er bestemmelsen moderniseret sprogligt, således at betingelserne for udnævnelse af en minoritetsrevisor fremgår tydeligere.

Minoritetsrevisorens rolle er således som hidtil at deltage i revisionen på lige fod med selskabets øvrige revisorer, og minoritetsrevisor har således samme ansvar, rettigheder og forpligtelser som den eller de generalforsamlingsvalgte. Da det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der udnævner minoritetsrevisoren, skal den pågældende ikke anmeldes. Minoritetsrevisoren registreres automatisk, jf. bestemmelsen i forslaget § 144, stk. 4, 1. pkt., der svarer til den gældende aktieselskabslovs § 82, stk. 4, 1. pkt.

Det bemærkes i øvrigt, at der kun kan udnævnes én minoritetsrevisor, og at udnævnelsen kan ske, selvom vedtægterne evt. har bestemt, at der kun skal vælges én revisor, og denne revisor allerede er valgt af generalforsamlingen.

Minoritetsrevisor er medrevisor i forhold til de generalforsamlingsvalgte revisorer. Dette betyder, at hvis der er tale om et selskab, der ikke er omfattet af revisionspligten, og hvor selskabets generalforsamling ikke har truffet beslutning om frivillig revision af årsrapporterne, kan en kapitalejer ikke stille krav om, at der udnævnes en minoritetsrevisor. Hvis der blandt en eller flere af selskabsdeltagerne opstår mistanke om, at selskabets ureviderede årsrapport ikke giver et retvisende billede af selskabets forhold, vil de kunne stille forslag om granskning, jf. forslaget § 149.

I anpartsselskaber er der i dag ikke adgang til at udnævne en minoritetsrevisor. Det foreslåede *stk. 2*, omfatter begge selskabsformer og vil derfor medføre en ændring i retstilstanden for anpartsselskaber, der enten har en sådan størrelse, at de er underlagt revisionspligt, eller som frivilligt har truffet beslutning om revision af årsrapporterne. Ændringen sker som led i en ensretning af reglerne for de to selskabstyper, og fordi der også i anpartsselskaber kan være et behov for at beskytte en minoritet ved at give mulighed for udpegning af endnu en revisor.

Udpegning af minoritetsrevisor kritiseres indimellem – ligesom granskningsinstituttet – for at kunne misbruges. Det vil også efter de foreslåede regler fortsat være muligt for en kapitalejer, der ejer en minoritetspost i et selskab, år efter år at kræve en minoritetsrevisor udnævnt, på trods af at minoritetsrevisor tidligere er nået frem til, at der ikke er tale om problematiske forhold. Det vurderes imidlertid, at

det bedste middel til at dæmme op for et sådant misbrug findes i kraft af erstatningsreglerne.

Forslagets *stk. 3*, viderefører den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 82, *stk. 3*, om udnævnelse af en midlertidig revisor. Bestemmelsen er sprogligt moderniseret, men der er ikke tilsigtet nogen materiel ændring i forhold til gældende ret. Bestemmelsen finder anvendelse i de situationer, hvor en generalforsamlingsvalgt revisors hverv ophører i utide. Kompetencen til at vælge ny revisor tilkommer generalforsamlingen, jf. forslagets § 144, *stk. 1, 1. pkt.*, denne kompetence kan ikke delegeres. Bestyrelsen er i disse tilfælde nødsaget til at indkalde til ekstraordinær generalforsamling. Det er en forudsætning for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udpegning af en midlertidig revisor, at der foreligger en anmodning fra enten et ledelsesmedlem eller en kapitalejer. Uden en sådan anmodning kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen træffe beslutning om tvangsopløsning af selskabet efter forslagets § 219.

Som det er tilfældet med hensyn til minoritetsrevisor, betyder også bestemmelsen om midlertidig revisor en ændring i retstilstanden for de anpartsselskaber, der enten har en sådan størrelse, at de er underlagt revisionspligt, eller som frivilligt har truffet beslutning om revision af årsrapporterne. I den gældende anpartsselskabslov findes der ikke en tilsvarende bestemmelse om midlertidig revisor. Denne ændring for anpartsselskabers vedkommende anses for begrundet i en ensretning af reglerne. Denne nye tilstand medfører endvidere, at der nu for anpartsselskabers vedkommende er mulighed for midlertidig udpegning af en revisor, hvor den eneste reaktionsmulighed for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen tidligere var, at anmode skifteretten om at tvangsopløse selskabet i overensstemmelse med anpartsselskabslovens § 60.

Bestemmelsen om automatisk registrering af minoritetsrevisor og midlertidig revisor samt vederlag til disse i den gældende aktieselskabslov § 82, *stk. 4*, foreslås videreført i forslagets § 144 *stk. 4*. Bestemmelsen om vederlag har til formål at sikre, at revisor ikke påtager sig en økonomisk risiko ved, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udnævner den pågældende som revisor.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 82, *stk. 5*, blev indsat i 2006 som en følge af reduktion af revisionspligten. Bestemmelsen, der foreslås videreført i § 144, *stk. 5*, fastslår, at en revisor er underlagt forslagets rettigheder og pligter, hvis den pågældende skal udfærdige en erklæring om et eller flere dokumenter – herunder årsregnskabet – efter dette forslag eller anden lovgivning. Ledelsens oplysningspligt findes i forslagets § 133, og revisors pligter er blandt andet reguleret i forslaget til §§ 146, *stk. 2* og 147.

Revisor er således omfattet af disse pligter og rettigheder, uanset om revisor udelukkende skal erklære sig om et konkret forhold, for eksempel ved vurdering af et

aktiv i forbindelse med apportindskud. Dette gælder dog ikke, hvis der i lovteksten sondres mellem f.eks. revisorer, der foretager revision af årsregnskabet, og andre revisorer, der udfører andet arbejde vedrørende årsregnskabet eller andre dokumenter. Hvis revisor skal erklære sig om et enkelt forhold er revisors rettigheder og pligter i henhold til forslaget begrænset til den konkrete opgave.

Til § 145

Den foreslåede bestemmelse viderefører den gældende regel i aktieselskabslovens § 83, Forslaget viderefører princippet om, at selskabets revisor, så vidt det er muligt, skal vælges som revisor for selskabets dattervirksomheder.

Den foreslåede bestemmelse gælder som hidtil udelukkende for datterselskaber, hvor modervirksomheden er et statsligt aktieselskab eller selskaber optaget til handel på et reguleret marked. I denne forbindelse skal datterselskaber ikke opfylde betingelserne for at være et datterselskab efter aktieselskabslovens § 2, men derimod betingelserne ifølge definitionen i årsregnskabslovens bilag 1, B, nr. 2, da der er tale om revision af moderselskabets årsrapport, herunder årsregnskabet og koncernregnskabet. I praksis anses betingelsen om samme revisor for opfyldt, hvis der i en dattervirksomhed vælges en revisor, som tilhører samme revisionsvirksomhed.

Den foreslåede bestemmelse skal ses i sammenhæng med forslagets § 133, stk. 3, (54 b) hvorefter medlemmerne af ledelsen i et datterselskab i en koncern i henhold til årsregnskabsloven skal give moderselskabets revisor adgang til at foretage de undersøgelser, denne finder nødvendige.

Endvidere præciserer forslagets 2. pkt., at hvis det ikke er muligt at opnå den samme revisor i datterselskabet, skal datterselskabet så vidt muligt vælge en revisor, der er samarbejdspartner med moderselskabets revisor, typisk en udenlandsk samarbejdspartner.

Dette medfører således, at eksempelvis et datterselskab af et andelsselskab, som har obligationer optaget til handel på et reguleret marked, jf. den foreslåede bestemmelse ligeledes så vidt det er muligt vælge samme revisor som moderselskabet.

Til § 146

I henhold til aktieselskabslovens § 84 kan revisor til hver en tid kan afsættes eller afskediges af det samme organ, som har valgt, udpeget eller udnævnt den pågældende. Det samme antages at gælde for anpartsselskaber i medfør af anpartsselskabslovens § 28 c. Dette foreslås lovfæstet i § 146, stk. 1, 1. pkt.

Er der tale om, at revisor, der skal revidere selskabets årsrapport, tilfalder kompetencen til at afsætte denne revisor generalforsamlingen, da det kun er dette selskabsorgan, der kan vælge en sådan revisor, jf. forslagens § 144, stk. 1. Afsættelse af revisor kan ikke ske med tilbagevirkende kraft, hvilket har betydning dels for revisors honorar, dels for en eventuel ansvarsbedømmelse for tiden forud for afsættelsen.

Der har ikke hidtil været krav om en begrundelse i de tilfælde, hvor et selskab valgte at afsætte revisor i utide. På den anden side følger det af god revisionsskik, at det forudsætter en god begrundelse, før revisor på eget initiativ kan fratræde, jf. revisorlovens § 18.

Det er imidlertid fundet rimeligt, at også selskabet bør have en begrundet anledning til i utide at kunne skille sig af med en revisor, der er valgt til at revidere årsregnskabet i henhold til forslagens § 144, stk. 1. Efter forslagens *stk. 1, 2. pkt.*, kan en sådan revisor således kun afsættes før hvervets udløb, hvis et begrundet forhold giver anledning hertil. I henhold til gældende ret kan uenighed om værdiansættelse og evt. forbehold ved påtegning på et selskabs årsregnskab som udgangspunkt ikke være at betragte som velbegrundede forhold. Uenighed om vederlag for revisionen vil ligeledes ikke kunne betragtes som velbegrundet, men må afgøres parterne imellem.

Indskrænkningen gælder alene ved afsættelse af revisor inden hvervets udløb. Bestemmelsen finder således ikke anvendelse, hvis revisor i overensstemmelse med vedtægterne er på valg på en generalforsamling, og generalforsamlingen her vælger en ny revisor.

Kompetencen til at vælge og afsætte revisor ligger som udgangspunkt hos generalforsamlingen, det er således kun generalforsamlingen, der kan afsætte revisor, medmindre andet fremgår af anden lovgivning. Kompetencen til at tilsidesætte en generalforsamlingsbeslutning om afsættelse af revisor tilkommer domstolene, jf. forslagens § 109. Heri ligger også kompetencen til at afgøre om der forelå den fornødne begrundelse for at afsætte revisor i utide.

Den i *stk. 2* foreslåede bestemmelse viderefører den gældende regel i aktieselskabslovens § 84, stk. 2. I henhold til gældende ret skal revisor straks meddele Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvis denne fratræder som revisor. Meddelelsespligten indtræder, uanset om fratrædelsen sker på en ordinær generalforsamling eller før hvervets udløb. Ligeledes gælder meddelelsespligten uanset, om revisor selv vælger at fratræde eller revisor bliver afsat. Et selskab har endvidere pligt til at anmelde ændringer vedrørende registrerede forhold, herunder revisor.

Artikel 38, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF af 17. maj 2006 om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber, om

ændring af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF og om ophævelse af Rådets direktiv 84/253/EØF (8. direktiv) foreskriver, at både selskabet og revisor skal underrette den myndighed, der har ansvaret for det offentlige tilsyn, hvis revisor afsættes eller fratræder inden hvervets udløb. Sammen med underretningen skal der gives en fyldestgørende forklaring på årsagen hertil. I overensstemmelse med direktivet skal revisor, hvis fratrædelsen eller afsættelsen sker inden hvervets udløb, vedlægge en fyldestgørende forklaring om årsagen hertil sammen med meddelelsen om hvervets ophør. Dette blev implementeret i aktieselskabsloven ved lov nr. 468 af 17. juni 2008 om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder (revisorloven).

Det må bero på de konkrete omstændigheder, hvornår revisor skal vurdere, hvad der i den givne situation vil være en fyldestgørende forklaring. Baggrunden for den gældende meddelelse om fratræden er at sikre, at et selskab altid har en lovkrævet revisor.

Det foreslåede *stk. 3*, viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 84, *stk. 2*, der præciserer det øverste ledelsesorgans handlepligt i tilfælde af revisors fratræden.

Til § 147

Den foreslåede bestemmelse viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 85 og anpartsselskabslovens § 21, *stk. 2*. Bestemmelsen fastslår, at et selskabs generalforsamling kan fastsætte særlige regler for revisionen af et selskab, udover de krav som følger af lovgivning eller god revisionsskik.

Det er med den foreslåede bestemmelse fortsat kun muligt for generalforsamlingen at fastsætte regler om supplerende revisionshandlinger/undersøgelser. Det vil således som hidtil ikke være muligt for generalforsamlingen at fastsætte regler, som begrænser revisors revision af selskabet. Generalforsamlingens supplerende regler kan fastsættes både igennem en generalforsamlingsbeslutning eller gennem vedtægtsbestemmelser.

Den foreslåede bestemmelse fastslår endvidere revisors pligt til at kontrollere, om selskabets centrale ledelsesorgan opretter og fører de krævede fortegnelser og protokoller. Eksempler på de dokumenter, det centrale ledelsesorgan har pligt til at føre, er: forhandlingsprotokol, jf. forslagens § 127, forretningsorden, jf. forslagens § 129, selskabets ejerbog, jf. forslagens § 51. Overtrædelse af disse pligter kan for revisor medføre sanktioner i medfør af revisorlovens regler.

Til § 148

Forslaget viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens §§ 84 og 156. Efter de gældende regler skal revisor straks meddele til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen,

hvis denne fratræder som revisor. Meddelelsespligten indtræder, uanset om fratrædelsen sker på en ordinær generalforsamling eller før hvervets udløb.

Ligeledes gælder meddelelsespligten, uanset om revisor selv vælger at fratræde, eller revisor bliver afsat. Et selskab har endvidere pligt til at anmelde ændringer vedrørende registrerede forhold, herunder revisor, jf. forslagens § 7.

8. direktivs artikel 35 foreskriver, at både selskabet og revisor skal underrette den myndighed, der har ansvaret for det offentlige tilsyn, hvis revisor afsættes eller fratræder inden hvervets udløb. Sammen med underretningen skal der gives en fyldestgørende forklaring på årsagen hertil. Disse bestemmelser blev implementeret i aktieselskabsloven i forbindelse med vedtagelse af den nye revisorlov.

De gældende regler i aktieselskabslovens § 84 foreslås således videreført i § 148, stk. 2. Herefter skal selskabet, hvis fratrædelsen eller afsættelsen sker inden hvervets udløb, vedlægge en fyldestgørende forklaring om årsagen hertil sammen med meddelelsen om hvervets ophør.

Det må bero på de konkrete omstændigheder, når selskabet skal vurdere, hvad der i den givne situation vil være en fyldestgørende forklaring. Baggrunden for den gældende meddelelse om fratræden er at sikre, at et selskab altid har en lov krævet revisor.

Baggrunden for kravet om en forklaring på fratrædelse inden hvervets udløb er at give det offentlige tilsyn for revisorer mulighed for at vurdere, om der foreligger en forøget risiko ved en given revision, herunder om der skal foretages forholdsregler i den forbindelse, f.eks. gennemførelse af en undersøgelse i henhold til revisorlovens § 37. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fører tilsynet med revisorer og revisionsvirksomheder, jf. revisorlovens § 32.

Til § 149

Den foreslåede bestemmelse præciserer, at revisor har mulighed for at kræve alle relevante oplysninger af selskabets ledelse. Revisor kan indhente de oplysninger, den pågældende finder af betydning for bedømmelsen af selskabet og, hvis selskabet er et moderselskab, dets koncern i henhold til årsregnskabsloven. Det samme gælder i forhold til bestyrelsen, tilsynsråd eller direktion i et dansk selskab, der er datterselskab i en koncern i henhold til årsregnskabsloven.

Det præciseres samtidigt, at revisor har den fornødne hjemmel til at kræve de oplysninger, han finder er nødvendige med henblik på udarbejdelse af den skriftlige beretning til generalforsamlingen. Det er således revisors beslutning, hvilke oplysninger og undersøgelser, der er nødvendige.

Forslaget skal ses i sammenhæng med den foreslåede bestemmelse i § 133, der svarer til den gældende regel i aktieselskabslovens § 86, stk. 3, hvorefter selskabets ledelse skal give revisor adgang til de oplysninger og undersøgelser denne finder nødvendig for udførelse af sit hverv. Ledelsen har således en særskilt pligt til at sikre, at revisor har de oplysninger, der er nødvendige for udførelse af revisionen, uanset om revisor er opmærksom herpå. De to regler skal i fællesskab sikre, at revisor får de oplysninger, der er nødvendige for at gennemføre revisionen. Revisor er udefra kommende og uafhængig af selskabet og kan derfor ikke altid vide, hvilke forhold, der skal spørges ind til. I det omfang ledelsen er opmærksom på forhold af betydning for revisionen skal de give revisor disse oplysninger, selvom den pågældende ikke spørger om dem.

Til § 150

Den i § 150 foreslåede bestemmelse viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 86, hvorved en aktionær på en generalforsamling kan foreslå granskning af nærmere definerede forhold. Denne mulighed for granskning har hidtil ikke været til stede for anpartsselskaber, men som følge af øvrige ændringer og lovens struktur er det fundet tjenligt om dette også bliver en mulighed for kapitalejere i anpartsselskaber.

De forhold, som kan foranledige en granskning, vil oftest være sådanne forhold, som kan medføre erstatnings- eller strafansvar for selskabets ledelsesorganer. Der er imidlertid intet, som hindrer kapitalejerne i, at stille forslag om granskning af visse regnskabsmæssige eller forvaltningsmæssige dispositioner, uden at der skulle kunne rejses noget erstatningsansvar.

Granskningsinstituttet vil endvidere kunne anvendes, hvis selskabsdeltagerne finder, at der er tvivl om et selskabs årsrapport giver et retvisende billede af selskabets forhold. I dette tilfælde vil granskningsinstituttet kunne anvendes til blandt andet at kræve, at et eller flere af selskabets årsregnskaber revideres.

Det skal i den forbindelse bemærkes, at granskning ikke kun er begrænset til de tilfælde, hvor et forhold vil kunne medføre erstatningsansvar eller måske endog et strafansvar for blandt andet stifterne eller ledelsen. Der er således intet til hinder for, at granskning f.eks. er motiveret af et ønske om at skaffe klarhed over årsagerne til, at selskabets økonomiske stilling er blevet forringet.

Efter den foreslåede bestemmelse skal granskning enten begæres på selskabets ordinære generalforsamling, eller der skal være indkaldt til en ekstraordinær generalforsamling, hvor emnet er på dagsordenen. Forslaget om granskning skal således indeholde et krav om granskning, men skal også nærmere definere granskningsmændenes opgave. Dette krav om, at granskningsopgaverne skal defineres nærmere hænger sammen med, at generalforsamlingen skal have mulighed for at

vurdere omfanget af de undersøgelser der skal foretages. På den ordinære generalforsamling kan granskning begæres, uden at emnet har været optaget på dagsordenen.

Forslagets § 150, stk. 2, viderefører muligheden for, at skifteretten på selskabets hjemsted kan udnævne granskningsmænd, hvis forudsætningerne i bestemmelsen er opfyldt. Enhver kapitalejer har således efter forslaget mulighed for at fremkomme med begæringen. Det er ikke et krav, at den pågældende kapitalejer skal have stemt for forslaget.

Skifteretten foretager ved begæringen en vurdering af, hvorvidt der er grundlag for begæringen, og om en granskningsmand på denne baggrund skal udmeldes. Skifterettens vurdering skal ikke foregribe resultatet af en eventuel granskning, men alene sikre, at der ikke er tale om chikanøse og ubegrundede anmodninger. Skifteretten er ikke bundet af eventuelle forslag til granskningsmænd.

Granskningsinstituttet anses for et ekstraordinært retsskridt til beskyttelse af et mindretal, der ikke ellers har mulighed for at sikre sig mod nærmere angivne forhold vedrørende selskabets forvaltning. Skifteretten kan derfor forventes i deres vurdering af, hvorvidt der er grundlag for begæringen endvidere forventes at lægge vægt på den begærende kapitalejers øvrige forvaltningsmæssige beføjelser i selskabet, jf. UfR. 2007.1151 Ø.

Forslaget til stk. 3, præciserer, at en granskningsmand skal opfylde samme betingelser om uafhængighed som en revisor, der er valgt til at revidere selskabets årsregnskab.

Til § 151

Den foreslåede bestemmelse præciserer, at en granskningsmand har mulighed for at kræve alle relevante oplysninger af selskabets ledelse. Granskningsmanden kan indhente de oplysninger, som den pågældende finder af betydning for bedømmelsen af selskabet og, hvis selskabet er et moderselskab, dets koncern i henhold til årsregnskabsloven. Det samme gælder i forhold til medlemmer af bestyrelse, tilsynsråd eller direktion i et dansk selskab, der er datterselskab i en koncern i henhold til årsregnskabsloven.

Det præciseres samtidigt, at en eventuel granskningsmand har den fornødne hjemmel til at kræve de oplysninger, han finder er nødvendige med henblik på udarbejdelse af den skriftlige beretning til generalforsamlingen. Det er således granskningsmandens beslutning, hvilke oplysninger og undersøgelser der er nødvendige.

Forslaget skal ses i sammenhæng med den foreslåede bestemmelse i § 133, der svarer til den gældende regel i aktieselskabslovens § 86, stk. 3, hvorefter selskabets ledelse skal give granskningsmanden adgang til de oplysninger og undersøgelser denne finder nødvendig for udførelse af sit. Ledelsen har således en særskilt pligt til at sikre, at en granskningsmand har de oplysninger, der er nødvendige for udførelse af granskningen, uanset om granskningsmanden er opmærksom herpå. De to regler skal i fællesskab sikre, at granskningsmanden får de oplysninger, der er nødvendige for at gennemføre granskningen. Granskningsmanden er udefra kommende og uafhængig af selskabet og kan derfor ikke altid vide, hvilke forhold, der skal spørges ind til. I det omfang ledelsen er opmærksom på forhold af betydning for granskningen, skal de derfor give granskningsmanden disse oplysninger, selvom den pågældende ikke spørger om dem.

Til § 152

Den foreslåede bestemmelse viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 86, stk. 4 og 5, samt anpartsselskabslovens § 28d, stk. 4 og 5, hvorved det præciseres, at granskningsmanden er berettiget til et vederlag for sit arbejde. En anmodning om granskning påfører således ikke den kapitalejer, som foranlediger granskningen, en omkostning, idet omkostningen i henhold til forslaget skal afholdes af selskabet.

Den foreslåede bestemmelse præciserer, at der skal udarbejdes en skriftlig beretning til generalforsamlingen. Den skriftlige beretning kan forelægges generalforsamlingen i såvel elektronisk som fysisk form. Det antages i gældende ret, at beretningen må begrænses til de emner, der er angivet i granskningstemaet. Finder granskningsmændene forhold, som giver anledning til at gå udover granskningstemaet, må dette forelægges generalforsamlingen til godkendelse.

Det foreslåede *stk. 2*, præciserer, at beretningen skal fremlægges til eftersyn for selskabsdeltagerne på selskabets kontor. Da beretningen fremlægges til eftersyn, skal granskningsmændene ved udarbejdelsen være opmærksomme på, at de ikke oplyser om forhold, som er omfattet af den tavshedspligt, som gælder for revisorer og granskningsmænd.

Det antages endvidere efter gældende ret, at det centrale ledelsesorgan har pligt til at indkalde til en generalforsamling, som herefter tager stilling til, hvilke konsekvenser, der bør drages af undersøgelsen. Denne retsstilling videreføres med den foreslåede bestemmelse.

Til 153

Den foreslåede bestemmelse indleder forslagets kapitel 10 om kapitalforhøjelser med at præcisere, på hvilke måder selskabskapitalen kan forhøjes. Andre former

for tilgang af midler til selskabet, eksempelvis et selskabs tilbagekøb og efterfølgende salg af egne aktier, betegnes ikke kapitalforhøjelser.

I overensstemmelse med gældende ret er reglerne om udstedelse af kapitalandele indeholdt i dette forslag til ny selskabslov. Et kapitalselskab, der ønsker at udbyde aktier til offentligheden er derudover omfattet af de børsretlige regler.

Bestemmelsens *stk. 2*, præciserer, at forbudet imod tegning af kapitalandele med forbehold eller til underkurs tillige gælder ved tegning af kapitalandele i forbindelse med en kapitalforhøjelse. Der har i nogle tilfælde været tvivl i praksis om, hvorvidt forbudet mod tegning af aktier eller anparter til underkurs eller med forbehold tillige fandt anvendelse i forbindelse med kapitalforhøjelser.

Med den foreslåede bestemmelse præciseres det, at også ved kapitalforhøjelser finder forbudet mod tegning til underkurs eller under forbehold anvendelse. Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget § 34.

Til 154

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af den gældende aktieselskabslov § 29, stk. 1 og anpartsselskabslovens § 37. Bestemmelsen viderefører endvidere kravet i 2. selskabsdirektiv artikel 25, hvori det fastsættes, at enhver kapitalforhøjelse i aktieselskaber skal vedtages af generalforsamlingen. Der er med bestemmelsen ikke tilsigtet materielle ændringer.

Bestemmelsens *stk. 1* viderefører således de gældende regler om, at kompetencen til at beslutte en kapitalforhøjelse som udgangspunkt er et generalforsamlingsanliggende. Beslutningen om kapitalforhøjelse skal efter den foreslåede bestemmelse fremover træffes med den stemmeflerhed, der kræves til vedtægtsændring, jf. forslaget *stk. 2*.

Der er foretaget en sproglig modernisering i forhold til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 29, stk. 1.

Til 155

I henhold til de gældende regler i aktieselskabsloven § 37 kan bestyrelsen ved bestemmelse i vedtægterne bemyndiges til at forhøje aktiekapitalen ved tegning af nye aktier eller ved udstedelse af fondsaktier til medarbejderne i selskabet eller dets datterselskab. Denne bemyndigelse kan gives for en eller flere perioder på indtil fem år ad gangen.

Herudover kan generalforsamlingen i en række øvrige situationer ved bestemmelse i vedtægten bemyndige bestyrelsen til at foretage kapitalforhøjelser. I forhold til udstedelse af tegningsoptioner i henhold til aktieselskabslovens § 40 b,

samt optagelse af lån mod udstedelse af obligationer eller andre gældsbreve, der giver ret til at konvertere fordringen til kapitalandele i selskabet, jf. aktieselskabslovens § 41 b.

Som noget nyt foreslås generalforsamlingens mulighed for at bemyndigelse selskabets centrale ledelsesorgan til at forhøje kapitalen samlet i en bestemmelse.

Det foreslåede *stk. 1* er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 37, dog med den ovenstående modifikation, at det centrale ledelsesorgan generelt kan bemyndiges til at forhøje selskabets kapital. Tidsbegrænsningen i *stk. 1, 2. pkt.* på fem år følger for aktieselskaber af 2. selskabsdirektiv artikel 25, *stk. 2*. Det er således fortsat muligt at lave en række bemyndigelser på op til fem år. Det skal dog fortsat være fastsat en slutdato for bemyndigelsen i vedtægten.

I henhold til de gældende regler i aktieselskabslovens §§ 40 b og 41 b, kan generalforsamlingen bemyndige bestyrelsen til at udstede henholdsvis tegningsoptioner eller konvertible gældsbreve, hvis den samtidig bemyndiger bestyrelsen til at foretage den dertil hørende kapitalforhøjelse.

I forslaget til *stk. 2* er reglerne om bemyndigelse til det centrale ledelsesorgan om udstedelse af konvertible gældsbreve eller warrants videreført. Der er med ændringen ikke tilsigtet materielle ændringer. Det er således fortsat et krav ved bemyndigelse til det centrale ledelsesorgan til udstedelse af konvertible gældsbreve eller warrants, at der samtidig gives bemyndigelse til at foretage den dertil hørende kapitalforhøjelse.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke en regel, der modsvarer reglen i aktieselskabslovens § 40 b, men det har i praksis været antaget, at også anpartsselskaber kunne udstede tegningsoptioner. Hidtil har dette dog måtte ske ved anvendelse af lovens øvrige bestemmelser (om bl.a. kapitalforhøjelser) og ved nærmere regler fastlagt af selskabet og dets anpartshavere.

Som led i den generelle ensretning af selskabslovene og med henblik på at skabe klare regler for udstedelse af tegningsoptioner for anpartsselskaber, foreslås det, at bestemmelsen fremover udtrykkeligt skal rette sig mod både aktie- og anpartsselskaber.

Tidsbegrænsningen i forslagets *stk. 2, 2. pkt.*, på fem år følger for aktieselskaber af 2. selskabsdirektiv artikel 25, *stk. 2*. Den foreslåede bestemmelse giver således fortsat mulighed for at generalforsamlingen kan lave en række bemyndigelser på op til fem år fra datoen for bemyndigelsen. Der skal dog fortsat være fastsat en slutdato for bemyndigelsen i vedtægten. I de gældende regler i aktieselskabslovens § 40 b, *stk. 1, 2. pkt.*, samt § 41 b, *stk. 1, 2. pkt.*, findes der en begrænsning på bemyndigelsen til bestyrelsen på et beløb på op til halvdelen af aktiekapitalen. Denne

begrænsning har medført visse uhensigtsmæssigheder i praksis, idet den har medført at virksomheder med en høj markedskurs derved har kunnet låne et lavere beløb end tilsvarende virksomheder med en lavere kurs.

Det bør her være op til kapitalejerne at beslutte hvor stort et beløb, der skal kunne konverteres til kapitalandele, og herved hvor stor en del af nye kapitalejere, der skal kunne indtræde i ejerkredsen. Som følge heraf er begrænsningen på et beløb på op til halvdelen af aktiekapitalen ikke videreført i dette forslag.

Det centrale ledelsesorgan kan samtidig med bemyndigelse til udstedelse af konvertible gældsbreve eller warrants, bemyndiges til at genanvende eller genudstede eventuelle bortfaldne ikke udnyttede tegningsoptioner. Ved genanvendelse forstås adgangen til for det centrale ledelsesorgan, at lade en anden aftalepart indtræde i en allerede bestående aftale om tegningsret. Ved genudstedelse forstås det centrale ledelsesorgans mulighed inden for samme bemyndigelse at genudstede nye konvertible gældsbreve eller warrants, hvis allerede udstedte værdipapirer er bortfaldet.

Denne bemyndigelse til genanvendelse eller genudstedelse skal fremgå af generalforsamlingens beslutning om bemyndigelse.

Bemyndigelsen til selskabets centrale ledelsesorgan skal optages i vedtægterne, jf. det foreslåede *stk. 3*. Vedtægterne skal give oplysning om hvilket kapitalforhøjelsesinstrument, generalforsamlingens bemyndigelse vedrører. Oplysninger om, at selskabets centrale ledelsesorgan er bemyndiget til at forhøje kapitalen kan være af væsentlig betydning for selskabets eventuelle investorer og kreditorer. Af hensyn til disse foreslås et krav om, at bemyndigelsen til selskabets centrale ledelsesorgan skal optages i vedtægten.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har i den forbindelse lagt vægt på, at det tydeligt fremgår af selskabets vedtægter, hvilket kapitalforhøjelsesinstrument bestyrelsen er bemyndiget til at anvende, så dette står klart for tredjemand. Det foreslås derfor i *stk. 3, nr. 1*, at vedtægten skal give oplysning om, hvilken forhøjelsestype der er indeholdt i generalforsamlingens bemyndigelse. Det skal således klart fremgå af selskabets vedtægt, om der eksempelvis er tale om en bemyndigelse til det centrale ledelsesorgan til at forhøje kapitalen ved udstedelse af nye kapitalandele, eller om bemyndigelsen vedrører udstedelse af tegningsoptioner og dertilhørende kapitalforhøjelse.

Hvis generalforsamlingen vil bemyndig selskabets centrale ledelsesorgan til at udnytte flere af kapitalforhøjelsesmulighederne i forslaget kapitel 10, må disse bemyndigelser således optages særskilt i selskabets vedtægt

Vedtægterne skal endvidere indeholde oplysning om datoen for udløbet af selskabets centrale ledelsesorgans bemyndigelse, jf. *stk. 3, nr. 2*, og den største kapitalforhøjelse som vil kunne gennemføres, jf. *stk. 3, nr. 3*. Disse bestemmelser svarer til kravene i den gældende aktieselskabslovs § 37, stk. 2, § 40b, stk. 2, og § 41b, stk. 2.

Stk. 3, nr. 4, svarer til de krav, der i dag stilles i aktieselskabslovens § 37, stk. 2, herunder oplysning om hvilken kapitalklasse, de nye kapitalandele skal tilhøre, og eventuelle afvigelser fra kapitalejernes fortegningsret fremgå af vedtægterne.

Da det kan være af væsentlig betydning, hvorvidt lånet kan ydes på anden måde end kontant, foreslås det i *stk. 4*, at hvis der er truffet en sådan beslutning, skal dette oplyses i en vedtægtsbestemmelse.

Udgangspunktet for det centrale ledelsesorgans udnyttelse af bemyndigelsen er, at de eksisterende kapitalejere har fortegningsret til kapitalandele tegnet på baggrund af en kapitalforhøjelse, til eventuelle konvertible lån. Generalforsamlingen kan ved sin bemyndigelse fravige denne fortegningsret. En fravigelse af fortegningsretten skal vedtages af generalforsamlingen, hvorfor der i forbindelse med bemyndigelsen også skal træffes beslutning om eventuel fravigelse af fortegningsretten. Denne fravigelse skal i henhold til forslagets *stk. 4, 2. pkt.*, tillige oplyses i vedtægten.

Til 156

Den foreslåede § 156 er en videreførelse af aktieselskabslovens § 29, stk. 2, hvori der stilles krav om fremlæggelse af forslaget til kapitalforhøjelse samt visse yderligere dokumenter.

Tilsvarende regler findes efter gældende ret ikke for anpartsselskaber. Da indførelsen af sådanne dokument krav vil være en byrde for mange, typisk små anpartsselskaber, indføres et sådant krav ikke. Anpartsselskaber er typisk små og med en begrænset ejerkreds, og det bør være op til ejerne selv at vurdere, hvilke dokumenter der er nødvendige for at kunne træffe beslutningen, samt om disse skal fremlægges forud for generalforsamlingen.

Med den foreslåede bestemmelse er det nu op til selskabet selv at vurdere, hvordan dokumenterne skal gøres tilgængelig for aktionærerne. Der henvises endvidere til bemærkningerne i forslaget § 99.

Forslagets *stk. 2*, der svarer til kravene i den gældende aktieselskabslovs § 29, stk. 2, nr. 1-3, vedrører fremlæggelse af selskabets senest godkendte årsrapport, bestyrelsens beretning og andre udarbejdede dokumenter. Bestemmelsen skal sikre, at der forelægges generalforsamlingen og kapitaltegnerne de oplysninger om selskabets

økonomiske stilling, som må antages normalt at være af betydning. Bestemmelserne har således til formål at beskytte kapitalejerne i form at et tilstrækkeligt oplysningsgrundlag for beslutningen. Bestemmelsen gælder efter forslaget alene aktieselskaber, således at anpartshavere også fremover frit kan vurdere, hvilke oplysninger, der skal fremlægges forud for en beslutning om kapitalforhøjelse.

Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev der givet mulighed for, at aktionærer i enighed kunne fravige kravet om forudgående fremlæggelse af dokumenterne. Det er imidlertid efter de gældende regler fortsat et krav, at dokumenterne skal udarbejdes, idet de skal foreligge senest på tidspunktet for generalforsamlingen. Der er som nævnt ikke tilsvarende regler i anpartsselskabsloven.

Særligt i selskaber med kun én eller få kapitalejere, og særligt hvis der er sammenfald mellem ejerkreds og ledelse i et selskab, vil der kunne opstå situationer, hvor kapitalejerne gennem deres kontakt til selskabet allerede har kendskab til de oplysninger, som bestemmelsen omfatter. Derudover har kapitalejerne altid mulighed for at bede om supplerende oplysninger inden de træffer en beslutning. Det er ikke hensigten med dette lovforslag at opstille regler, der kan virke byrdefulde for selskaberne, hvis de personer, det er tilsigtet at beskytte med reglerne, ikke har nogen interesse heri.

Det foreslås derfor i *stk. 3*, at reglerne om fremlæggelse af dokumenter forud for en beslutning om kapitalforhøjelse i aktieselskaber kan fraviges i enighed mellem aktionærerne. Det er således fortsat op til aktionærerne selv at vurdere, om de har behov for at se de oplysninger, der er nævnt i *stk. 1* og *2*, inden de træffer beslutning om kapitalforhøjelse.

Bestemmelsen i *stk. 3* medfører, at ledelsen kan undlade at fremlægge de nævnte dokumenter på generalforsamlingen, endvidere kan aktionærerne i enighed fravælge at lade ikke allerede udarbejdede dokumenter udarbejde. Det drejer sig om beretningen fra selskabets ledelse, jf. forslaget *stk. 2*, nr. 2, og erklæringen fra selskabets revisor efter *stk. 2*, nr. 3. Det er efter forslaget et krav, at samtlige aktionærer er enige om fravælgelsen af dokumenterne, hvis undtagelsen i *stk. 3* skal kunne benyttes. Der stilles ikke egentlige formkrav til aktionærernes samtykke, og selskaberne har således mulighed for at indhente dette på en for dem hensigtsmæssig måde.

Til 157

Den foreslåede § 157 er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 29, *stk. 3*. Der er ikke en tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabsloven. Den gældende regel videreføres uændret for aktieselskaber, men det er ikke fundet hensigtsmæssigt at udvide bestemmelsen til at omfatte anpartsselskaber.

I aktieselskaber skal indkaldelsen til generalforsamlingen derfor fortsat indeholde oplysning om den fortegningsret, som tillægges aktionærer eller andre, samt oplysning om, hvordan de tegningsberettigede skal forholde sig, hvis de vil benytte sig af deres tegningsret, jf. det foreslåede *stk. 1*.

Det foreslås i *stk. 2*, at hvis der gøres afvigelse fra aktionærernes fortegningsret, skal indkaldelsen oplyse årsagen til afvigelsen. Indkaldelsen skal i så fald også indeholde en begrundelse for den foreslåede tegningskurs.

I lighed med betragtningerne bag forslaget § 156 er det fundet hensigtsmæssigt at overlade vurderingen af behovet for disse oplysninger forud for generalforsamlingen til selskabsdeltagerne. Det er derfor i *stk. 3* som noget nyt foreslået, at aktionærerne i enighed kan fravige bestemmelserne i *stk. 1* og *2*. Bestemmelsen i *stk. 3* medfører, at ledelsen kan undlade i indkaldelsen at angive de i *stk. 1* og *2* nævnte oplysninger, hvis samtlige aktionærer samtykker heri.

Det er efter forslaget et krav, at der er enighed blandt samtlige aktionærer, hvis undtagelsen i *stk. 3* skal kunne benyttes.

Til 158

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 32 og anpartsselskabslovens § 38, og indeholder en opregning af de oplysninger, der skal være indeholdt i beslutningen om kapitalforhøjelse i et aktie- eller anpartsselskab.

Kravet i anpartsselskabsloven om, at beslutningen om kapitalforhøjelse skal indeholde oplysning om, hvem der tegner i forbindelse med en kapitalforhøjelse, er ikke videreført, da det kun skønnes nødvendigt at identificere tegnere af kapitalen i forbindelse med stiftelse, fordi der indtil den endelige registrering af selskabet er personlig hæftelse for stifterne.

Indholdskravene i anpartsselskabslovens § 38 har ikke samme omfang som aktieselskabslovens § 32. Det er imidlertid fundet hensigtsmæssigt i forbindelse med den øgede fleksibilitet for anpartsselskaber, at beslutningen om kapitalforhøjelse også i et anpartsselskab skal tage stilling til en række yderligere krav. Det er således fundet hensigtsmæssigt at have ens regler for begge selskabstyper.

Det foreslås i § 158, hvilke indholdsmæssige krav der stilles til et selskabs beslutning om kapitalforhøjelse. Bestemmelsen er en videreførelse af de gældende regler for aktieselskaber. Idet anpartsselskaber med forslaget nu får mulighed for at udstede kapitalejerbeviser, foreslås ens indholdskrav til en beslutning om kapitalforhøjelse for de to selskabstyper.

Beslutning om kapitalforhøjelse ved tegning af nye kapitalandele i aktie og anpartsselskaber skal således indeholde de i bestemmelsen oplyste oplysninger. For overskuelighedens skyld er her en oversigt over, hvordan de gældende krav i aktieselskabslovens § 32 foreslås videreført:

- § 32, stk. 1, nr. 1, foreslås videreført i § 158, stk. 1, nr. 1.
- § 32, stk. 1, nr. 2, foreslås videreført i § 158, stk. 1, nr. 5.
- § 32, stk. 1, nr. 3, foreslås videreført i § 158, stk. 1, nr. 6.
- § 32, stk. 1, nr. 4, foreslås videreført i § 158, stk. 1, nr. 7.
- § 32, stk. 1, nr. 5, foreslås videreført i § 158, stk. 1, nr. 8.
- § 32, stk. 1, nr. 6, foreslås videreført i § 158, stk. 1, nr. 2.
- § 32, stk. 1, nr. 7, foreslås videreført i § 158, stk. 1, nr. 10.
- § 32, stk. 1, nr. 8, foreslås videreført i § 158, stk. 1, nr. 11.
- § 32, stk. 1, nr. 9, foreslås videreført i § 158, stk. 1, nr. 4.
- § 32, stk. 2, foreslås videreført i § 158, stk. 1, nr. 9.
- § 32, stk. 3, foreslås videreført i § 158, stk. 1, nr. 3.

Kravet om et største og et mindste beløb i *nr. 1* er indsat af hensyn til den investor, som ønsker at tegne kapitalandele under forudsætning af, der tilføres selskabet kapital. I så fald vil den pågældendes forpligtelse til indbetaling bortfalde, hvis ikke det besluttede mindstebeløb indbetales.

Som følge af forslaget mulighed for udstedelse af kapitalandele uden nominel størrelse, jf. forslaget § 48, skal beslutning om kapitalforhøjelse indeholde en angivelse af tegningskursen, jf. det foreslåede *nr. 2*, der stilles i praksis ikke krav om, at kursen skal være præcist angivet i beslutningen. Det vil således fortsat være muligt at fastsætte en minimumskurs og helst en maksimal kurs samt en eventuel beregningsmetode til fastsættelse af denne. Det er imidlertid en forudsætning, at den eksakte kurs for forhøjelsen angives ved anmeldelse af kapitalforhøjelsen, jf. § 173.

Hvis selskabet anvender kapitalandele med pålydende værdi er det endvidere et krav, at der i generalforsamlingens beslutning angives en størrelse på de nye kapitalandele tegnet som følge af kapitalforhøjelsen.

Hvis selskabet derimod anvender såkaldte no par-value kapitalandele skal alene oplyses kursen og antallet af nye kapitalandele. Hvis der i overensstemmelse med forslaget til *nr. 1* er angivet et største og mindste beløb for forhøjelsen, vil antallet af kapitalandele kunne afhænge af, om der fuldtægnes. I dette tilfælde må generalforsamlingens beslutning indeholde oplysning om det højeste og laveste antal kapitalandele der kan tegnes som følge af kapitalforhøjelsen.

I forbindelse med generalforsamlingens beslutning skal der, jf. *nr. 3*, endvidere angives en eksakt dato for, hvornår de nye kapitalandele giver ret til udbytte i sel-

skabet samt til udøvelse af kapitalandelens forvaltningsmæssige beføjelser. Samtidig skal generalforsamlingens beslutning, jf. *nr. 4*, om kapitalforhøjelse indeholde oplysning om de anslåede omkostninger, selskabet skal afholde ved forhøjelsen. Hvis selskabet har kapitalklasser, skal det endvidere oplyses, hvilken klasse, kapitalandelene skal tilhøre, jf. *nr. 5*.

Ved generalforsamlingens beslutning skal der tillige oplyses, jf. *nr. 6*, om eventuelle fravigelser af fortegningsretten. Generalforsamlingens beslutning skal endvidere indeholde beslutning om fristen for udnyttelse af kapitalejernes fortegningsret, jf. *nr. 7*. Denne frist kan ikke være kortere end 2 uger fra det tidspunkt, underretningen om muligheden for at tegne kapitalandele blev sendt til kapitalejerne, hvad enten forsendelsen er sket i elektronisk form eller på papir. Overskrider en kapitalejer denne frist, har den pågældende mistet retten til fortegning af kapitalandele og en eventuel ret til tegning til favørkurs.

Kapitalejeren kan herefter alene tegne andele i fri konkurrence med andre kapitaltegnere, og må derfor ved eventuel overtegning finde sig i fordeling efter generalforsamlingens bestemte retningslinier eller i henhold til det centrale ledelsesorgans frie fordelingsret.

Indbetalingsfristen i forslaget *nr. 8* er en angivelse af den dato, hvor hele forhøjelsen og en eventuel overkurs skal være indbetalt, inden anmeldelse indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Denne frist skal fastsættes således, at man kan overholde den absolutte frist for anmeldelse i forslaget § 177 stk. 2, jf. bemærkningerne til denne bestemmelse.

Oplysningerne i *nr. 9*, skal i modsætning til *nr. 10 og 11*, udelukkende oplyses, hvis der foreligger indskrænkninger i omsætteligheden eller bestemmelser om indløselighed. Modsætningsvis skal det efter *nr. 10* udtrykkeligt angives, om kapitalandelene skal være omsætningspapirer eller ej samt om kapitalandelene skal lyde på navn eller ihændebarer, jf. *nr. 11*. Da anpartsselskaber ikke kan udstede ihændebarer, er det kun nødvendigt for aktieselskaber at tage stilling til dette punkt.

Til 159

Der findes i den gældende aktieselskabslov §§ 37 og 38 regler om bestyrelsens bemyndigelse til at forhøje selskabskapitalen samt hvilke indholdskrav der stilles til udnyttelse af en sådan bemyndigelse. Der findes i anpartsselskabsloven ikke en tilsvarende regel om bemyndigelse til at selskabets øverste ledelse kunne forhøje kapitalen.

Med henblik på en ensretning af reglerne er det fundet gavnligt at indholdskraverne til det centrale ledelsesorgans beslutning om kapitalforhøjelse er ens for de to selskabstyper.

Med den foreslåede bestemmelse oplistes indholdskraverne til bestyrelsens beslutning om at udnytte en bemyndigelse til at foretage en kapitalforhøjelse. Bestemmelsen skal ses i sammenhæng med det centrale ledelsesorgans bemyndigelse i henhold til forslaget § 155, således at det centrale ledelsesorgans beslutning ikke gyldigt kan overskride den bemyndigelse, generalforsamlingen har vedtaget.

Ved affattelsen af den foreslåede bestemmelse er det således i *stk. 1, nr. 1*, præciseret, at det centrale ledelsesorgan ved beslutning skal angive det højeste og mindste beløb, kapitalen skal kunne forhøjes med.

Som følge af forslaget mulighed for udstedelse af kapitalandele uden nominel størrelse, jf. forslaget § 48, skal beslutning om kapitalforhøjelse indeholde en angivelse af tegningskursen, jf. det foreslåede *nr. 2*, der stilles i praksis ikke krav om, at kursen skal være præcist angivet i beslutningen.

Det vil således fortsat være muligt at fastsætte en minimumskurs og helst en maksimal kurs samt en eventuel beregningsmetode til fastsættelse af denne. Det er imidlertid en forudsætning, at den eksakte kurs for forhøjelsen angives ved anmeldelse af kapitalforhøjelsen, jf. § 173.

Hvis selskabet anvender på kapitalandele med pålydende værdi er det endvidere et krav, at der i generalforsamlingens beslutning angives en størrelse på de nye kapitalandele tegnet som følge af kapitalforhøjelsen.

Hvis selskabet derimod anvender såkaldte no par-value kapitalandele skal alene oplyses kursen og antallet af nye kapitalandele. Hvis der i overensstemmelse med forslaget til *nr. 1* er angivet et største og mindste beløb for forhøjelsen, vil antallet af kapitalandele kunne afhænge af, om der fuldtægnes. I dette tilfælde må generalforsamlingens beslutning indeholde oplysning om det højeste og laveste antal kapitalandele der kan tegnes som følge af kapitalforhøjelsen.

I forbindelse med det centrale ledelsesorgans beslutning skal der, jf. *nr. 3*, endvidere angives en eksakt dato for, hvornår de nye kapitalandele giver ret til udbytte i selskabet samt ret til udøvelse af kapitalandelens forvaltningsmæssige beføjelser. Samtidig skal beslutningen om kapitalforhøjelse, jf. *nr. 4*, indeholde oplysning om de anslåede omkostninger, selskabet skal afholde ved forhøjelsen.

Endelig skal det centrale ledelsesorgans beslutning om kapitalforhøjelse angive, om forhøjelsen kan ske ved indbetaling af værdier, jf. *nr. 5*, eller ved konvertering af gæld, jf. *nr. 6*.

Det foreslåede *stk. 2* præciserer, at tegning af kapitalandele på baggrund af det centrale ledelsesorgans bemyndigelse sker på samme måde som ved forhøjelse efter en generalforsamlingsbeslutning. Der henvises til forslagens bemærkninger til §§ 163 og 164.

Med det foreslåede *stk. 3* gives der en generel bemyndigelse til selskabets centrale ledelsesorgan til at foretage de nødvendige ændringer i vedtægterne, som er en følge af beslutning om udnyttelse af bemyndigelsen.

Forslaget indebærer ikke, at selskabets centrale ledelsesorgan frit kan foretage ændringer, som det centrale ledelsesorgan finder formålstjenlige i forbindelse med udvidelsen. Det er alene de ændringer af vedtægterne, der er en direkte følge af udvidelsen, som selskabets centrale ledelsesorgan har bemyndigelse til at foretage.

Til § 160

Det følger af de gældende regler i aktieselskabslovens § 33 og anpartsselskabslovens § 39, at hvis der i et aktieselskab eller et anpartsselskab foretages kapitalforhøjelse ved indskud af andre værdier end kontanter, skal en særlig vurderingsmand – typisk en godkendt revisor – udarbejde en vurderingsberetning, jf. aktieselskabslovens § 6 a og anpartsselskabslovens § 7.

Hensynet bag de gældende bestemmelser har været at sikre, at selskabet virkeligt modtager de værdier, der fremgår af beslutningen om kapitalforhøjelse, for dermed at beskytte såvel kreditorer som investorer mod udhuling af kapitalgrundlaget.

De gældende regler foreslås som udgangspunkt videreført.

Det påhviler fortsat selskabets ledelse at få foretaget en ny vurdering, hvis ekstraordinære omstændigheder medfører en væsentlig ændring i aktivets værdi på den afgørende dato for dispositionens gennemførelse.

Som noget nyt henvises der i den foreslåede bestemmelse til den nye § 39, der implementerer lempelsen for aktieselskaber af 2. selskabsdirektiv, hvorved vurderingskravene til visse aktiver, der kan værdiansættes på et objektivt grundlag, slækkes. For en nærmere beskrivelse heraf henvises til bemærkningerne til § 39.

Med henvisningen til § 39 gives der mulighed for i visse tilfælde at frafalde kravet om en vurderingsberetning i forbindelse med en kapitalforhøjelse, når kapitalandele i forbindelse med en kapitalforhøjelse tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter. Undtagelserne omfatter indskud af offentligt handlede værdipapirer og aktiver, som allerede har været genstand for en vurdering af anerkendt uafhængig sagkyndig samt aktiver, der er særskilt værdiansat i en årsrapport for det forudgående regnskabsår, som er aflagt i henhold til 4. regnskabsdirektiv og revideret i henhold til 8. direktiv om revision. Det er muligt at tillade tilsvarende undtagelser for kravet om en vurderingsberetning ved et aktieselskabs erhvervelse af formuegoder fra stiftere eller aktionærer.

Hvis undtagelsen i § 39 benyttes til ikke at indhente en vurderingsberetning fra en uvildig erklæringsmand, skal selskabets centrale ledelse efterfølgende offentliggøre en erklæring, der nærmere redegør for grundlaget for dispositionen og de økonomiske vurderinger, der er lagt til grund. Denne erklæring skal anmeldes til offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som det gælder for en række andre selskabsretlige beslutninger, jf. dette lovforslags § 19.

Til § 161

Bestemmelsen vedrører kapitalforhøjelse ved konvertering af gæld, der efter de gældende regler er reguleret i aktieselskabslovens § 33a og anpartsselskabslovens § 40.

De foreslåede bestemmelser i *stk. 1 - 3* er udtryk for en videreførelse af gældende ret. Struktur-mæssigt er bestemmelsen dog ændret i forbindelse med sammen-skrivningen af de to love.

For aktieselskaber findes der i aktieselskabslovens § 33 a, *stk. 2* regler om fremlæg-gelse af bestyrelsens redegørelse samt yderligt udarbejdede dokumenter senest 8 dage for generalforsamlingen. Dette kan imidlertid i henhold til samme bestem-melse fraviges ved samtykke fra samtlige aktionærer.

I anpartsselskabslovens § 40, findes der ikke en tilsvarende regel om fremlæggelse af ledelsens redegørelse forud for anpartshavernes beslutning.

Bestemmelsen i *stk. 2* vedrører udarbejdelsen af det centrale ledelsesorgans rede-gørelse og andre udarbejdede dokumenter. Denne bestemmelse har til formål at sikre, at der forelægges generalforsamlingen og kapitaltegnernes de oplysninger om selskabets økonomiske stilling, som må antages normalt at være af betydning. Bestemmelserne har således til formål at beskytte aktionærerne/anpartshaverne.

Det foreslåede *stk. 3* vedrører regler muligheden for et aktieselskabs aktionærer at gøre sig bekendt med det centrale ledelsesorgans beretning forud for afholdelse af

generalforsamlingen. Forslaget er med en sproglig modernisering en videreførelse af reglerne i aktieselskabslovens § 33 a, stk. 2, første led.

I overensstemmelse med de øvrige regler i dette forslag er der ikke længere krav om, at udarbejdede dokumenter skal være fremlagt til eftersyn på selskabets kontor. Det er således op til selskabet selv at vurdere, hvorledes de vil gøre udarbejdede dokumenter tilgængelige for aktionærerne. Dette kan ske via eksempelvis selskabets hjemmeside eller anden form for elektronisk kommunikationsmiddel.

Særligt i selskaber med kun én eller få kapitalejere, og særligt hvis der er sammenfald mellem ejerkreds og ledelse i et selskab, vil der kunne opstå situationer, hvor kapitalejerne gennem deres kontakt til selskabet allerede har kendskab til de oplysninger, som bestemmelsen omfatter. Derudover har kapitalejerne altid mulighed for at bede om supplerende oplysninger inden de træffer en beslutning. Det er ikke hensigten med dette lovforslag at opstille regler, der kan virke byrdefulde for selskaberne, hvis de personer, der er tilsigtet at beskytte med reglerne, ikke har nogen interesse heri. Det foreslås derfor i *stk. 3*, at kapitalejerne i enighed kan fravælge udarbejdelse af det centrale ledelsesorgans beretning i henhold til *stk. 2*.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 33 a, stk. 2, andet led, foreslås endvidere videreført i *stk. 5*, således at reglerne om fremlæggelse af dokumenter i *stk. 3*, skal kunne fraviges i enighed mellem aktionærerne.

Det er således op til aktionærerne selv at vurdere, om de har behov for at de pågældende dokumenter fremlægges forud for generalforsamlingen. Det er i særlig grad relevant at kunne fravige kravet om udarbejdelse i selskaber med en meget lille ejerkreds.

I selskaber med en større ejerkreds vil det typisk være svært at opnå enighed om at fravige kravene i *stk. 2* og *3*.

Til § 162

Bestemmelsen svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 30. Der er sket indholdsmæssige ændringer som konsekvens af, at kapitalen fremover også i anpartsselskaber vil kunne opdeles i klasser. For en nærmere beskrivelse heraf henvises til denne lovs § 46. Der er endvidere foretaget en sproglig modernisering og præcisering af bestemmelsen.

Der findes ikke tilsvarende regler i anpartsselskabslovens om anpartshavernes fortegningsret. Dette har medført at stifterne eller senere anpartshavere har skullet være opmærksomme på dette spørgsmål i forbindelse med udarbejdelse af selskabets vedtægt. Det antages imidlertid af nogle teoretikere, at anpartshaverne som

følge af ligeretsgrundsætningen vil have en sådan fortegningsret mens andre ikke mener at dette er tilfældet.

De gældende regler i aktieselskabslovens § 30, bygger på betingelserne i 2. selskabsdirektiv (77/91/EØF) artikel 29, som for aktieselskaber fastslår aktionærernes fortegningsret, og de undtagelser der må foretages heri.

Det foreslås i § 162, *stk. 1*, at kapitalejerne ved enhver kontant forhøjelse af kapitalen har ret til forholdsmæssig tegning af de nye kapitalandele. Forslaget indebærer en sproglig ændring af reglen i aktieselskabsloven, og det præciseres samtidigt, at bestemmelsen også omfatter anpartsselskaber. Det er med forslaget fundet hensigtsmæssigt med henblik på at undgå tvivl, at lade fortegningsretten omfatte anpartsselskaber.

Det præciseres endvidere i forslagets *stk. 1, 2. pkt.*, at vedtægterne kan bestemme at alene eksisterende kapitalejere kan udnytte en fortegningsret. Udvalget til modernisering af selskabsretten har i den forbindelse lagt vægt på, at det kan være af væsentlig betydning for kapitalejere i især mindre selskaber, at det skal være muligt igennem vedtægterne at sikre, at ejerforholdene ikke ændres derved at der ikke uden deres samtykke kommer nye ejere ind i deltagerkredsen.

En kapitalejers fortegningsret kan almindeligvis videreoverdrages også til en i forhold til selskabets øvrige ejere tredjemand. Det er derfor med den foreslåede affattelse præciseret, at det i vedtægten er muligt at begrænse en sådan overdragelse.

Det foreslåede *stk. 2* præciserer, at generalforsamlingen konkret kan beslutte, at bestemte personer skal have fortegningsret til de nye aktier, eller at disse udstedes til fri tegning. Beslutning om fravigelse af reglerne om fortegningsretten for kapitalejere kræver fortsat tiltrædelse af samme flertal som kræves til vedtægtsændring. Vedtægterne kan også fortsat indeholde skærpede krav til vedtagelse af beslutningen, herunder til fordel for medarbejderne i selskabet eller dets datterselskaber, selvom dette ikke som i de gældende bestemmelser fremgår udtrykkeligt af bestemmelsen.

Dette medfører, at sker tegningen på markedsvilkår gælder det almindelige majoritetskrav på 2/3 flertal, hvad enten fravigelse sker til fordel for en bestående kapitalejer eller andre. Kan andre end medarbejderne tegne aktier og sker tegningen til favørkurs, vil beslutningen kræve ni tiendedeles flertal efter forslagets § 107, *stk. 2, nr. 1*. Der henvises til bemærkningerne herom. Hvis der er tale om beslutning om kapitalforhøjelse til favørkurs til en eller flere eksisterende aktionærer, skal § 46 opfyldes.

Ved vurderingen af, om der er tale om favørkurs, bør der lægges vægt på om kursen afviger fra markedskursen.

I *stk. 3* tilføjes det, at der i vedtægterne kan tillægges aktionærerne eller anparts-havere i en særlig klasse forlods ret til at tegne kapitalandele inden for deres egen klasse, hvis der er flere klasser, for hvilke stemmeretten eller retten til udbytte eller udlodning af selskabets midler er forskellig. Denne ret til forlods tegning inden for den pågældende kapitalklasse knytter såvel til den enkelte kapitalejer som til den samlede kapitalklasse.

Det er således en betingelse, at ingen kapitalejere i en særlig klasse ønsker at udnytte den forlods tegningsret, førend kapitalejere i de øvrige klasser kan få adgang til at udøve deres tegningsret. Hvis eksempelvis der er fire kapitalejere i den klasse, hvori kapitalen forhøjes, og kun de tre ønsker at udnytte deres fortegningsret, skal den fjerdes fortegningsret tilbydes de tre andre i klassen, førend den kan tilbydes de øvrige kapitalejere. Klassevis fortegningsret kan finde sted i klasser, der giver særligt ret til stemmer eller udbytte/udlodning hvilket implementerer artikel 29 i 2. selskabsdirektiv.

I det foreslåede *stk. 4* videreføres reglen i aktieselskabslovens § 30, stk. 3, 1. pkt., om, at generalforsamlingen kan bestemme fravigelse af reglerne eller fastsætte tegningskursen for de kapitalandele, der tilbydes medarbejderne eller andre. Der er ikke en tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabsloven, men det antages i praksis, at generalforsamlingen i anpartsselskaber har en tilsvarende beføjelse. Den foreslåede affattelse præciserer, at generalforsamlingen tillige kan fravige fortegningsretten til fordel for medarbejderne - i modsætning til fravigelse til fordel for andre - med samme flertal kan generalforsamlingen fastsætte en favør kurs.

En medarbejderordning skal, for at omfattes af det foreslåede *stk. 4*, være en ordning af en forholdsvis generel karakter vedrørende køb af kapitalandele i selskabet. En ordning udelukkende rettet mod selskabets ledelse eller centrale ledelsesorgan vil ikke kunne vedtages med hjemmel i den foreslåede undtagelse i *stk. 4*. Hvis ordningen er af mere generel karakter vil selskabets daglige ledelse også kunne omfattes af denne.

Den foreslåede *stk. 5* viderefører den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 30, stk. 3, hvorefter generalforsamlingen i både aktie- og anpartsselskaber kun kan beslutte større afvigelser fra kapitalejernes fortegningsret end angivet i indkaldelsen, hvis flertallet af de kapitalejere, hvis fortegningsret forringes, samtykker heri. Denne beslutning svarer til kravet efter forslagens § 107, stk. 3, der henvises til bemærkningerne herom.

'Større afvigelser' kan være i såvel relation til størrelsen af kapitalen, for hvilken der ikke er fortegningsret, samt eksempelvis en udvidelse af kredsen af andre tegningsberettigede.

I det foreslåede *stk. 6* videreføres den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 30, stk. 3, 3. pkt. En beslutning, der medfører en forskydning i retsforholdet mellem klasserne, er kun gyldig, hvis den tiltrædes af 2/3 af den på generalforsamlingen repræsenterede del af den klasse, hvis retsstilling forringes. Bestemmelsen svarer til forslagets § 107, stk. 3, der henvises til bemærkningerne herom.

Selskabsdeltagernes fortegningsret er ikke en individualret, og der kræves således ikke samtykke fra samtlige selskabsdeltagere for at fravige den. Generalklausulen i dette lovforslags § 108 vil imidlertid efter omstændighederne kunne finde anvendelse, hvis enkelte kapitalejeres fortegningsret fratages dem eller begrænses. Generalforsamlingens beslutning om at fravige fortegningsretten skal ligesom alle andre beslutninger i selskabet respektere reglerne i § 46 om kapitalejernes ligestilling og om forbud mod at give visse kapitalejere eller andre en utilbørlig fordel, jf. forslagets § 108 og 137.

Til § 163

Bestemmelsen om tegning af aktier eller anparter findes i aktieselskabslovens § 34 samt anpartsselskabslovens § 41. I henhold til anpartsselskabslovens § 41 skal tegning af nye anparter ske til selskabets anpartshaverfortegnelse.

I henhold til aktieselskabslovens regler skal tegning af aktier ske på tegningslister, som underskrives af selskabets bestyrelse. Disse tegningslister skal endvidere indeholde generalforsamlingens beslutning om kapitalforhøjelsen. Tegning af nye aktier kan endvidere efter aktieselskabslovens § 34, stk. 3, ske i generalforsamlingsprotokollen. Der er herudover krav om, at aktionærerne efter reglerne om indkaldelse til generalforsamling skal underrettes om tegningslisternes fremlægelse, jf. aktieselskabslovens § 34, stk. 2.

Med den foreslåede affattelse af § 163 skal tegning af nye kapitalandele ske skriftligt. Med forslaget ophæves således kravet om, at tegning skal ske på tegningslister eller i generalforsamlingsprotokollen. Der indføres med forslaget ikke noget forbud imod udstedelse af tegningslister. Det er imidlertid fundet formålstjenligt, om selskaberne fik mulighed for at indrette sig mest hensigtsmæssigt i forhold til kravene. Underskriften kan være en fysisk underskrift, en digital signatur eller anden tilsvarende elektronisk signatur, jf. dette lovforslags § 6.

Der kan opstå tvivl om, hvornår en person kan betragtes som kapitalejer, hvis vedkommende tegner kapitaldele på baggrund af en besluttet kapitalforhøjelse. Udgangspunktet for, hvornår en tegner af aktier kan betragtes som kapitalejer af

selskabet afhænger af, hvornår vedkommende har erhvervet endelig ret til en eller flere kapitalandele i selskabet.

Tegning af en kapitalandel anses således som udgangspunkt som et tilbud om at indskyde yderligere kapital i selskabet mod at selskabet udsteder kapitalandele der modsvarer dette indskud. Da vedkommende på dette tidspunkt ikke kan være sikker på at kapitalforhøjelsen gennemføres, eller at kapitaltegneren i tilfælde af overtegning får det antal kapitalandele vedkommende har tegnet, og derved risikerer en forholdsmæssig nedsættelse, kan tegneren ikke på dette tidspunkt antages at være kapitalejer i selskabet.

Først ved ledelsens endelig accept af tegningen opstår der et retskrav på kapitalandele i selskabet, og vedkommende kan derved betragtes som kapitalejer i selskabet i forhold til den tegnede kapital. I denne situation betragtes tegning på en eventuel tegningsliste som et tilbud til selskabet om at være kapitalejer i selskabet.

I visse tilfælde sker tegning under sådanne omstændigheder, at der reelt vil være tale om accept af tilbud om tegning. I et sådan tilfælde betragtes kapitaltegneren på tegningstidspunktet som kapitalejer i selskabet. Sådanne omstændigheder kan eksempelvis foreligge, hvor selskabet beslutter en rettet emission og denne tegnes i generalforsamlingsprotokollen. I denne situation opstår der ved underskrift på generalforsamlingsprotokollen et retskrav til kapitalandele i selskabet, og tegneren vil på dette tidspunkt være kapitalejer.

I det foreslåede *stk. 2* videreføres den gældende regel i aktieselskabslovens § 34, stk. 1, 3. og 4. pkt., om krav til fremlæggelse af dokumenter. Det fastslås således, at vedtægterne og de i § 156, omhandlede dokumenter skal fremlægges ved tegningen, medmindre der i enighed er truffet beslutning om, at disse ikke skal fremlægges eller udarbejdes, jf. dette lovforslags § 156, stk. 3. Hvis kapitaltegningen sker ved indbetaling af andre værdier end kontanter eller ved konvertering af gæld, jf. §§ 160 og 161, skal der også ved tegningen ske fremlæggelse af de dokumenter, der er omhandlet i disse bestemmelser.

I det foreslåede *stk. 3* videreføres den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 34, stk. 2, om, at aktionærerne skal have underretning om tegningslistens fremlæggelse samt om seneste mulige udnyttelse af fortegningsretten.

Idet der ikke længere findes et krav om, at tegning skal ske på tegningsliste, er det sket en sproglig modernisering, således at kapitalejerne skal have underretning om muligheden for tegning samt om den frist, inden for hvilken fortegningsretten skal udøves. Der er hermed ikke tilsigtet materielle ændringer.

Med henvisning til reglerne om indkaldelse til generalforsamling henvises der til metoden hvorved selskabet har valgt at indkalde selskabets kapitalejere til general-

forsamlingen. Fristerne for indkaldelse til generalforsamlingen skal således ikke overholdes i forbindelse med oplysning om muligheden for at tegne kapitalandele. Er der eksempelvis en regel i selskabets vedtægter om, at indkaldelse til generalforsamling skal ske via selskabets hjemmeside vil underretning om muligheden for tegning samt fristen for dennes udnyttelse kunne ske på samme måde.

I den gældende § 34, stk. 2, 2. pkt., er det bestemt, at aktionærerne også skal underrettes ved bekendtgørelse i Statstidende. Det foreslås, at denne bestemmelse ikke videreføres, da de gældende regler om indkaldelse til generalforsamlingen vurderes at give tilstrækkelig sikkerhed for de eksisterende kapitalejere. På denne baggrund er henvisningen i den gældende aktieselskabslovs § 34, stk. 2, nr. 4 ikke medtaget i den foreslåede § 163.

Det bemærkes, at de gældende bestemmelser i anpartsselskabslovens § 34, stk. 2, og aktieselskabslovens § 7, stk. 2, 2. pkt., om konsekvensen af registrering trods ugyldigt forbehold ved tegningen, ikke er videreført. Henvisningen til disse bestemmelser er derfor ikke gentaget i den foreslåede bestemmelse. For en beskrivelse af baggrunden for ophævelsen henvises til dette lovforslags § 34.

Til § 164

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af aktieselskabslovens § 36, stk. 1. Der er udover en sproglig modernisering ikke med forslaget foretaget materielle ændringer. En lignende bestemmelse findes ikke i anpartsselskabsloven. Det findes imidlertid under hensyn til en ensretning af reglerne for begrundet at indføre en tilsvarende regel for anpartsselskaber.

Bestemmelsen i den gældende aktieselskabslovs § 36 implementerede for aktieselskaber 2. selskabsdirektiv 77/91/EØF artikel 26 og 27, stk. 1, samt artikel 28. Disse artikler omhandler krav til indbetaling ved kapitalforhøjelser.

Den foreslåede bestemmelse fastslår således, at beslutninger om vedtægtsændringer i aktie- og anpartsselskaber, som forudsætter forhøjelser af selskabskapitalen, bortfalder, hvis det fastsatte mindstebeløb for kapitalforhøjelsen ikke er tegnet inden for den i beslutningen fastsatte frist. Generalforsamlingen skal i deres beslutning, jf. forslagets § 158, nr. 7, 1. led fastsætte en tegningsfrist for kapitalforhøjelsen.

De vedtægtsændringer, som bortfalder, hvis mindstebeløbet ikke indbetales er de vedtægtsændringer, der er en konsekvens af den vedtagne, men som følge af tegningsforløbet bortfaldne, kapitalforhøjelse. Hvis generalforsamlingen samtidig med beslutning om kapitalforhøjelsen har truffet andre beslutninger om vedtægtsændringer som eksempelvis en ændring af selskabets tegningsregel eller navn, vil det afhænge af en konkret vurdering, om også disse beslutninger anses som bortfaldet.

Det præciseres endvidere, at beløb, som er indbetalt for kapitalandelene, i så fald straks skal betales tilbage. Kapitaltegnere har her ret til tilbagebetaling af det indbetalte beløb uden fradrag af omkostningerne ved forhøjelsen. Ved et sådant krav er kapitaltegnere at betragte som kreditorer i selskabet.

Til § 165

Forslaget til § 165 svarer til aktieselskabslovens § 39, og anpartsselskabslovens § 43, og der er på dette punkt ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

De gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 39 og anpartsselskabslovens § 43 fastslår, at et selskab kan udstede fondsaktier/fondsanparter, herunder hvilke beløb i årsrapporten, der kan overføres til aktiekapitalen/anpartskapitalen og danne grundlag for en sådan udstedelse.

Alle reserver bortset fra reserve for egne kapitalandele kan anvendes til fondsandele. Endvidere kan en eventuel overkursfond anvendes, tillige med regnskabsmæssige overskud, fratrullet eventuelle underskud.

Den hidtidige regel om, at det kun var generalforsamlingen, som kunne træffe beslutning om fondsforhøjelser, er ikke opretholdt. Generalforsamlingen kan således med hjemmel i forslaget § 155 bemyndige det centrale ledelsesorgan til at udstede fondskapitalandele.

Kapitalforhøjelse kan ikke alene ske ved udstedelse af nye kapitalandele, men også ved forhøjelse af de hidtidige kapitalandales pålydende.

En fondsforhøjelse sker efter de gældende regler til kurs 100, ved en overførsel af selskabets frie reserver til selskabskapitalen. I henhold til forslaget § 35 er det nu ved stiftelse muligt at træffe beslutning om at kun 25 pct. af selskabskapitalen over kr. 500.000 skal være indbetalt. Da en fondsforhøjelse som nævnt sker ved overførsel af midler fra de frie reserver, vil det herefter være et krav, at der overføres hele det nominelle beløb af de nye kapitalejerbeviser. Det er således ikke muligt at overføre 25 pct. af den pålydende værdi af de udstedte fondsaktier til selskabskapitalen, og lade den resterende del mangle indbetaling.

Der er med det foreslåede *stk. 1 og 2* foretaget en sproglig modernisering af de gældende regler i aktieselskabsloven. Forslaget til bestemmelsen indeholder således nu i punktform en opremsning af de beløb, som kan benyttes til udstedelse af fondsanparter. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer.

Den foreslåede *stk. 3* indeholder herefter regler om, hvilke indholdskrav generalforsamlingens beslutning skal indeholde. Da udstedelse af kapitalandele ved

fondskapitalandel ikke skal tegnes, vil der i dette tilfælde ikke blive tale om et højeste og mindste beløb. Endvidere vil tegning af kapitalandele ved udstedelse af fondskapitalandele altid skulle ske til kurs 100.

Samtidig med beslutning om hvilket beløb kapitalen skal forhøjes med, skal beslutningen yderligere angive hvilken størrelse de nye kapitalandele skal have, eller det antal kapitalandele der udstedes. Hvis selskabet anvender no par-value aktier skal alene oplyses om antallet af nye aktier.

Generalforsamlingens beslutning om udstedelse af fondskapitalandele skal i henhold til forslagens *stk. 3, 2. pkt.*, endvidere opfylde visse af de generelle regler om kapitalforhøjelse, dette gælder således reglerne om, hvilken klasse de nye kapitalandele skal tilhøre, eventuel indskrænkning i de nye kapitalejeres fortegningsret ved fremtidige forhøjelser, om andelene skal være omsætningspapirer samt om de nye kapitalandele skal lyde på navn eller ihændehaber. Herudover skal beslutningen indeholde bestemmelser om eventuelle indskrænkninger i omsætteligheden, og fra hvilken dato de nye andele giver ret til udbytte.

Forslagets *stk. 4* medfører, at udstedte fondsandele ikke må udleveres eller de hidtidige andeles pålydende forhøjes, førend registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system er foretaget. De nødvendige registreringer i selskabets interne systemer bør derimod straks finde sted. Disse posteringer vil i tilfælde af en eventuel registreringsnægtelse - ved eksempelvis formalitetsmangler eller lignende - herefter skulle tilbageføres.

Forslagets *stk. 5* medfører, at anmeldelse om en fondsemission er underlagt samme anmeldelsesfrister som andre anmeldelser om kapitalforhøjelser. Hvis anmeldelsen således modtages senere end 12 måneder efter beslutningen, bortfalder beslutningen og dermed følgende vedtægtsændringer. Hvis selskabets centrale ledelsesorgan får anmeldt beslutningen for sent, vil den være underlagt det almindelige ledelsesansvar for så vidt angår et evt. ansvar over for tab påført selskabet eller kapitalhaverne.

Til § 166

Forslaget til § 166 svarer til aktieselskabslovens § 40, og der er på dette punkt ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Anpartsselskabsloven indeholder ikke i dag en tilsvarende regel. Idet anpartsselskaber ikke udsteder anpartsbeviser, men anparterne noteres i selskabets kapitalejefortegnelse, har der hidtil ikke været behov for en tilsvarende bestemmelse for anpartsselskaber. Anpartsselskaber får imidlertid med forslaget mulighed for at udstede kapitalbeviser, og der foreslås derfor, at anpartsselskaber får en tilsvarende mulighed for at opfordre kapitalejerne til at afhente andelene.

Forslaget indeholder endvidere i *stk. 2* den ændring i forhold til gældende ret, at selskabets centrale ledelsesorgan ikke fremover via Statstidende behøver opfordre den eller de pågældende kapitalejere til at afhente kapitalandelene. Det foreslås derimod, at bekendtgørelsen med opfordringen fremover skal ske via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Baggrunden for dette forslag er, at øvrige meddelelser vedrørende selskaber i dag foretages via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Det vil være en fordel for selskaberne, hvis samtlige bekendtgørelser m.v. sker via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, frem for ad flere forskellige kanaler afhængigt af hvilken type bekendtgørelse, der er tale om. Baggrunden herfor er, at enhver kan abonnere på selskabsoplysninger vedrørende konkrete selskaber, der offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Som abonnent modtager man automatisk oplysning, så snart der er sket en ny registrering vedrørende det eller de selskaber, der abonneres på. Abonnement kan oprettes på www.cvr.dk.

Forslaget til *stk. 2* indebærer, i lighed med den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 40, at bestyrelsen fem år efter registreringen af en fondsemission kan afhænde andele, som de berettigede i forbindelse med fondsemissionen ikke har fremsat begæring om at få udleveret indenfor den angivne frist.

Da de almindelige forældelsesfrister generelt er ændret fra fem til tre år, at det fundet naturligt i forbindelse med dette lovforslag at ændre den periode, hvorved selskabet skal afvente begæring om udlevering af fondsandele, førend andelene kan afhændes.

Forslaget til *stk. 2*, indeholder endvidere en lempelse for selskabet i forhold til deponeringsloven, hvilket medfører at selskabet kan afhænde andelene og at provenuet ved denne afhændelse tilfalder selskabet. Såfremt et selskab som følge af salget opnår et provenu, må provenuet henlægges til selskabets frie reserver.

Til § 167

I henhold til de gældende regler i aktieselskabslovens §§ 40 a og 41 kan et selskabs generalforsamling træffe beslutning om udstedelse af henholdsvis tegningsoptioner og konvertible gældsbreve. Anpartsselskabsloven indeholder ikke tilsvarende regler. Det er antaget i praksis, at anpartsselskaber kan gøre brug af tegningsoptioner eller konvertible gældsbreve. Hidtil har dette dog måtte ske ved anvendelse af lovens øvrige bestemmelser (om bl.a. kapitalforhøjelser) og ved nærmere regler fastlagt af selskabet og dets anpartshavere.

2. selskabsdirektivs (77/91/EØF) bestemmelser om kapitalforhøjelse i artikel 25, stk. 4, fastslår, at reglerne om beslutning om en kapitalforhøjelse i aktieselskaber finder tilsvarende anvendelse på værdipapirer, der kan konverteres til aktier, eller

på hvilke, der er knyttet en tegningsret. Vedrørende fortegningsretten i direktivets artikel 29, fastslår direktivets artikel 29, stk. 6, endvidere, at de almindelige regler om fortegningsret for aktionærer skal finde tilsvarende anvendelse på værdipapirer, der kan konverteres til aktier, eller på hvilke der er knyttet en tegningsret.

Direktivets krav medfører, at beslutning om udstedelse af konvertible gældsbreve samt warrants skal ske ved opfyldelse af samme formaliteter, som skal opfyldes ved beslutning om en almindelig kapitalforhøjelse. Forslaget viderefører den gældende retstilstand for aktieselskaber vedrørende konvertible gældsbreve og udbyttegivende gældsbreve. Samtidig bliver det nu muligt for anpartsselskaber med hjemmel i lovgivningen at optage lån mod udstedelse af konvertible gældsbreve. Det er med forslaget fundet hensigtsmæssigt med en ensretning af reglerne for begge selskabstyper på dette område.

Der har i praksis været tvivl om, hvad begrebet tegningsoption indebar, og er således til tider blevet forvekslet med begrebet aktieoption, altså en option eller ret til at købe en allerede bestående aktie. Der er derfor i forbindelse med dette forslag valgt at anvende betegnelsen 'warrants'. Der er med ændringen ikke tilsigtet materielle ændringer. Ved en warrant forstås en særlig ret, men ikke pligt, til på et senere tidspunkt til en fastsat kurs at tegne kapitalandele ved en senere kapitalforhøjelse.

Konvertible gældsbreve er kendetegnet ved, at långiveren ved lånets ydelse har stilling som kreditor i selskabet, og som sådan skal dækkes forud for kapitalejerne ved selskabets ophør.

Herudover har långiveren, når betingelserne herfor er til stede, ret, men ikke pligt til at blive kapitalejer i selskabet. Han opnår herved at kunne sikre sig mod forringelse af pengeværdien af sin gældsbrevsfordring enten gennem den stigning i selskabets kurser, som måtte finde sted, eller gennem et eventuelt likvidationsoverskud. Det antages endvidere, at det kan aftales, at kun en del af lånebeløbet skal kunne konverteres til kapitalandele.

I henhold til det forslåede *stk. 1* kan generalforsamlingen beslutte at udstede konvertible gældsbreve eller warrants. Henvisningen til forslaget § 154 tilsigter at gøre det klart, at generalforsamlingen skal have samme beslutningsgrundlag som til en almindelig kapitalforhøjelse.

I *stk. 2* foreslås det, at generalforsamlingens beslutning skal indeholde visse størrelsesgrænser for kapitaludvidelsen samt hvilken klasse disse eventuelt nye kapitalandele skal tilhøre.

For de konvertible gældsbreves vedkommende ligger heri, at generalforsamlingen ikke er afskåret fra at fastsætte lånevilkårene således, at der angives en over- og

undergrænse for lånets rentefod, emissionskursen og ombytningskursen, indenfor hvilke rammer det overlades til bestyrelsen at forhandle med långiverne.

I de fleste tilfælde må et lån i forbindelse med et konvertibelt gældsbrief forventes at blive formidlet af et eller flere pengeinstitutter, og det vil her være i selskabets interesse, at bestyrelsen under forhandlingen er udstyret med et forhandlingsgrundlag og ikke arbejder med bundet mandat, der tilmed gennem registrering af generalforsamlingsbeslutningen vil være offentligt tilgængelig. Dertil kommer, at den aftale, der kan opnås, vil være afhængig af kurs og obligationsrente på den dag, lånet effektueres.

For udstedelse af warrants har generalforsamlingen brug for i sin beslutning at kunne fastsætte de nærmere retningslinier for udstedelsen, herunder en over- og undergrænse for, hvilket beløb der kan tegnes på baggrund af den udstedte warrant, og tegningskursen for kapitalandelene. Generalforsamlingen kan herudover bl.a. vedtage, hvilke vilkår der skal være indtrådt, før en udnyttelse af en udstedt warrant kan foretages.

Efter *stk. 3* skal generalforsamlingen - til beskyttelse af den tildelte modtagers interesser - i sin beslutning træffe bestemmelse om, hvilke rettigheder modtageren skal have ved en række ændringer af selskabets forhold, herunder opløsning samt opløsning ved fusion eller spaltning. En kapitalforhøjelse, herunder fondsemission, kan på afgørende måde forrykke forholdet mellem kapitalejerne og de endnu ikke udnyttede warrants eller udstedte konvertible gældsbriefe til stor skade for de sidste.

I *stk. 4* foreslås det, at en modtager af et konvertibelt gældsbrief eller en warrant skal gøres bekendt med oplysningerne i generalforsamlingens beslutning. I henhold til de gældende regler i aktieselskabslovens § 40 a, stk. 2, og 41, stk. 2, skulle tegning af aktier som følge af en tegningsoption eller et konvertibelt gældsbrief ske på tegningslister, jf. henvisningen til aktieselskabslovens § 34.

Baggrunden for henvisningen til § 34 er, at de personer som modtager warrants eller konvertible gældsbriefe og som måske benytter sig af retten til at tegne kapitalandele i selskabet, skal have adgang til oplysninger om generalforsamlingens beslutning.

Til § 168

Forslaget til § 168 indeholder oplysningskravet vedrørende anvendelse af konvertible gældsbriefe og warrants i selskabets vedtægt. Bestemmelsen viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 40 a, stk. 3, samt § 41, stk. 3.

Den krævede bestemmelse i vedtægterne udgør det retlige grundlag for, at der til sin tid kan ske den udvidelse af kapitalen, som er en betingelse for udnyttelse af et konvertibelt gældsbrief eller en warrant. Det vil på samme måde som hidtil være muligt at henvise til den udstedte ordning i et bilag, hvor bilaget er vedhæftet selskabets vedtægt.

Hvis et selskab vælger at oplyse om anvendelse af konvertible gældsbriefe eller warrants i et bilag til vedtægten, skal dette bilag vedhæftes ved evt. anmeldelse af senere ændringer af vedtægten. Hvis indehaverne vælger at udnytte det konvertible gældsbrief eller warranten til en efterfølgende kapitalforhøjelse, skal denne anmeldes, jf. forslaget § 173.

Det er beslutningen i dens helhed, der skal optages i vedtægterne, jf. herved artikel 25, stk. 4, jf. stk. 1, i 2. selskabsdirektiv. Bemyndigelsen til selskabets centrale ledelsesorgan vedrørende sletning og optagelse om bestemmelse i vedtægten omhandler udelukkende ændringer som følge af eventuel udnyttelse af tegningsoptioner eller bortfald af samme. Der kan således ikke foretages andre ændringer af generalforsamlingens beslutning.

I henhold til praksis er det ikke muligt at vedtage og få registreret en ordning, hvorved selskabet under visse forudsætninger kan tvinge en indehaver af en warrant eller et konvertibelt gældsbrief til at tegne henholdsvis konvertere til aktier.

Til § 169

I henhold til de gældende regler i aktieselskabslovens §§ 40 b og 41 b, kan bestyrelsen bemyndiges til at udstede henholdsvis tegningsoptioner og konvertible gældsbriefe, hvis den samtidig bemyndiger bestyrelsen til at foretage den dertilhørende kapitalforhøjelse.

Den foreslåede bestemmelse giver den fornødne hjemmel til det centrale ledelsesorgans udstedelse af konvertible gældsbriefe eller warrants, i forlængelse af bemyndigelsen i forslaget § 155, stk. 2.

Det foreslåede *stk. 2* oplyser hvilke minimumskrav, det centrale ledelsesorgans beslutning om udstedelse skal indeholde. I henhold til *stk. 3* skal det centrale ledelsesorgan endvidere i sin beslutning om udstedelsen tage stilling til modtagerens retsstilling i forbindelse med de nævnte ændringer.

I henhold til de gældende regler i aktieselskabslovens § 43 skal tegning af aktier ske på en tegningsliste underskrevet af bestyrelsen. Denne tegningsliste skal indeholde generalforsamlingens beslutning om forhøjelsen.

I *stk. 4* foreslås det, at en modtager af et konvertibelt gældsbrief eller en warrant skal gøres bekendt med oplysningerne i generalforsamlingens og det centrale ledelsesorgans beslutning. I henhold til de gældende regler i aktieselskabslovens § 40 a, stk. 2, og 41, stk. 2, skulle tegning af aktier som følge af en tegningsoption eller et konvertibelt gældsbrief ske på tegningslister, jf. henvisningen til aktieselskabslovens § 34. Baggrunden for henvisningen til § 34 er, at de personer, som modtager warrants eller konvertible gældsbriefe, og som måske benytter sig af retten til at tegne kapitalandele i selskabet, skal have adgang til oplysninger om henholdsvis generalforsamlingens beslutning.

Det foreslåede *stk. 5* præciserer, at det centrale ledelsesorgans beslutning om kapitalforhøjelsen som følge af et udstedt konvertibelt gældsbrief eller en warrant skal opfylde de samme formkrav som andre beslutninger om kapitalforhøjelser.

Til § 170

Den bestemmelse, der efter den foreslåede § 170 skal optages i vedtægterne, udgør det retlige grundlag for selskabets centrale ledelsesorgan til at foretage de nødvendige ændringer i vedtægterne, som følge af beslutning om udnyttelse af bemyndigelsen.

For så vidt angår forslaget § 170 om optagelse af beslutningen i vedtægterne, følger det af forslaget, at beslutningen skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. forslaget til § 6. Det er beslutningen i dens helhed, der skal optages i vedtægterne, jf. herved artikel 25, stk. 4, jf. stk. 1, i 2. selskabsdirektiv.

Forslaget indebærer ikke, at selskabets centrale ledelsesorgan frit kan foretage ændringer, som det centrale ledelsesorgan finder formålstjenlige i forbindelse med udvidelsen. Det er alene de ændringer af vedtægterne, der er en direkte følge af udvidelsen, som selskabets centrale ledelsesorgan har bemyndigelse til at foretage.

Herved menes efter praksis enhver ændring, der er en direkte følge af kapitalforhøjelsen samt udstedelsen af konvertible gældsbriefe eller warrants. Disse ændringer kan eksempelvis være kapitalens og de enkelte kapitalklassers størrelse eller antal samt bestemmelser om særlige rettigheder mv.

Hvis bemyndigelsen er udnyttet fuldt ud, vil bestyrelsen efter styrelsens opfattelse have en pligt til at fjerne bemyndigelsesbestemmelsen i vedtægten, ved samtidig indsættelse af beslutningen om udstedelse af konvertible gældsbrief eller warrants.

Hvis generalforsamlingens bemyndigelse i henhold til 155, stk. 3, giver samtidig bemyndigelse til genanvendelse samt genudstedelse, vil bestyrelsen ikke skulle

fjerne den del af bemyndigelsen fra vedtægterne, som vedrører muligheden for at genudstede/genanvende de udstedte optioner.

At bestyrelsens bemyndigelse ikke skal fjernes fra vedtægterne, uanset den er fuldt udnyttet, skyldes, oplysningsværdien i forbindelse med bestyrelsens bemyndigelse til at genudstede udstedte konvertible gældsbreve eller warrants.

Bemyndigelsens tidsmæssige begrænsning i henhold til forslagets § 155, stk. 1 og 2 vil fortsat være gældende. Selskabets bestyrelse kan således ikke genanvende eller genudstede et allerede udstedt konvertibelt gældsbrev eller en warrant efter udløb af den tidsbegrænsning, generalforsamlingen fastsatte i forbindelse med bemyndigelsen.

I de nye vedtægter skal således tages højde for, hvor stor en del af bemyndigelsen, der er udnyttet. Også denne vedtægtsændring vil kunne foretages af bestyrelsen

Til § 171

Den foreslåede § 171 sikrer, at reglen om forbud mod tegning af andele til underkurs overholdes også ved udstedelsen af konvertible gældsbreve. Det er det indbetalte lånebeløb, der ikke må være mindre end det pålydende beløb af den andele, der ombyttes til. Børskursen eller den indre værdi af de to værdipapirer er uden betydning. Den foreslåede regel er en videreførelse af den gældende regel i aktieselskabslovens § 41, stk. 4

I dette lovforslags § 36 er det forslået, at det fremover skal være muligt alene at indbetale 25 pct. af selskabskapitalen. For en nærmere beskrivelse heraf henvises til bemærkningerne hertil. Som konsekvens heraf foreslås det, at et eventuelt restbeløb til indbetaling ved ombytningen kan følge de samme regler som indbetaling af kapitalen i øvrigt.

Hvis der er forskel på det beløb, der er indbetalt, og det pålydende beløb af de kapitalandele, som skal ombyttes, skal et eventuelt restbeløb således indbetales på anfordring i overensstemmelse med forslagets øvrige regler om indbetaling af kapitalen. Alternativt skal et eventuelt restbeløb kunne indeholdes i det beløb, som kan anvendes til udbytte.

Til § 172

De foreslåede bestemmelser i § 172 er en præcisering af bestemmelsen i den gældende § 41 a, hvorefter Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte regler vedrørende konvertible gældsbreve udstedt igennem en værdipapircentral.

Hjemlen i den gældende § 41 a er udnyttet ved udstedelse af bekendtgørelse nr. 158 af 22. februar 1988. Det forudsættes, at denne videreføres uændret. Bekendtgørelsen indeholder regler om, hvilke supplerende oplysninger selskabet skal videregende til værdipapircentralen. Herudover indeholder bekendtgørelsen regler om, hvilke omkostninger forbundet med udstedelsen som selskabet skal afholde.

Til § 173

Bestemmelsen viderefører med visse ændringer aktieselskabslovens § 36, stk. 2 og anpartsselskabslovens § 42. Efter disse bestemmelser kan anmeldelse af kapitalforhøjelse ikke registreres, med mindre selskabskapitalen er fuldt indbetalt med til-læg af overkurs.

Det er med den foreslåede bestemmelse præciseret, at der skal ske anmeldelse af en beslutning om kapitalforhøjelse. Anmeldelsesfristen på to uger svarer til den almindelige anmeldelsesfrist i dette lovforslag.

Da det for bedømmelsen af selskabets forhold og værdien af de eksisterende kapitalandele er af meget stor betydning at vide, om selskabet arbejder med konvertible gældsbreve eller warrants, kræves det, at registrering af beslutning finder sted så hurtigt så muligt. Det foreslås derfor i *stk. 2*, at registrering skal ske indenfor 2 uger fra beslutningstidspunktet i overensstemmelse med de almindelige registreringsfrister, jf. forslagens kapitel 2. Denne frist svarer til anmeldelsesfristen i aktieselskabslovens § 42.

Til § 174

I den foreslåede bestemmelses *stk. 1* videreføres den gældende regel i anpartsselskabslovens § 42, 1. pkt. og aktieselskabslovens § 36, stk. 2, 1. pkt. med visse ændringer. Det foreslås således som konsekvens af dette lovforslags § 32, at anmeldelse om kapitalforhøjelse ikke kan registreres, før den selskabskapital, der skal indbetales i henhold til denne lov eller selskabets vedtægter, er indbetalt med til-læg af en eventuel overkurs.

Det foreslåede *stk. 2* er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 32, stk. 3. Bestemmelsen fastslår, at de nye kapitalandele giver ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering, medmindre andet er bestemt i forhøjelsesbeslutningen, men at rettighederne dog senest indtræder 12 måneder efter registreringen.

Bestemmelsen skal ses i sammenhæng med forslagens § 158, stk. 1, nr. 3, og fastslår den absolutte frist, for hvornår de nye kapitalandeleles rettigheder opstår. Bestemmelsen hindrer ikke, at en eller flere af de nye kapitalandeleles rettigheder i et vist tidsrum udover 12-månedersfristen suspenderes ved generalforsamlingsbe-

slutningen. Det er dog kun sådanne rettigheder, som helt kan fratages visse kapitalklasser, der midlertidigt kan suspenderes ud over 12 måneders fristen.

Der er ikke tiltænkt materielle ændringer i gældende ret, men det er med den nye formulering af bestemmelsen præciseret, at den gælder både aktie- og anpartsselskaber.

Det foreslåede *stk. 3* er en videreførelse af reglerne i aktieselskabslovens § 36, stk. 3, 4. pkt., og § 42, stk. 3, 3. pkt. Bestemmelsen præciserer således, at en kapitalforhøjelse ikke kan anses for foretaget, før registrering er foretaget.

Til § 175

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 36, stk. 3, 1. pkt. Som konsekvens af, at det i dette lovforslag foreslås, at anpartsselskaber fremover skal have mulighed for at udstede warrants og konvertible gældsbreve, er bestyrelsen ændret til selskabets centrale ledelsesorgan. Derudover indebærer forslaget ikke nogen materiel ændring.

En tilsvarende regel findes ikke i den gældende anpartsselskabslov. Da anpartsselskaber med forslaget får mulighed for, at udstede warrants og konvertible gældsbreve findes det hensigtsmæssigt af hensyn til en ensretning af reglerne, at begge selskabstyper underkastes ens regler om anmeldelse af kapitalforhøjelser.

I henhold til den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* skal selskabets centrale ledelsesorgan senest 4 uger efter udløbet af hvert regnskabsår anmelde, hvor stor en kapitalforhøjelse der er foretaget i året, hvis tegning af kapitalandele sker på grundlag af konvertible gældsbreve eller warrants, og den fastsatte frist for tegningen er længere end 12 måneder, samt det fastsatte mindstebeløb for kapitalforhøjelsen er tegnet og fuldt indbetalt med tillæg af en eventuel overkurs.

Ofte er retten til at udnytte en tildelt warrant eller konvertere et konvertibelt gældsbrev ikke knyttet til en bestemt dato, men et tidsrum, der kan strække sig over eksempelvis et årsskifte. Det vil derfor være upraktisk at forlange registreret hver enkelt kapitalandelsudstedelse. Pligten pålægges derfor kun ved hvert regnskabsårs udløb eller når den periode, inden for hvilken ombytning kunne ske, er udløbet. Med hensyn til den enkelte nye kapialejers ret til udbytte gælder reglen i § 174, stk. 2.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 36, stk. 3, 3. og 4. pkt. er videreført i forslaget *stk. 1* hvori det præciseres, at hvis fristen løber udover 12 måneder, skal det centrale ledelsesorgan udover anmeldelse i henhold til stk. 1, senest fire uger efter tegningsfristens udløb anmelde kapitalforhøjelsen. Denne situation opstår i de tilfælde, hvor den fastsatte frist for tegning er udløbet. Her skal det

centrale ledelsesorgan senest 4 uger efter, at denne frist er udløbet, anmelde de foretagne kapitalforhøjelser.

Forslagets *stk. 2*, giver det centrale ledelsesorgans retlige bemyndigelse til at foretage de nødvendige ændringer af selskabets vedtægter som følge af ombytningen af konvertible gældsbreve eller udnyttelsen af tildelte warrants. I det foreslåede *stk. 3*, præciseres, at anmeldelse af kapitalforhøjelser som følge af ombytning af konvertible gældsbreve eller warrants skal følge de almindelige regler om tilbagebetaling, hvis registrering nægtes. Der henvises endvidere til bemærkningerne vedrørende forslagens § 177.

Til § 176

I henhold til de gældende regler i aktieselskabslovens § 42, stk. 2, skal bestyrelsen, når tiden for ombytning af et konvertibelt gældsbrev er udløbet, straks anmelde til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvor mange gældsbreve der er blevet ombyttet til aktier.

En tilsvarende regel findes ikke i den gældende anpartsselskabslov. Da anpartsselskaber med forslaget får mulighed for, at udstede warrants og konvertible gældsbreve findes det hensigtsmæssigt af hensyn til en ensretning af reglerne, at begge selskabstyper underkastes ens regler om anmeldelse af kapitalforhøjelser.

Den foreslåede bestemmelse viderefører de gældende regler, hvorved det centrale ledelsesorgan efter udløb fristen for udnyttelse af et konvertibelt gældsbrev eller en warrant skal anmelde dette til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Bestemmelsen er med den foreslåede affattelse nu udvidet til også at gælde udnyttelse af warrants. Det er i omverdenens interesse at der på samme måde som ved udnyttelse af konvertible gældsbreve hurtigt oplyses om udvidelser i selskabskapitalen på baggrund af udstedte warrants.

Det præciseres endvidere, at såfremt udnyttelsestiden er længere end 12 måneder, skal der én gang årligt ved regnskabsårets udløb foretages anmeldelse efter reglerne i forslagens § 175.

Er ombytning af det konvertible gældsbrev eller udnyttelse af en tildelt warrant ikke udnyttet fuldt ud, må der indsendes anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen herom, jf. reglerne i forslagens § 175. Med anmeldelsen skal følge nye vedtægter, hvor bemyndigelse er rettet til efter de faktiske forhold. I de nye vedtægter skal således tages højde for, hvor stor en del af bemyndigelsen, der er udnyttet. Også denne vedtægtsændring vil kunne foretages af bestyrelsen, jf. forslagens *stk. 2*.

Til § 177

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 36, stk. 1, 2. pkt., § 36, stk. 2, 2. pkt., og § 36, stk. 3, 2. pkt., og anpartsselskabslovens § 42.

Ændringen er af redaktionel karakter og indebærer ikke nogen materiel ændring.

Det foreslås i *stk. 1*, at beslutningen om kapitalforhøjelsen bortfalder, hvis registrering nægtes. Dermed understreges det, at der heller ikke indenfor 12-måneders fristen i *stk. 2* kan ske genanmeldelse af en registreringsnægtet beslutning. Der vil i så fald skulle træffes en ny beslutning.

I det foreslåede *stk. 2* videreføres den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 36, stk. 2, 2. pkt. og anpartsselskabslovens § 41, stk. 1, 2. pkt. om, at en beslutning om kapitalforhøjelse bortfalder, hvis anmeldelse ikke er modtaget senest 12 måneder efter beslutningen om kapitalforhøjelsen er truffet.

Ved den foreslåede bestemmelse begrænses tidsrummet for indbetaling af mindstebeløbet. Sættes indbetalingsfristen således til mere end 11 måneder begrænses anmeldelsesfristen i henhold til forslagens § 173, stk. 1, tilsvarende.

I det foreslåede *stk. 3* videreføres reglen aktieselskabslovens § 36, stk. 1, 2. pkt. og anpartsselskabslovens § 42, stk. 1, 3. pkt. om, at allerede indbetalte beløb straks skal tilbagebetales til tegnerne, hvis beslutningen om kapitalforhøjelse ikke bliver registreret, og derved bortfalder.

Der opstår herved en ret for selskabets kapitalhavere på tilbagebetaling af det allerede indbetalte beløb. Konsekvensen af denne bestemmelse er således, at selskabets kreditorer og øvrige medkontrahenter ikke før kapitalforhøjelsens registrering kan regne med kapitaludvidelsen som kreditgrundlag, ligesom selskabets kreditorer i et eventuelt konkursbo må konkurrere med selskabets kapitalejere for så vidt angår tilbagebetaling af en allerede indbetalt men ikke registreret kapitalforhøjelse.

Kapitalejerne har ret til tilbagebetaling af en indbetalt beløb uden fradrag af omkostninger ved forhøjelsen. I visse tilfælde vil medlemmerne af det centrale ledelsesorgan kunne gøres personligt ansvarlige for tilbagebetaling.

Til § 178

I henhold til de gældende regler i aktieselskabslovens § 43 kan generalforsamlingen eller bestyrelsen efter bemyndigelse udstede obligationer eller andre gældsbreve med ret til rente, hvis størrelse helt eller delvist afhænger af det udbytte,

selskabets aktier afkaster, eller af årets overskud. Der er med den foreslåede bestemmelse ikke tilsigtet materielle ændringer.

Der har hidtil ikke været en lignende mulighed i anpartsselskabsloven, men det har været antaget i praksis, at også anpartsselskaber har kunnet udstede sådanne gældsbreve.

Optagelse af lån ved udbyttegivende gældsbreve forhøjer ikke selskabets kapital som følge af beslutningen. Långivere efter denne bestemmelse vil således være at betragte som almindelige kreditorer i selskabet. Ligeledes vil lån optaget efter denne regel ikke kunne tilskrives egenkapitalen. Uanset renten er gjort afhængig af årets overskud, må rentebeløbet anses som en omkostning for selskabet, der skal fradrages ved beregningen af det endelige årsresultat.

Da der ikke foreskrives vedtægtsændringsflertal antages det, at beslutningen kan træffes med simpelt flertal. Hvis lånet udbydes til enkelte aktionærer vil bestemmelsen i § 108 dog efter omstændighederne kunne finde anvendelse.

Der kan således efter *stk. 1*, udstedes lån både, hvor renten varierer i forhold til udbyttet, eller hvor der som rente svares en vis procentdel af overskuddet. Det er ikke et krav at en sådan beslutning skal optages i selskabets vedtægt.

Generalforsamlingen kan endvidere efter forslagets *stk. 2*, bemyndige det centrale ledelsesorgan til optage sådanne lån. Tidsbegrænsningen i *stk. 2, 2. pkt.*, er i overensstemmelse med den almindelige tidsbegrænsning i forslagets øvrige bestemmelser om kapitalforhøjelser. Der findes ikke i bestemmelsen krav om, at det centrale ledelsesorgans bemyndigelse skal optages i vedtægterne.

Til § 179

Den foreslåede § 179 viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 109 og anpartsselskabslovens § 43, som udtømmende opregner, hvorledes der kan ske overførsel af midler fra et selskab til dets aktionærer. Der er sket en generel modernisering af reglerne, men der er ikke foreslået indholdsmæssige ændringer i i reglerne i forhold til gældende ret.

Den foreslåede bestemmelse indeholder et overblik over de eksisterende former for kapitalafgang ved uddeling i aktie- og anpartsselskaber og vedrører både uddeling af kontanter og andre værdier.

Ifølge bestemmelsens *stk. 1* kan uddeling af selskabets midler til kapitalejerne kun kan finde sted som ordinært udbytte på grundlag af det senest godkendte årsregnskab, som ekstraordinært udbytte, som udlodning i forbindelse med nedsættelse af selskabskapitalen eller som udlodning i forbindelse med selskabets opløsning.

Bestemmelsen vedrører ikke sædvanlige forretningsmæssige dispositioner, hvori der indgår en ydelse og en modydelse.

Betalinger til kapitalejerne i forbindelse med almindelige forretningsmæssige dispositioner hører ikke ind under selskabslovgivningens bestemmelser om udbetaling af midler til kapitalejerne. I sådanne dispositioner er der således tale om ydelse og modydelse, mens den foreslåede bestemmelse dækker den situation, hvor selskabet overdrager et aktiv, herunder penge, til dets ejere uden nogen form for modydelse.

Overdragelser på ikke-markedsmæssige vilkår kan efter omstændighederne være omfattet af bestemmelsen. Afvikling af et aktionærlån ved indløsning til en lavere kurs end pari af et selskabet tilhørende gældsbeholdning kan efter en konkret vurdering anses for en uddeling af selskabets midler. En gave til en kapitlejer kan efter omstændighederne også blive betragtet som udlodning.

Udover de i bestemmelsen nævnte former for kapitalafgang kan der også overføres midler fra selskabet til andre ved køb af egne kapitalandele og lån mv. Disse situationer betragtes imidlertid ikke som kapitalafgang, og er i visse tilfælde reguleret særskilt i reglerne om aktionærlån og selvfinansiering og egne kapitalandele.

Situationer, hvor f.eks. aktiver eller serviceydelser sælges fra aktionærerne til selskabet til en pris over markedsprisen, kan efter omstændighederne være omfattet af bestemmelserne om udbetaling af midler. Som udgangspunkt vil sådanne overførsler af værdier ikke overholde de krav til formaliteter ved beslutningen, der stilles i dette kapitel, herunder at de skal træffes af generalforsamlingen, og vil således ikke være lovlige.

I bestemmelsens *stk. 2* præciseres det, at selskabets centrale ledelsesorgan er ansvarligt for, at udlodningen ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyn til selskabets, og i moderselskaber koncernens, økonomiske stilling og ikke sker til skade for selskabet, dets kreditorer eller aftaleparter. Bestemmelsen er strafbelagt, jf. dette lovforslag § 282.

Bestemmelsens første led viderefører og samler de gældende bestemmelser i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven om ledelsens ansvar i forbindelse med kapitalafgang. Ledelsen skal fortsat vurdere, om udlodning af udbytte og kapitalnedsættelse er forsvarlig i forholdet til selskabets samlede økonomiske stilling, herunder skal der foretages en vurdering af selskabets nuværende og kommende situation. Dette gælder også i forhold til udlodninger foretaget under likvidation af et selskab.

Ledelsen er således til enhver tid ansvarlig for, at der er den fornødne kapital i selskabet set i forhold til selskabets nuværende og fremtidige drift. Samtidigt skal

ledelsen tage højde for, at der er dækning for de reserver, der følger af lov, eksempelvis årsregnskabsloven, og vedtægter.

Af den foreslåede bestemmelses andet led fremgår det, at det centrale ledelsesorgan er ansvarlig for, at en udlodning ikke sker til skade for selskabet, dets kreditorer eller aftaleparter. Dermed understreges det centrale ledelsesorgans overordnede ansvar for, at kapitalafgang fra selskabet ikke tilfører andre tab.

For en nærmere gennemgang af ledelsens ansvar for et forsvarligt kapitalberedskab henvises til dette lovforslags § 115, stk. 1, nr. 5 og § 116, stk. 1, nr. 5.

Til § 180

Den foreslåede bestemmelses *stk. 1* viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 112 og anpartsselskabslovens § 45, hvori det præciseres, at det alene er generalforsamlingen, der kan træffe beslutning om fastsættelse af det ordinære udbytte, og at generalforsamlingen ikke må beslutte uddeling af højere udbytte end foreslået eller tiltrådt af selskabets centrale ledelsesorgan.

Generalforsamlingen kan ikke delegere retten til at træffe beslutning om udbetaling af ordinært udbytte til andre, f.eks. selskabets bestyrelse eller direktion.

Selskabets centrale ledelsesorgan indstiller i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten et forslag til overskudsanvendelse, herunder evt. udbytteudlodning. Som udgangspunkt fordeles ordinært udbytte forholdsmæssigt mellem kapitalejerne efter størrelsen af deres ejerandele. Der kan dog i vedtægterne være tildelt visse aktieklasser en fortrinsstilling, således at fordelingen sker på anden vis.

Kapitalejerne træffer herefter beslutning om udlodning af ordinært udbytte. Hvis kapitalejerne ønsker et andet udbytte end foreslået af selskabets centrale ledelsesorgan, er det en forudsætning, at selskabets centrale ledelsesorgan tiltræder det foreslåede udbytte. Generalforsamlingen i et aktieselskab kan i den forbindelse beslutte, at der skal udbetales et mindre beløb end foreslået af det centrale ledelsesorgan.

I det foreslåede *stk. 2* videreføres således de gældende regler i aktieselskabslovens § 110, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 45, stk. 3, om, hvilke midler, der kan anvendes til udlodning af ordinært udbytte. De gældende regler foreslås videreført med en sproglig modernisering, uden at der herved er tiltænkt materielle ændringer. Det fremgår fremover af bestemmelsen, at man ved udlodning af udbytte kun kan anvende beløb, som i selskabets senest godkendte årsregnskab er opført som overført overskud og reserver, som ikke er bundet i henhold til lov eller vedtægt, med fradrag af overført underskud.

Den foreslåede formulering indebærer en forenkling af bestemmelsen, idet der ikke længere foretages en opremsning af de reserver i årsregnskabsloven, som ikke kan benyttes til udlodning af reserver. Dette indebærer, at der ikke skal foretages rettelse i selskabsloven, hvis en reserve i årsregnskabsloven ikke længere betragtes som bundet. Det fremgår klart af de enkelte bestemmelser i årsregnskabsloven, hvis en konkret reserve ikke kan benyttes til udlodning.

Henvisningen til reserver, der er bundet i henhold til lov, gælder fortsat reserver, der er bundne i henhold til årsregnskabsloven. Der er således tale om en videreførelse af de gældende regler om, at fonden for egne kapitalandele, reserven for opskrivning efter indre værdis metode, samt alle øvrige opskrivningsreserver ikke kan benyttes til udlodning af udbytte. I det omfang, der kommer andre lovbestemte regler om bundne reserver, vil disse blive omfattet af bestemmelsen.

For så vidt angår opreguleringsreserver bemærkes, at årsregnskabslovens § 38 og 41 er blevet ændret ved lov nr. 156 af 17. juni 2008, hvorfor der ikke på nuværende tidspunkt er opreguleringsreserver i årsregnskabsloven, der ikke kan benyttes til udbytteudlodning.

Den gældende bestemmelse om, at reserver, der er bundne i henhold til vedtægten, ikke kan benyttes ved udlodning af udbytte, videreføres ligeledes.

I den gældende bestemmelse henvises der i nr. 1) til fonden for amortiserede kapitalandele. I dette lovforslags § 74, foreslås reglerne om amortisation ændret, således at der ikke længere i forbindelse med amortisation skal overføres midler til en særlig fond. Ændringen modsvarer af, at der skal indrykkes proklama i forbindelse med kapitalnedsættelsen. Fonden for amortiserede kapitalandele vil således ikke fremover være relevant i forhold til udlodning af udbytte.

Når opregningen af konkrete bundne reserver ikke længere er medtaget i lovteksten, er det for at sikre, at der ikke opstår uoverensstemmelse mellem bestemmelser i årsregnskabsloven og selskabsloven. Et selskabs ledelse vil desuden i henhold til § 179, stk. 2, til enhver tid være ansvarlig for, at der efter en udlodning er dækning for de reserver, der følger af lov og vedtægter, eksempelvis årsregnskabsloven.

Det faktum, at det fremgår af årsrapporten, at der er frie midler, der kan anvendes til udbetaling af udbytte, kan ikke isoleret tages til udtryk for, at det vil være forsvarligt at foretage en udbyttebetaling.

Det centrale ledelsesorgan skal løbende vurdere selskabets økonomiske stilling, og hvis det inden afholdelsen af generalforsamlingen viser sig, at den økonomiske stilling er dårligere end forventet, skal bestyrelsen vurdere det foreslåede udbyttes størrelse ud fra de nye oplysninger. Medlemmerne af det centrale ledelsesorgan har

således pligt til konkret at vurdere, om selskabets økonomiske situation i tiden mellem regnskabsårets afslutning og datoen for udbyttets udbetaling er forringet i et sådant omfang, at udbytteudbetalingen ikke er forsvarlig.

Medlemmerne af det centrale ledelsesorgan skal ikke alene tage hensyn til indtrufne begivenheder, men også til den forventede fremtidige udvikling. Hvis medlemmerne af det centrale ledelsesorgan således finder indikationer på, at selskabet f.eks. i det kommende år vil få et lavere salg end tidligere forventet, skal de tage hensyn til dette, når de vurderer udbyttets forsvarlighed.

Likviditet er ikke en betingelse for udbetalingen af udbytte. Et selskab med frie reserver kan således optage lån til brug for en udbyttebetaling, eksempelvis i selskabets hidtil ubelånte ejendomme. Dette forudsætter dog, at de øvrige betingelser for udbyttebetalinger er opfyldt, herunder forsvarlighedsvurderingen. Vurdering af selskabets fremtidige likviditet vil dog være en del af forsvarlighedsvurderingen.

Koncernregnskabet anvendes ikke ved beregning af de midler, der kan anvendes til udbytte. Koncernregnskabet kan derimod have betydning for, hvorvidt et moderselskabs udbyttebetaling er forsvarlig, idet koncernregnskabet fører til, at der ikke er mulighed for udbytte eller kun mulighed for et mindre udbytte end moderselskabets årsregnskab udviser grundlag for at udbetale. Ved et moderselskabs beregning af udbytte skal der således tages hensyn til koncernens stilling som helhed, herunder størrelsen af de samlede egenkapitalposter, der kan anvendes til uddeling af udbytte, og til at udbyttefastsættelsen skal være forsvarlig.

Det er ikke muligt at foretage udbyttebetalinger, der er opstået ved koncerninterne transaktioner, der alene har haft til formål at skabe frie reserver i et selskaberne, der kunne anvendes til udbytte til aktionærerne eller anpartshaverne. Det kan således være ulovligt at udbetale udbytte, hvis dette er betinget af intern fortjeneste. Det kan ligeledes være ulovligt at udbetale udbytte, hvis der foreligger forhold, der bevirker, at et af selskaberne i koncernen alene kan udbetale udbytte på grund af fortjenester, som utilbørligt er muliggjort ved handler eller aftaler med de andre koncernselskaber, og således at disse har lidt tilsigtede tab eller kun opnået en urimelig lille fortjeneste ved retshandlen.

Intern fortjeneste opnået ved samhandel på sædvanlige forretningsmæssige vilkår vil fortsat kunne danne grundlag for udlodning.

I dette lovforslags § 35 om delvist indbetalt selskabskapital foreslås det, at man kan nøjes med at indbetale 25 pct. af et selskabs kapital. Dette er ikke en hindring for udbetaling af udbytte, men den udestående selskabskapital vil være en bunden reserve. Udbytte kan således udbetales fra selskabet, selvom kapitalen ikke er fuldt

indbetalt. Der kan således ikke udloddes udbytte, hvis eksempelvis fordringen på selskabskapitalen er det eneste aktiv i selskabet.

I det foreslåede *stk. 2* afgrænses det negativt, at udbytte ikke kan udloddes på baggrund af midler, der er bundet i fonden for amortiserede kapitalandele, reserven for egne kapitalandele, reserven for opskrivning efter indre værdis metode, alle øvrige opskrivnings- og opreguleringsreserver samt reserver, der er bundne i henhold til vedtægterne.

Hvis selskabet er underlagt revisionspligt, skal årsrapporten være revideret. Det centrale ledelsesorgans forslag til udlodning af udbytte skal som nævnt fremgå af årsrapporten, og hvis dette forslag ikke er forsvarligt, vil revisor skulle tage forbehold herfor ved påtegningen. jf. erklæringsbekendtgørelsen § 6 er der derudover ikke krav i de gældende danske regler om revisors direkte medvirken ved uddeling af ordinært udbytte.

Loven indeholder fortsat ikke bestemmelser om ”udsultning” af selskabets aktionærer, idet denne situation forudsættes reguleret af reglerne om minoritetsbeskyttelse. For en nærmere beskrivelse heraf henvises til bestemmelserne i § 107, der er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 80.

Det præciseres endvidere i det foreslåede *stk. 3*, at hvis der sker udbytteudbetaling i andre værdier end kontanter, skal der udarbejdes en vurderingsberetning, jf. § 37. Det skal i vurderingsmandens erklæring i dette tilfælde angives, at udbyttebeløbet mindst svarer til den ansatte værdi af den eller de andre værdier end kontanter, der udloddes.

Ved en udbyttebetaling i andre værdier end kontanter skal det pågældende aktivs markedsværdi kunne rummes inden for selskabets frie reserver. Kapitalselskabet skal ved udarbejdelsen af mellembalancen tage højde for de regnskabsmæssige resultater af den påtænkte udbyttebetaling.

Alle gevinster og tab, som opstår som følge af uddelingen, skal således indarbejdes i mellembalancen og indgå i bestyrelsens vurdering af, om der er tilstrækkelig med frie midler til at gennemføre den påtænkte betaling af udbytte. Tallene kan ikke præsenteres i et tillæg til balancen, men skal indgå direkte i balancen og skal være omfattet af revisors gennemgang, hvis der er krav om revisors gennemgang af mellembalancen.

Ved en udlodning i andre værdier end kontanter skal der således tages højde for den gevinst, der vil blive realiseret som led i udlodningen som følge af, at aktivets dagsværdi overstiger den bogførte værdi, når selskabets frie reserver skal opgøres.

I den gældende aktieselskabslov § 110, stk. 3, er der et krav om, at udbytte ikke må overstige, hvad der er forsvarligt under hensyn til selskabet og i moderselskaber, koncernens økonomiske stilling. Denne bestemmelse er ikke videreført i den foreslåede § 183, idet der er indsat en generel bestemmelse i dette lovforslags § 179, stk. 2 om, at selskabets centrale ledelse er ansvarlig for, at uddeling ikke sker til skade for selskabet, dets kreditorer eller aftaleparter. Der henvises endvidere til dette lovforslags § 115, stk. 1, nr. 5 og § 116, stk. 1, nr. 5, for en nærmere gennemgang af ledelsens ansvar for selskabets økonomiske stilling og kapitalberedskab.

Generalforsamlingens beslutning om udbytte træffes fortsat på baggrund af bestyrelsens indstilling, og bestyrelsens skal tiltræde hvis generalforsamlingen beslutter at udlodde et større udbytte end foreslået. Heri ligger implicit en vurdering af, om udbyttet er forsvarligt og vurderingen heraf vil være omfattet af bestyrelsens almindelige ansvar. På baggrund heraf findes det ikke nødvendigt at gentage bestyrelsens ansvar i den foreslåede bestemmelse. Der er ikke herved tiltænkt nogen materiel ændring i bestyrelsens ansvar.

Hele den foreslåede § 180 er straffelagt, jf. dette lovforslag § 382.

Til § 181

Bestemmelsen viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 111 a og anpartsselskabslovens § 45, stk. 4, om, at reserven for opskrivning efter indre værdis metode helt eller delvis kan anvendes til eliminering af underskud, der ikke kan elimineres på anden måde. Bestemmelserne er blevet sprogligt moderniseret, men der er ikke tilsigtet nogen materiel ændring herved.

De gældende bestemmelser blev indsat i aktie- og anpartsselskabslovene i 2001 som konsekvens af den nye årsregnskabslov med henblik på at tilpasse selskabslovene til årsregnskabslovens nye terminologi.

Bestemmelsen bygger på 4. selskabsdirektivs artikel 59, der forbyder anvendelsen af sådanne reserver til uddeling til aktionærerne eller udlodning til aktionærerne.

Indre værdi metode kaldes også equity-metoden og var indtil 2006 obligatorisk for mellemstore og store virksomheder, det vil sige virksomheder omfattet af årsregnskabslovens regnskabsklasse C. Reservens dannes på baggrund af dattervirksomheders og associerede virksomheders egenkapitalposter og resultater, der indregnes i moderselskabets resultatopgørelse og balance i det omfang beløbene ikke er uddelt som udbytte til modervirksomheden. Hvor der er tale om et nettooverskud af alle dattervirksomheder og associerede virksomheder skal beløbet bindes, men må godt anvendes til underskudsdækning. Siden 2006 har selskaber frivilligt

kunne vælge at benytte metoden, og i det omfang dette sker, er den foreslåede regel fortsat relevant.

Til § 182

I henhold til gældende ret kan generalforsamlingen bemyndige bestyrelsen til at træffe beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte, jf. aktieselskabslovens § 109 a, og anpartsselskabslovens § 44 a. Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, blev det fastsat, at bemyndigelsen ikke skal fornys hvert år, men kan træffes med virkning, indtil det modsatte besluttes.

Disse regler videreføres i det foreslåede *stk. 1*. Som led i sammenskrivningen af aktie- og anpartsselskabsloven er det præciseret, at generalforsamlingen både med simpelt flertal selvstændigt kan beslutte udlodning af ekstraordinært udbytte, jf. *stk. 1*, og kan bemyndige bestyrelsen hertil, jf. *stk. 2*. Det er endvidere præciseret, at bemyndigelsen kan gives til selskabets centrale ledelsesorgan, det vil sige bestyrelsen, eller hvis selskabets ikke har nogen bestyrelse, direktionen.

Beslutning om bemyndigelse kan træffes på såvel selskabets ordinære generalforsamling som på en ekstraordinær generalforsamling.

Generalforsamlingens bemyndigelse til selskabets centrale ledelsesorgan er ikke et tilsagn til kapitalejerne om ekstraordinært udbytte, men en lovhjemlet adgang for det centrale ledelsesorgan til at imødekomme kapitalejernes tilkendegivelse om et ønske om udbytte på andre tidspunkter end den ordinære generalforsamling, hvis selskabets økonomiske situation giver grundlag for dette.

Kapitalejerne kan således ikke pålægge det centrale ledelsesorgan at udbetale ekstraordinært udbytte, da dette alene hører under det centrale ledelsesorgans kompetence. Dette skal ses i sammenhæng med, at ordinært udbytte ikke kan overstige det centrale ledelsesorgans anbefaling eller tilslutning. Det ekstraordinære udbytte skal således være forsvarligt i forhold til selskabets økonomiske situation.

Hvis det centrale ledelsesorgan vælger at udnytte bemyndigelsen til at udbetale ekstraordinært udbytte, er der tale om et endeligt udbytte. Generalforsamlingen skal ikke efterfølgende godkende denne disposition, ligesom generalforsamlingen ikke kan ændre det centrale ledelsesorgans beslutning.

I bemyndigelsen kan generalforsamlingen fastsætte eventuelle nærmere betingelser for udnyttelse af bemyndigelsen. Betingelserne kan have såvel økonomisk som tidsmæssig karakter og en bemyndigelse kan således også begrænses til kun at kunne finde anvendelse i en ganske bestemt situation. Det er således for eksempel muligt at fastsætte, at bemyndigelsen kun løber indtil næste ordinære generalforsamling.

Efter de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 109 a, stk. 3, nr. 2, og anpartsselskabsloven § 44 a, stk. 3, nr. 2, skal bestyrelsen erklære, at det ekstraordinære udbytte ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyn til selskabets og, i moderselskaber, koncernens økonomiske stilling. Bestyrelsen skal endvidere i erklæringen oplyse om begivenheder af væsentlig betydning for selskabets stilling, som er indtruffet efter seneste årsrapports afgivelse, i det omfang det har relevans for beslutningen. Dette kræves dog alene i den udstrækning, det kan gøres uden at skade selskabet. Perioden efter mellembalancens afgivelse og frem til beslutningen træffes, er i den forbindelse særlig relevant, og bestyrelsen må sikre sig de fornødne oplysninger om udviklingen i selskabets økonomiske stilling for denne periode.

Det har siden indførelsen af reglerne vist sig, at størstedelen af selskaberne benytter sig af adgangen til at bemyndige bestyrelsen. Det har endvidere vist sig som administrativt byrdefuldt for selskaberne at gennemføre en vedtægtsændring i forbindelse med udstedelse af bemyndigelsen, hvorfor det tidligere krav om optagelse af bemyndigelse i vedtægten ikke er foreslået videreført. Det er i praksis blevet rutine at benytte denne type udlodning og investorer, långivere m.fl. må fremover være forberedt på, at et selskab kan udbetale ekstraordinært udbytte, selvom det ikke fremgår af vedtægterne.

Den foreslåede bestemmelse gør det muligt for generalforsamlingen at bemyndige bestyrelsen til at uddele ekstraordinært udbytte uden optagelse af bestemmelse herom i vedtægten. Reglen om, at der først kan udbetales ekstraordinært udbytte efter aflæggelse af første årsrapport forslås samtidig videreført uden ændring for både aktieselskaber og anpartsselskaber.

Den foreslåede bestemmelse viderefører ikke kravet om en særskilt ledelseserklæring i forbindelse med beslutning om udbetaling af ekstraordinært udbytte. Det fremgår af forslaget § 115, stk. 1, nr. 5 og § 116, stk. 1, nr. 5, at det centrale ledelsesorgan til enhver tid skal tage stilling til, om selskabets kapitalberedskab er forsvarligt. Selskabets ledelse er således altid ansvarlig for, at en udlodning er forsvarlig, jf. også den udtrykkelige bestemmelse herom i den foreslåede § 179, stk. 2.

Efter de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 109 a, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 44 a, stk. 4, må beslutning om uddeling af ekstraordinært udnyttede tidligst træffes dagen efter, at vedtægtsændringen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Da kravet om, at bemyndigelsen skal optages i vedtægten, foreslås afskaffet, er der ikke længere nogen begrundelse for, at beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte ikke kan træffes samme dag som generalforsamlingens afholdelse. Beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte foreslås fremover at følge udbetalingsreglerne for almindeligt udbytte, hvorved det er muligt for et selskab at

udbetale ekstraordinært udbytte samme dag som generalforsamlingen er afholdt, dog under forudsætning af, at de har aflagt mindst et årsregnskab.

Både aktie- og anpartsselskaber vil også fremover først kunne udbetale ekstraordinært udbytte efter aflæggelse af første årsrapport. Det gælder også, selvom bemyndigelsen allerede gives til det centrale ledelsesorgan eller indsættes i vedtægterne ved selskabets stiftelse, og selvom der er tale om et selskab, der er stiftet ved fusion/spaltning af selskaber, der har eksisteret længe, og dermed allerede har aflagt årsrapport. Reglen er indført på baggrund af 2. selskabsdirektiv (kapitaldirektivet), artikel 15, stk. 2, litra b, der statuerer, at et selskab ikke kan udbetale ekstraordinært udbytte i det første regnskabsår.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 3*, at de midler, der kan anvendes til ordinært udbytte, også kunne anvendes til udbetaling af ekstraordinært udbytte, i det omfang der ikke på tidspunktet for uddelingen allerede er disponeret over midlerne. Desuden kan frie reserver, der er opstået eller blevet frigjorte i det indeværende løbende regnskabsår, også anvendes til ekstraordinært udbytte. Som udgangspunkt fordeles også ekstraordinært udbytte forholdsmæssigt mellem kapitalejerne efter størrelsen af deres ejerandele. Der kan dog i vedtægterne være tildelt visse aktieklasser er tildelt en fortrinsstilling, således at fordelingen sker på anden vis. Bestemmelsen er strafbelagt, jf. dette lovforslag § 382.

Til § 183

Den foreslåede § 183 viderefører med visse ændringer de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 109, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 44 a, stk. 3 om, at bestyrelsens beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte skal optages i bestyrelsens protokol

I det foreslåede *stk. 2*, videreføres det gældende krav om, at bestyrelsens beslutning skal være vedlagt en mellembalance, der viser, at der er tilstrækkelige midler til rådighed for uddelingen. Dette krav følger for aktieselskabers vedkommende af 2. selskabsdirektivs, artikel 15. I den foreslåede bestemmelsen videreføres kravet ikke desto mindre både for aktie- og anpartsselskaber af hensyn til ensretning af reglerne for de to selskabstyper.

Mellembalancen kan eksempelvis være et halvårsregnskab eller et andet periode-regnskab udarbejdet særligt til brug for beslutningen om ekstraordinært udbytte, men kan være mindre omfattende end et perioderegnskab, f.eks. hvis perioden fra aflæggelse af seneste årsrapport frem til beslutningen træffes, er kort. Mellembalancen skal være udarbejdet efter principperne i årsregnskabsloven. Der er ingen begrænsning på, hvor lang tid forud for bestyrelsens beslutning mellembalancen kan opgøres. En stor tidsmæssig spredning medfører dog skærpede

krav til bestyrelsens erklæring om selskabets eller koncernens økonomiske stilling.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at det bør være op til ledelsen at vurdere, om der er behov for, at udarbejde en særskilt mellembalance, eller om balancen fra den seneste årsrapport kan anvendes.

Udvalget har også vurderet, at det er op til ledelsen under ansvar at vurdere, om mellembalancen skal være gennemgået af en revisor, uanset om selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

De gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 109a, stk. 3, nr. 1, 2. pkt. og anpartsselskabslovens § 44a, stk. 3, nr. 1, 2. pkt. er på denne baggrund ikke videreført i forslaget.

Det er ved udbetaling af ekstraordinært udbytte ledelsens ansvar, at et ekstraordinært udbytte er forsvarligt under hensyn til selskabets, og i moderselskaber koncernens, økonomiske stilling. Det er således op til selskabets centrale ledelsesorgan under ansvar at vurdere, hvorvidt en mellembalance i forbindelse med udbetaling af ekstraordinært udbytte kan være uden erklæring fra en revisor, eller om der er behov for, at revisor eksempelvis gennemgår eller reviderer mellembalancen, uanset om selskabet er underlagt revisionspligt.

Det centrale ledelsesorgans mulighed for at beslutte at uddele udbytte afhænger endvidere af selskabets økonomiske stilling, jf. § 179, stk. 2, og medlemmerne af det centrale ledelsesorgan er ansvarlige for forsvarligheden af selskabets kapitalberedskab. Der henvises til bemærkningerne til dette lovforslags § 115, stk. 1, nr. 5 for en nærmere beskrivelse af reglerne herom.

Det foreslås i *stk. 3*, at der skal udarbejdes en vurderingsberetning, hvis udlodning af ekstraordinært udbytte sker ved udlodning af andre værdier end kontanter. Det præciseres samtidigt, at vurderingsberetningen fra en uvildig vurderingsmand skal angive, at aktivet ikke er mere værd end det beløb, der fremgår af beslutningen, da det er vigtigt at få afklaret, at der ikke er flere midler, der afgår fra selskabet end aktionærene træffer beslutning om.

I det foreslåede *stk. 2, 2. pkt.*, foreslås det, at der ikke skal indhentes vurderingsberetning hvis der sker udlodning af børsnoterede aktier eller aktiver, hvis værdi kan siges at være objektivt godtgjort på en forsvarlig måde, hvis selskabets centrale ledelsesorgan i stedet udarbejder en erklæring om indskuddet og indsender den til offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. For en nærmere beskrivelse af reglen og afgrænsning af den relevante gruppe aktiver henvises til bemærkningerne til dette lovforslags §§ 37 og 39.

Til § 184

Bestemmelsen viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 109, stk. 2 og 3, om forbud mod indgåelse af aftale om bonus eller lignende ydelser i forbindelse med overtagelsestilbud på selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked samt et forbud mod udbetaling af midler fra det erhvervede selskab i de første 12 måneder efter gennemførelsen af et overtagelsestilbud, medmindre det i tilbudsdokumentet er angivet. Bestemmelsen blev indført ved lov nr. 576 af 6. juni 2007.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 1*, indebærer, at en uddeling af selskabets midler i de første 12 måneder efter en overtagelse vil være ulovlig, medmindre tilbudsgiveren i overensstemmelse med reglerne udstedt i medfør § 32, stk. 4, i lov om værdipapirhandel m.v., har oplyst om den påtænkte uddeling af selskabets midler i tilbudsdokumentet. Der er ikke noget til hinder for, at der foretages en mindre uddeling end det, der er oplyst i tilbudsdokumentet.

Det foreslåede *stk. 2* indeholder en undtagelse hertil. Undtagelsen vil alene kunne finde anvendelse under ganske særlige omstændigheder, hvor der er indtrådt nye begivenheder, som forbedrer selskabets finansielle stilling, når dette ikke var påregneligt for tilbudsgiveren ved udarbejdelsen af tilbudsdokumentet. Der kan ikke foretages en større uddeling, end hvad selskabets finansielle stilling er forbedret med.

Den foreslåede undtagelse vil som følge af de konkrete omstændigheder kunne anvendes til, at der foretages en større uddeling af selskabets midler end omtalt i tilbudsdokumentet. Der kan f.eks. være tale om, at selskabet i 12 måneders perioden har modtaget et uventet købstilbud på væsentlige aktiver, som herefter er solgt. Der kan foretages en uddeling af den gevinst, som bliver realiseret, men salget af aktiverne må ikke være forventeligt på tidspunktet for udarbejdelsen af tilbudsdokumentet.

Undtagelsen kan således ikke anvendes, hvis køber selv har forudsat salget af aktiverne inden købet. Der vil være tale om en konkret vurdering, når det skal afgøres, hvorvidt en konkret sag vil være omfattet af undtagelsen. Det kan dog generelt fastslås, at der skal være tale om nogle helt særlige omstændigheder, som den nye ejer ikke vidste eller burde vide ved afgivelsen af tilbudsdokumentet. Hertil kommer, at der skal være tale om forhold, der forbedrer selskabets finansielle stilling.

Den foreslåede bestemmelse omfatter enhver uddeling af selskabets midler, jf. også henvisningen til dette lovforslags § 179, hvorefter en uddeling af selskabets midler kan finde sted som udbytte, ekstraordinært udbytte, udlodning i forbindelse med en kapitalnedsættelse eller i forbindelse med selskabets opløsning. Den foreslåede bestemmelse skal også ses i sammenhæng med § 115, stk. 2, som hindrer, at der

ydes lån eller andre former for forskud på udbytte eller udlodninger, som anvendes til finansieringen af aktierne i selskabet m.v. Bestemmelse kan ikke omgås ved, at der i de første 12 måneder ydes lån til tilbudsgiver, som efter udløbet af de 12 måneder modregner lånet i udbytte m.v.

Den foreslåede bestemmelse vil som følge af henvisningen til kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. alene omfatte selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked.

Dette lovforslags § 194 indebærer, at en uddeling til aktionærerne, der er sket i strid med lovens regler herom, skal tilbagebetales til selskabet med tillæg af renter. Udbytte skal dog tilbagebetales, hvis den enkelte aktionær indså eller burde have indset, at uddeling var ulovlig. Hvis det ikke er muligt at få gennemført en tilbagebetaling af sådanne midler, er de, som har medvirket til beslutningen om uddeling eller gennemførelsen af denne, ansvarlige herfor efter de almindelige erstatningsretlige regler.

Den foreslåede bestemmelse forhindrer ikke udbetaling af udbytte m.v. Der er alene tale om, at det skal være oplyst i tilbudsdokumentet, hvis en tilbudsgiver umiddelbart efter en overtagelse vil foretage en uddeling af selskabets midler, herunder en udbyttebetaling eller lignende. Det er endvidere vigtigt at være opmærksom på, at den foreslåede bestemmelse ikke ændrer ved, at bestyrelsen er ansvarlig for, at en udbyttebetaling, herunder ekstraordinært udbytte, er forsvarlig. I forbindelse med overtagelsen af et selskab er det vigtigt, at køber, herunder særligt den nye bestyrelse, får en tilstrækkelig viden om selskabet og dets kapitalbehov m.v., inden der træffes beslutning om udbetaling af midler fra selskabet.

Normalt må en overtagelse antages at være gennemført på det tidspunkt, hvor tilbudsgiver opnår effektiv kontrol over selskabet og udøver sine ejerbeføjelser. Tidspunktet for overtagelsen efter den foreslåede bestemmelse vil således svare til det tidspunkt, hvor det erhvervede selskab efter regnskabslovgivningen indregnes som et datterselskab i den nye ejers regnskab.

Bestemmelsen omfatter uddelinger til tilbudsgiver og dennes nærtstående. Begrebet „nærtstående“ skal forstås bredt og omfatter således virksomheder kontrolleret af tilbudsgiver, samt personer eller virksomheder, som direkte eller indirekte har væsentlig indflydelse på tilbudsgiver. Hvis tilbudsgiver er en fysisk person omfatter forbuddet også uddelinger til tilbudsgivers nærmeste familie, samlever m.v.

Til § 185

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 44a, stk. 1, der fastslår, at bestemmelserne i den gældende § 29, stk.

2, i aktieselskabslovens finder tilsvarende anvendelse på beslutninger om kapitalnedsættelser. Aktieselskabslovens § 29, stk. 2 videreføres ved dette lovforslag § 153, stk. 2. Der er ikke en tilsvarende regel for anpartsselskaber.

For aktieselskaber er der i de gældende regler et krav om, at bestyrelsen skal fremlægge forslaget om kapitalnedsættelse til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor, sende det til aktionærerne og fremlægge det på generalforsamlingen, jf. aktieselskabslovens § 44 a, der henviser til § 29, stk. 2.

Det følger af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 29, stk. 2, at såfremt seneste årsrapport ikke skal behandles på samme generalforsamling, skal følgende dokumenter sendes til aktionærerne og fremlægges til eftersyn forud for generalforsamlingen og under selve generalforsamlingen:

1. Den seneste godkendte årsrapport,
2. en beretning fra bestyrelsen, som i den udstrækning, det ikke på grund af særlige omstændigheder kan skade selskabet, skal oplyse om begivenheder af væsentlig betydning for selskabets stilling, som er indtruffet efter aflæggelse af årsrapporten, og
3. en erklæring fra selskabets revisor om bestyrelsens beretning, hvis selskabets årsrapport er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Hvis årsrapporten for sidste regnskabsår ikke skal behandles på samme generalforsamling som kapitalnedsættelsen, skal aktionærerne på generalforsamlingen også have fremlagt den seneste godkendte årsrapport og en beretning fra bestyrelsen med oplysning om begivenheder af væsentlig betydning for selskabets stilling, som er indtruffet efter aflæggelse af årsrapporten.

Hvis selskabets årsrapport er omfattet af revisionspligt, skal der ifølge de gældende regler endvidere i forbindelse med beslutningen om en kapitalnedsættelse fremlægges en erklæring fra selskabets revisor om bestyrelsens beretning om væsentlige begivenheder, der er indtruffet efter aflæggelsen af årsrapporten – medmindre denne skal behandles på samme generalforsamling.

Hvis samtlige aktionærer samtykker i at fravige kravet om fremlæggelse forud for generalforsamlingen, kan denne procedure dog fraviges, jf. aktieselskabslovens § 29, stk. 2, 2. pkt. Dokumenterne skal dog i så fald udarbejdes alligevel og fremlægges på selve generalforsamlingen.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 29 er indført ved lov nr. 370 af 13. juni 1973. Det fremgår af bemærkningerne hertil, at formålet med bestemmelserne er at sikre, at der forelægges generalforsamlingen og aktietegnere sådanne regnskabs-

mæssige oplysninger om selskabets økonomiske stilling, som må antages normalt at være af betydning. Der er tale om et rent nationalt krav.

I bemærkningerne til dette lovforslags § 153, stk. 2, foreslås det, at kravet om at skulle fremlægge noget på selskabets kontor, fremover kan opfyldes ved offentliggørelse på selskabets hjemmeside.

Det foreslås endvidere, at kapitalejerne fremover i enighed skal kunne fravige kravet om udarbejdelse af revisorerklæring om det centrale ledelsesorgan beretning i forbindelse med kapitalnedsættelse for aktieselskaber, der besluttet på en ekstraordinær generalforsamling. Dermed gives der frihed til kapitalejerne til selv at vurdere, på hvilket grundlag de vil træffe en afgørelse.

Det foreslås, at henvisningen til procedurereglerne om kapitalforhøjelse i aktieselskaber videreføres uændret. Reglerne foreslås ikke udvidet til også at omfatte anpartsselskaber.

Aktionærer vil således også fremover som udgangspunkt skulle følge procedure-reglerne ved kapitalforhøjelser i forbindelse med kapitalnedsættelser. I overensstemmelse med den forslåede tilføjelse til reglerne, jf. dette lovforslags § 153, stk. 4, vil aktionærer imidlertid i enighed kunne beslutte at fravige kravene om fremlæggelse af forslaget på selskabets kontor, fremsendelse til aktionærerne, og fremlæggelse på generalforsamlingen i forbindelse med kapitalnedsættelse. Fravigelse af kravet om fremlæggelse på generalforsamlingen vil formentligt fortrinsvist være relevant i selskaber med en eller få aktionærer, der har en nær kontakt til selskabets drift.

Forslaget indebærer ikke nogen ændring for anpartshavere, der også fremover selv vil kunne bestemme, hvilke oplysninger, der skal fremlægges forud for en beslutning om kapitalnedsættelse.

De gældende bestemmelser i § 44 a, stk. 2, 2. pkt., og anpartsselskabslovens § 46, stk. 3 og 4, vedrører bestyrelsens ansvar for, at der efter en kapitalnedsættelse i anpartsselskaber er dækning for anpartskapitalen, reserve i henhold til årsregnskabslovens § 35, reserve for opskrivning efter indre værdis metode, alle øvrige opskrivnings- og opreguleringsreserver og reserver, der er bundne i henhold til vedtægterne. For aktieselskaber skal der være dækning for aktiekapitalen, fond for amortiserede aktier, reserve for egne aktier, reserve for opskrivning efter indre værdis metode, alle øvrige opskrivnings- og opreguleringsreserver samt reserver, der er bundne i henhold til vedtægterne.

Disse bestemmelser foreslås ikke videreført ved dette lovforslag, da de enkelte bestemmelser i kapitlet om kapitalafgang ikke fremover skal indeholde særskilte

bestemmelser omkring indholdet af indkaldelse til generalforsamling. Der er her ved ikke tiltænkt en ændring af gældende ret.

Baggrunden herfor er dels, at der i dette lovforslags § 179, stk. 2, er indsat en generel bestemmelse om, at selskabets centrale ledelse er ansvarlig for, at der ikke sker uddeling af selskabets midler til skade for selskabet, dets kreditorer eller aftaleparter. Denne bestemmelse vedrører alle former for kapitalafgang.

Desuden er alle former for kapitalafgang omfattet af den generelle bestemmelse om ledelsens ansvar, der efter gældende ret følger af aktieselskabslovens § 54, stk. 3, der foreslås videreført med dette lovforslags § 115, stk. 1, nr. 5 og § 116, stk. 1, nr. 5.

Det fremgår af disse bestemmelser at selskabets centrale ledelsesorgan skal tage stilling til, om selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt. Selskabets ledelse er således altid ansvarlig for, at der efter en nedsættelse er fuld dækning for de nævnte reserver m.v. Bestemmelserne skal sikre, at et selskabs kapitalgrundlag ikke undermineres, uden at bestyrelsen har været opmærksom på eller vidende om den mindskede soliditet eller væsentlige risici, som direktionen eller andre i selskabet er bekendt med. Bestemmelsen er indført ved lov nr. 282 af 9. juni 1982. Det fremgår af bemærkningerne hertil, at bestyrelsen løbende skal have kendskab til og forholde sig til selskabets økonomiske, herunder den likviditetsmæssige situation, ligesom bestyrelsen skal tage stilling til, om situationen er økonomisk forsvarlig.

Heraf følger, at det centrale ledelsesorgan også i forbindelse med en kapitalnedsættelse skal påse, om selskabets kapitalberedskab er forsvarligt i forhold til selskabets drift og at selskabet er tilstrækkeligt kapitaliseret.

Selskabets centrale ledelsesorgan har generelt et ansvar for, at de i loven fastsatte betingelser for binding af midler i selskabet overholdes. Derudover har medlemmerne af det centrale ledelsesorgan ansvar for, at der i selskabets er det fornødne kapitalberedskab, herunder at en påtænkt kapitalnedsættelse er forsvarlig set i lyset af selskabets økonomiske og likviditetsmæssige stilling. Disse regler er behandlet i bemærkningerne til dette lovforslags § § 115, stk. 1, nr. 5, og 116, stk. 1, nr. 5, hvortil der henvises. Der henvises samtidigt til dette lovforslags § 179, stk. 2, hvorefter selskabets centrale ledelse er ansvarlig for, at uddeling, herunder kapitalnedsættelse, ikke sker til skade for selskabet, dets kreditorer eller aftaleparter.

Til § 186

Bestemmelsen er en videreførelse af aktieselskabslovens § 44, stk. 1 og anparts-selskabslovens § 46, stk. 1. Der er ingen materielle ændringer.

Det fastslås i den foreslåede bestemmelse, at beslutning om nedsættelse af selskabskapitalen skal træffes af generalforsamlingen. Dette følger for aktieselskabers vedkommende direkte af 2. selskabsdirektiv, art. 30.

Beslutningen træffes af kapitalejerne med den stemmeflerhed, der kræves til vedtægtsændring. Det vil som udgangspunkt sige, at der skal være 2/3-flertal, med mindre der er konkrete bestemmelser om det modsatte i loven eller vedtægterne.

Kravet om, at beslutning om kapitalnedsættelse skal træffes af generalforsamlingen gælder dog ikke ved kapitalnedsættelse i forbindelse med amortisation efter § 74. Ved amortisation fremgår den planlagte kapitalnedsættelse allerede af vedtægterne og kræver derfor ikke særskilt beslutning.

Til § 187

Selvom der ved dette lovforslag generelt tilsigtes ensartede regler for aktie- og anpartsselskaber, foreslås det i § 187, som noget helt nyt, at generalforsamlingen i anpartsselskaber skal kunne bemyndige selskabets centrale ledelsesorgan til at gennemføre en kapitalnedsættelse.

Det fremgår af 2. selskabsdirektivs artikel 30, at enhver nedsættelse af den tegnede kapital, bortset fra en nedsættelse, der pålægges ved en retsafgørelse, skal besluttes af generalforsamlingen. Der er således ikke mulighed for at udvide reglen til også at omfatte aktieselskaber.

Med den foreslåede regel skabes der for anpartsselskaber parallelitet til reglerne om kapitalforhøjelse.

Bemyndigelsen til det centrale ledelsesorgan skal indholdsmæssigt opfylde de krav, der stilles til beslutningen i det foreslåede § 188. Bemyndigelsen skal kunne gives op til et vist beløb. Dermed behøver generalforsamlingen ikke godkende en ændring af nedsættelsesbeløbet, hvis det er mindre end det oprindeligt vedtagne beløb og selskabet får mulighed for mere smidigt at tilpasse kapitalen i flere omgange. Proklamaet efter § 192 skal i så fald lyde på ”op til” et vist beløb med henblik på, at investorer og kreditorer er informerede.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 44, stk. 2, om, at indkaldelsen til generalforsamlingen skal angive, hvilke af de i § 44 a, stk. 1, nævnte formål den foreslåede nedsættelse skal tjene, og fremgangsmåden ved gennemførelsen af nedsættelsen er ikke videreført.

Der er imidlertid ikke hermed tiltænkt nogen materiel ændring, idet indkaldelsen til en generalforsamling, der skal behandle et forslag om nedsættelse af kapitalen, også fremover vil skulle nævne hvilket formål, nedsættelsesbeløbet skal anvendes

til. Dette følger af lovforslagets § 92, som regulerer, hvilke krav der stilles til indkaldelse til generalforsamlingen. For en nærmere gennemgang heraf henvises til bemærkningerne hertil.

Til § 188

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 1*, er en videreførelse af de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 44 a, 2. pkt., og anpartsselskabslovens § 46, stk. 2.

Det følger af de gældende bestemmelser, at beslutningen om kapitalnedsættelse skal angive det beløb, hvormed anpartskapitalen nedsættes (nedsættelsesbeløbet). Beslutningen skal endvidere indeholde oplysning om, hvorvidt beløbet skal anvendes til dækning af underskud, udbetaling til anpartshaverne eller henlæggelse til en særlig reserve. I modsætning til gældende ret henvises der ikke til en fond, der kun kan anvendes efter beslutning af anpartshaverne, idet den nuværende formulering i praksis har givet anledning til forvirring. Den type fond, den gældende bestemmelse vedrører, vil også fremover være omfattet af bestemmelsen. Formålet med den nye formulering er at gøre bestemmelsen bredere, således at den bl.a. også omfatter overførsler til de frie reserver.

I det foreslåede *stk. 2* videreføres bestemmelsen i aktieselskabslovens § 44a, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 46, stk. 5. I den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens 44a, stk. 3, henvises til, at oplysning om overkurs også skal fremgå af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registrering og offentliggørelse i henhold til § 44, stk. 3, jf. § 46, stk. 1. Der er ikke en tilsvarende regel i anpartsselskabsloven, men i praksis fremgår overkursen også for anpartsselskabers vedkommende af proklamateksten, da dette er et krav i henhold til reglerne om proklama i aktieselskabslovens § 46, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 47, stk. 1. På denne baggrund foreslås reglen herom ikke videreført. Der er ikke herved tilsigtet materielle ændringer.

De gældende regler i aktieselskabslovens § 44 a, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 46, stk. 4, indeholder en præcisering af, at medlemmerne af bestyrelsen er ansvarlige for, at der er fuld dækning for: 1) Aktiekapitalen, 2) fond for amortiserede aktier, 3) reserve for egne aktier, 4) reserve for opskrivning efter indre værdis metode, 5) alle øvrige opskrivnings- og opreguleringsreserver samt 6) reserver, der er bundne i henhold til vedtægterne.

Med forslaget videreføres de gældende bestemmelser om bestyrelsens ansvar for selskabets kapitalberedskab ikke selvstændigt i de enkelte bestemmelser i kapitlet vedr. kapitalnedsættelse.

Baggrunden herfor er dels, at der i dette lovforslags § 179, stk. 2 er indsat en generel bestemmelse om, at selskabets centrale ledelsesorgan er ansvarlig for, at der

ikke sker uddeling af selskabets midler til skade for selskabet, dets kreditorer eller aftaleparter. Denne bestemmelse vedrører alle former for kapitalafgang.

Desuden er alle former for kapitalafgang omfattet af den generelle bestemmelse om ledelsens ansvar, der efter gældende ret følger af den gældende regel i aktieselskabslovens § 54, stk. 3, der foreslås videreført med dette lovforslags § 115, stk. 1, nr. 5 og § 116, stk. 1, nr. 5.

Det fremgår af forslaget § 115, stk. 1, nr. 5, at selskabets centrale ledelsesorgan skal tage stilling til, om selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt. § 116, stk. 1, nr. 5, indeholder en tilsvarende regel for tilsynsrådet i selskaber, der har et sådant. Selskabets ledelse er således altid ansvarlig for, at der efter en nedsættelse er fuld dækning for de nævnte reserver m.v.

De nævnte bestemmelser skal sikre, at et selskabs kapitalgrundlag ikke undermineres, uden at ledelsen har været opmærksom på eller vidende om mindsket soliditet eller væsentlige risici, som direktionen eller andre i selskabet er bekendt med. Bestemmelsen er indført ved lov nr. 282 af 9. juni 1982. Det fremgår af bemærkningerne hertil, at bestyrelsen (fremover ledelsen) løbende skal have kendskab til og forholde sig til selskabets økonomiske, herunder den likviditetsmæssige situation, samt skal tage stilling til, om situationen er økonomisk forsvarlig.

Her af følger, at det centrale ledelsesorgan også i forbindelse med en kapitalnedsættelse skal påse, om selskabets kapitalberedskab er forsvarligt i forhold til selskabets drift og at selskabet er tilstrækkeligt kapitaliseret.

Forslaget tilsigter således ikke at ændre materielt på det eksisterende ansvar, som det centrale ledelsesorgan har for selskabets kapitalberedskab i forbindelse med kapitalnedsættelser.

Efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens 44a, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 46, stk. 6, skal et beløb, der stammer fra, at en kapitalnedsættelse til udbetaling til aktionærerne eller henlæggelse til en særlig fond, er sket til underkurs, overføres til selskabets frie reserver.

Bestemmelserne blev indsat i 2006 og det fremgår af bemærkningerne hertil, at ændringen er sket som en kodificering af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens nye praksis fra 2005, hvor man begyndte at tillade de nævnte nedsættelser til underkurs. Det er udelukkende kapitalnedsættelser til henlæggelse til en særlig fond, der kan ske til underkurs.

Som led i den generelle modernisering af selskabslovene ændres betegnelse ”særlig fond, som kun kan udbetales efter beslutning fra aktionærerne” til ”særlig reserve”. Dette skyldes bl.a., at betegnelsen fond har givet anledning til usikkerhed i

praksis. Samtidigt gøres det overflødig at skelne mellem en reserve hensat efter denne bestemmelse og andre reserver. Anvendelsen af den nye formulering indebærer ikke nogen materiel ændring.

Det vil fortsat være muligt at dele af nedsættelsesbeløbet besluttet anvendt til forskellige formål som nævnt i bestemmelsen, men opregningen af anvendelsesmuligheder er udtømmende. Det centrale ledelsesorgan kan træffe beslutning herom i modsætning til efter gældende ret, hvor kun generalforsamlingen kunne råde over reserven.

Der er ikke med forslaget tilsigtet en ændring af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen praksis vedrørende registreringsnægtelse af anmeldelser af kapitalnedsættelser, hvorved ikke realiserede opskrivninger udloddes til kapitalhaverne.

De gældende bestemmelser i aktieselskabslovens 44a, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 46, stk. 6, foreslås videreført i stk. 2. Sker kapitalnedsættelse til udbetaling til aktionærerne eller til overførsel til en særlig reserve til underkurs, skal det resterende beløb op til aktiernes pålydende værdi således overføres til selskabets frie reserver.

Det foreslås i *stk. 3*, præciseret, at kun kapitalnedsættelser til udbetaling eller henlæggelse til særlig fond, jf. *stk. 1, nr. 2 og 3*, kan ske til underkurs. Hvis en kapitalnedsættelse sker til underkurs, overføres det resterende beløb op til kapitalandelenes pålydende til selskabets frie reserver, hvilket blev præciseret i aktieselskabslovens § 44 a og anpartsselskabslovens 46 ved lov nr. 246 af 27. marts 2006.

Til § 189

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* er en videreførelse af aktieselskabslovens § 44 a, *stk. 2, 1. pkt.*, og stiller som betingelse, at det centrale ledelsesorgan skal stille forslag om eller godkende forslag fra generalforsamlingen om kapitalnedsættelse til udbetaling til aktionærerne eller til henlæggelse i en særlig reserve.

Forslag om nedsættelse af kapitalen vil normalt blive fremsat af det centrale ledelsesorgan, men også aktionærer kan stille forslag herom. Af hensyn til det centrale ledelsesorgans ansvar for forsvarligheden af udlodninger og for selskabets generelle kapitalberedskab, fastslår bestemmelsen, at generalforsamlingen i så fald ikke kan udlodde udbytte uden godkendelse fra det centrale ledelsesorgan.

Forslaget indebærer ikke ændringer af materiel karakter.

Henlæggelse til en særlig reserve indebærer således fortsat, at en ordinær eller ekstraordinær generalforsamlingen senere kan råde over nedsættelsesbeløbet, eksempelvis ved udlodning af udbytte. Bestemmelsen er indført med henblik på at

give mulighed for at foregribe en forudset situation eller udvikling, eksempelvis en retssag, nedgang i indtjeningsevne eller en af andre grunde forventet forringelse af selskabets økonomiske stilling.

De gældende regler for både aktie- og anpartsselskaber (uafhængigt af en eventuel revisionspligt) stiller krav om revisors medvirken ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud. Ved en sådan kapitalnedsættelse skal der udarbejdes en erklæring om, at underskuddet på datoen for nedsættelsen svarer mindst til nedsættelsesbeløbet, jf. de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 44 a, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 46, stk. 7.

Kravet om kapitalnedsættelse til dækning af underskud blev indført for at sikre, at man ikke nedsatte kapitalen med et større beløb end underskuddet. Der skal ikke udstedes proklama ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud. Hvis kapitalen nedsættes med et større beløb end underskuddet, vil man kunne overføre midler fra de bundne til de frie reserver, uden at kreditorerne gøres opmærksom herpå.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet behovet for at opretholde et krav om vurderingsberetning i forbindelse med nedsættelse af kapitalen til dækning af underskud.

Udvalget har lagt vægt på, at der fremgår direkte af den gældende regel i aktieselskabslovens § 54, stk. 3, at bestyrelsen skal tage stilling til, om selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt. Det samme antages at gælde for ledelsen i anpartsselskaber. Selskabets ledelse er således altid ansvarlig for, at en kapitalnedsættelse er forsvarlig.

På denne baggrund foreslås pligten til at indhente en uvildig vurderingsmandserklæring i forbindelse med kapitalnedsættelse til dækning af underskud afskaffet. Det skal i den forbindelse understreges, at det centrale ledelsesorgan fortsat er ansvarlig for, at underskuddet på datoen for nedsættelsen mindst svarer til nedsættelsesbeløbet, jf. bestemmelsen i § 179, stk. 2, om, at selskabets centrale ledelse er ansvarlig for, at uddeling ikke sker til skade for selskabet, dets kreditorer eller aftaleparter, jf. § 115, stk. 1, nr. 5 og § 116, stk. 1, nr. 5.

Medlemmerne af det centrale ledelsesorgan vil således efter omstændighederne kunne ifalde erstatningsansvar, hvis nedsættelsesbeløbet overstiger underskuddet og dette påfører de i § 179, stk. 2, nævnte fysiske og juridiske personer et tab.

Det er også op til medlemmerne af det centrale ledelsesorgan under ansvar at vurdere, om de selv er i stand til at opføre underskuddet, eller om der er behov for at indhente en erklæring fra en vurderingsmand.

Sideløbende hermed gælder det centrale ledelsesorgans almindelige pligt til at påse, at selskabet har det fornødne kapitalberedskab i forhold til selskabets generelle og økonomiske og likviditetsmæssige stilling. For en nærmere beskrivelse heraf henvises til bemærkningerne til dette lovforslags § 115, stk. 1, nr. 5 og § 116, stk. 1, nr. 1.

En kapitalnedsættelse til dækning af underskud vil også efter den foreslåede regel kunne gennemføres med det samme, da den i praksis sker ved en bogholderimæssig postering og ikke skal afvente Erhvervs- og Selskabsstyrelsen offentliggørelse og at selskabets kreditorer anmelder deres krav. Anmeldelsen kan imidlertid tidligst ske samtidigt med beslutningen.

Til § 190

Den gældende bestemmelse er en videreførelse af de gældende bestemmelser i i aktieselskabslovens § 46, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 47, stk. 4. Bestemmelsen sikrer, at der også fremover både i aktie- og anpartsselskaber skal udarbejdes en vurderingsberetning fra en uvildig vurderingsmand, hvis der skal ske udlodning i andre værdier end kontanter. Der vil være tale om en vurderingsberetning omfattet af bekendtgørelse nr. 90 af 22. februar 1996 (erklæringsbekendtgørelsen) med en høj grad af sikkerhed. Kravet om vurderingsberetning gælder, uanset om selskabet er underlagt revisionspligt.

Formålet med bestemmelsen er ønsket om at beskytte kreditorerne. En kapitalnedsættelse i andre værdier end kontanter udgør således samme risiko for kreditorerne som en stiftelse eller kapitalforhøjelse i værdier, hvorfor man fra lovgivers side har ønsket at opstille de samme beskyttelsesværn i denne situation. Der henvises i den forbindelse til bemærkningerne til dette lovforslags §§ 37.

I den foreslåede § 37 præciseres, at vurderingsberetningen skal angive, at aktivet ikke er mere værd end det beløb, der fremgår af beslutningen, da det er vigtigt at få afklaret, at der ikke er flere midler, der afgår fra selskabet end aktionærene træffer beslutning om. Det foreslås desuden, at der ikke skal indhentes vurderingsberetning fra en uvildig vurderingsmand hvis der sker udlodning af børsnoterede aktier eller aktiver, hvis værdi kan siges at være objektivt godtgjort på en forsvarlig måde, hvis selskabets centrale ledelsesorgan i stedet udarbejder en erklæring om indskuddet og indsender den til offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. For en nærmere beskrivelse af reglen og afgrænsning af den relevante gruppe aktiver henvises til bemærkningerne til dette lovforslags §§ 37 og 39.

Til § 191

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 44, stk. 3, § 47, stk. 4 og anpartsselskabslovens § 46, stk. 8

Det foreslås i *stk. 1* som led i den generelle ensretning af anmeldelsesfristerne i selskabsloven, at generalforsamlingens eller anpartshavernes beslutning om kapitalnedsættelsen skal anmeldes senest to uger fra datoen for beslutningen. Det samme gælder i anpartsselskaber selskabets centrale ledelsesorgans beslutning om at udnytte en bemyndigelse efter § 186.

De gældende bestemmelser i aktie- og anpartsselskabslov om, at beslutningen mister sin gyldighed, hvis anmeldelsen ikke er modtaget rettidigt i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, videreføres samtidigt.

Det foreslåede *stk. 2* er en konsekvens af dette lovforslags § 186, hvorefter kapitalnedsættelsen betragtes som endelig 4 uger efter udløbet af fristen for indgivelse af krav til selskabet, og § 192, stk. 2, hvoraf det fremgår, at en kapitalnedsættelse ikke må gennemføres, hvis anmeldte forfaldne krav ikke er fyldestgjort og der ikke på forlangende er stillet betryggende sikkerhed for uforfaldne eller omtvistede krav.

Til § 192

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af aktieselskabslovens § 44, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 46, stk. 1.

Bestemmelsen fastslår i *stk. 1*, at der skal ske opfordring til kreditorerne i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, hvis nedsættelsesbeløbet helt eller delvist skal anvendes til de i udbetaling til aktionærerne eller henlæggelse til en særlig reserve, jf. dette lovforslags § 188, stk. 1, nr. 2 og 3. Bestemmelsen er strafbelagt, jf. dette lovforslags § 382, således at ledelsen kan ifalde straf, hvis de nedsætter kapitalen, uden at der er sket opfordring til kreditorerne.

Ved offentliggørelsen opfordres kreditorer opfordres til at anmelde deres krav til selskabet. Formålet med offentliggørelsen er at give kreditorerne mulighed for at anmelde deres krav med henblik på at få dem fyldestgjort eller at få stillet sikkerhed herfor, inden kapitalnedsættelsen blev effektueret, jf. dette lovforslags § 193.

I det foreslåede *stk. 2* videreføres de gældende regler om, at stk. 1 ikke finder anvendelse, hvis aktiekapitalen samtidig forhøjes med et tilsvarende beløb.

De gældende bestemmelser er moderniseret sprogligt, men der er ikke herved tilsiget materielle ændringer. Det er således fortsat et krav at forhøjelsen udgør samme nominelle beløb med tillæg af overkurs som nedsættelsesbeløbet.

I det foreslåede *stk. 3*, præciseres det, at reglen i stk. 1, om at en kapitalnedsættelse betragtes som endelig 4 uger efter udløbet af fristen for indgivelse af anmeldelse af krav til selskabet ikke gælder ved kapitalnedsættelser til amortisation. Det præciseres samtidigt, at opfordringen til kreditorerne efter § 192 skal være offentliggjort

mindst 4 uger inden datoen for første kapitalnedsættelse. Bestemmelsen er en konsekvens af dette lovforslags § 74, hvor efter man ved kapitalnedsættelser til amortisation fremover skal følge de almindelige regler om kapitalnedsættelse, herunder offentliggøre opfordring til kreditorerne.

Til § 193

Efter de gældende regler i aktieselskabslovens § 46, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 47, stk. 1, kan kapitalnedsættelser til udbetaling eller henlæggelse til en særlig fond tidligst gennemføres endeligt 3 måneder efter, at offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem har fundet sted.

Når fristen er udløbet, kræves det efter de gældende regler, at der træffes beslutning om effektiviteten af kapitalnedsættelse til udbetaling eller henlæggelse til en særlig fond, samt at den nye beslutning anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det kræves i praksis, at der er fuldstændig sammenfald mellem den oprindelige beslutning og den effektuerede gennemførelse. Hvis anmeldte krav medfører, at kapitalnedsættelsen kun kan ske med en mindre beløb, skal der træffes ny beslutning herom, og fristen begynder forfra.

I praksis bliver stort set alle kapitalnedsættelser gennemført i overensstemmelse med den første beslutning.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har på denne baggrund vurderet, at det vil være hensigtsmæssigt, at kapitalnedsættelser automatisk bliver endelige efter en vis periode. Det er udvalgets opfattelse, at der ikke af hensyn til kreditorerne er behov for en længere frist ved kapitalnedsættelse end ved fusion og spaltning.

Det foreslås derfor i *stk. 1*, at en kapitalnedsættelse betragtes som endelig 4 uger efter udløbet af fristen for indgivelse af anmeldelse af krav til selskabet.

Som konsekvens heraf foreslås det ikke at videreføre de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 46, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 47, stk. 5, om at beslutningen om kapitalnedsættelse mister sin gyldighed, hvis anmeldelse om gennemførelse af aktiekapitalens nedsættelse ikke er indgivet senest 12 måneder efter beslutningens registrering, og at den anmeldelse herom slettes af registeret for aktie- og anpartsselskaber.

I praksis indebærer denne regel i sammenhæng med bestemmelsen i § 192, at kreditorerne har 4 uger fra offentliggørelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem til at anmelde deres krav, og at ledelsen derefter har yderligere 4 uger til at indgive anmeldelse om, at kapitalnedsættelsen ikke skal gennemføres. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet det hensigtsmæssigt at

fastsætte de nævnte frister til 4 uger, selvom anmeldelsesfristerne i selskabsloven generelt er sat til 2 uger, jf. lovforslagets § 9. Efter udvalgets opfattelse ville en frist på 2 uger ikke være tilstrækkelig til, at kreditorernes kunne nå at gøre deres krav gældende samt til, at ledelsen på ny kunne vurdere forsvarligheden af kapitalnedsættelsen både på baggrund af de indkomne krav fra kreditorerne og generelt ud fra selskabets nuværende og fremtidige kapitalberedskab.

Hvis det centrale ledelsesorgan ikke inden for 4 ugers fristen anmelder, at kapitalnedsættelsen ikke skal gennemføres, vil den blive gennemført på de vilkår, der oprindeligt blev anmeldt.

Det præciseret således i stk. 2, at der påhviler selskabets centrale ledelsesorgan en særlig handlepligt i form af anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvis kapitalforhøjelsen ikke kan gennemføres i overensstemmelse med den oprindelige beslutning. Det foreslås desuden i dette lovforslags § 382, at overtrædelse af bestemmelsen kan medføre bødestraf. Der henvises til bemærkningerne til denne bestemmelse.

Anmeldelse af ændringen skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens senest 2 uger efter udløbet af den frist, der er fastsat i opfordringen til kreditorerne henhold til § 192, jf. § 6 i dette lovforslag.

Handlepligten kan blive udløst, hvis generalforsamlingen i mellemtiden har truffet en modsatrettet afgørelse, eller hvis anmeldte, forfaldne krav på dette tidspunkt ikke er fyldestgjort, og der ikke på forlangende er stillet betryggende sikkerhed for uforfaldne eller omtvistede krav.

Pligten til at handle kan dog også indtræde, hvis selskabets centrale ledelsesorgan ikke længere vurderer, at kapitalnedsættelsen kan ske uden risiko for skade for selskabet, dets kreditorer eller aftaleparter, jf. § 179, stk. 2. I så fald vil det centrale ledelsesorgan have pligt til at indkalde generalforsamlingen og orientere denne om det ændrede beslutningsgrundlag.

Det præciseres i det foreslåede *stk.* 2, at hvis anmeldte, forfaldne krav på dette tidspunkt ikke er fyldestgjort, og der ikke på forlangende er stillet betryggende sikkerhed for uforfaldne eller omtvistede krav, må kapitalnedsættelsen ikke gennemføres. Medlemmerne af det centrale ledelsesorgan vil konkret på baggrund af de anmeldte krav fra kreditorerne skulle vurdere, om det er forsvarligt at lade kapitalnedsættelsen gennemføre eller om der skal indgives anmeldelse om det modsatte. Medlemmerne af det centrale ledelsesorgan vil på baggrund af denne vurdering kunne ifalde ansvar for at undlade at anmelde, at kapitalnedsættelsen ikke skal gennemføres på de betingelser, som fremgår af den offentliggjorte beslutning, jf. den specifikke handlepligt i stk. 3. Bestemmelsen er straffebelagt, jf. dette lovforslags § 382.

Samtidig videreføres de gældende regler i aktieselskabslovens § 46, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 47, stk. 3, om, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen på en af parternes begæring skal afgøre, om en tilbudt sikkerhed, må anses for betryggende.

I det foreslåede *stk. 3*, foreslås det, at en kapitalnedsættelse i et anpartsselskab, hvor bestyrelsen er blevet bemyndiget til at gennemføre nedsættelsen på et senere tidspunkt først betragtes som besluttet, når det er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, at bemyndigelsen er udnyttet. Først denne dag vil der blive offentliggjort en opfordring til kreditorerne om at anmelde deres krav. Det bemærkes i den forbindelse, at det forudsættes, at registreringen forudsættes gennemført digitalt via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Bestemmelsen er en konsekvens af dette lovforslags § 187, om at der i et anpartsselskab kan træffes beslutning om, at bemyndiget selskabets centrale ledelse til at nedsætte kapitalen med op til et vist beløb.

Til § 194

Den gældende bestemmelse er en videreførelse af aktieselskabslovens § 113 og anpartsselskabslovens § 48 og vedrører den situation, hvor en aktionær eller anpartshaver uberettiget har modtaget midler fra selskabet. Der er ikke hensigten at foretage materielle ændringer.

Bestemmelsen regulerer således fortsat alene udbetalinger til kapitalejere i deres egenskab af kapitalejere. Bestemmelsen omfatter derimod ikke vederlag som led i aftaler indgået på sædvanligt grundlag. Efter omstændighederne kan usædvanlige udbetalinger blive betragtet som maskeret udlodning og dermed falde ind under tilbagebetalingspligten.

Tilbagebetalingspligten vil kunne vedrøre både ordinært og ekstraordinært udbytte, hvis dette er modtaget i ond tro. Det er selskabet, der skal godtgøre den onde tro.

Baggrunden herfor er, at kapitalhavere normalt ikke vil have mulighed for at bedømme lovligheden af selskabets årsrapport eller for at vurdere om grundlaget for udbyttebetalingen er til stede. Modtages udbytte således i god tro, har kapitalejeren ikke en forpligtelse til tilbagebetaling, heller ikke selvom udbetalingen er sket i strid med lovens bestemmelser. I så fald vil ansvaret påhvile medlemmerne af det centrale ledelsesorgan, der har indstillet eller godkendt udlodningen.

Kapitalnedsættelser eller likvidationsudlodninger kan derimod kræves tilbagebetalt uanset aktionærens gode tro.

Til § 195

Den foreslåede § 195 er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 114, der blev indført i 1973. Der er ikke tilsvarende regler i anpartsselskabsloven.

Den foreslåede bestemmelse præciserer, at generalforsamlingen med simpelt flertal kan give gaver til almennyttige formål mv., uanset at erhvervsdrivende selskabs midler ellers ikke uden enstemmig beslutning kan anvendes til formål, der er selskabet uvedkommende. Bestemmelsen omfatter både aktie- og anpartsselskaber.

Efter den gældende regel i aktieselskabsloven kan bestyrelsen anvende beløb, som i forhold til selskabets økonomiske stilling er af ringe betydning til almennyttige formål. I praksis træffes beslutning om gaver til almennyttige formål ofte af direktionen. I den foreslåede bestemmelse er det, også set i lyset af dette lovforslags § 111 om frit valg af ledelsesstruktur, derfor præciseret, at det centrale ledelsesorgan i selskabet kan træffe beslutningen, hvis det relevante beløb er beløb er af ringe betydning i forhold til selskabets økonomiske stilling. Beslutningen vil kunne træffes med simpelt flertal.

Gaver, der ligger udenfor bestemmelsen må fortsat kræve 9/10-samtykke på generalforsamlingen. Det centrale ledelsesorgan vil også fortsat have pligt til at nægte udbetalinger, der kan formindske aktionærers ret til udbytte eller udlodning, eller hvis der opstår fare for kreditorerne ved ydelsen af gaven.

Til § 196

Den foreslåede bestemmelse i § 196 bygger som de øvrige foreslåede bestemmelser i *kapitel 12* i vidt omfang på kapitel 8 i den gældende aktieselskabslov om aktieselskabers erhvervelse af egne aktier. Som noget nyt er der ikke længere et forbud mod anpartsselskabers erhvervelse af egne anparter, og både aktieselskaber og anpartsselskaber får mulighed for at erhverve egne aktier udover den begrænsning på 10 pct., der gælder i dag.

I relation til aktieselskaber er forslaget til bestemmelserne i kapitel 12 en gennemførelse af bestemmelserne om erhvervelse af egne kapitalandele, som fastlagt i 2. selskabsdirektiv (77/91/EØF) med senere ændringer. Direktivet indeholder i artiklerne 18-24 a en række bestemmelser, der skal hindre, at adgangen til at erhverve egne kapitalandele benyttes til skade for selskabet, selskabets kapitalejere og kreditorer.

Hidtil har anpartsselskaber ikke måttet erhverve egne anparter, jf. den gældende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 51, stk. 1. Et datterselskab af et anpartssel-

skab må på tilsvarende vis efter gældende ret ikke erhverve anparter i et moderselskab mod vederlag. Efter § 51, stk. 2, i anpartsselskabsloven er forbuddet i stk. 1 dog ikke til hinder for, at anparter erhverves til opfyldelse af en lovbestemt indløsningspligt, som påhviler selskabet. Sådanne anparter skal dog afhændes, så snart det kan ske uden tab for selskabet og senest 3 år efter erhvervelsen.

Det eksisterende forbud mod anpartsselskabers erhvervelse af egne anparter har hidtil været begrundet med, at anpartsselskaber er karakteriseret ved, at ejerkredsen typisk er lille, og at kapitalgrundlaget ligeledes typisk er begrænset. Det betragtes derfor som vigtigt at sikre kapitalens tilstedeværelse.

Det foreslås, at anpartsselskaber fremover også får mulighed for at erhverve egne kapitalandele under de samme betingelser, herunder om kapitalbeskyttelse, som er gældende for aktieselskaber. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten fandt ikke grund til, at der skulle være forskel på aktieselskaber og anpartsselskaber på dette punkt, bl.a. fordi det vil være en fordel for anpartsselskaber at have mulighed for at erhverve egne anparter, i en række tilfælde eksempelvis i forbindelse med generationsskifter og omstruktureringer.

Hovedbestemmelsen i gældende ret omkring aktieselskabers erhvervelse af egne kapitalandele er aktieselskabslovens § 48, som gennemfører 2. selskabsdirektivs artikel 19, stk. 1, og artikel 24 a, i dansk ret. Hovedindholdet af § 48 er en opstilling af en række restriktioner for aktieselskabers erhvervelse af egne aktier. Aktieselskabslovens § 48 om erhvervelse af egne aktier mod vederlag og § 48 c om erhvervelse af egne aktier uden vederlag, der svarer til artikel 20, stk. 1, litra c, i 2. selskabsdirektiv, foreslås som udgangspunkt videreført uændret i dette lovforslags kapitel 12.

Bestemmelses anvendelsesområde er dog foreslået udvidet som følge af, at det foreslås, at aktieselskaber og anpartsselskaber fremover skal være underlagt det samme regelsæt i relation til erhvervelse af egne kapitalandele.

En række af kravene i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 48, herunder de opstillede restriktioner, bygger på 2. selskabsdirektiv, der imidlertid blev ændret i 2006, jf. direktiv 2006/68/EF af 6. september 2006. Det oprindelige direktiv indeholdte følgende krav:

1. Erhvervelsen af egne kapitalandele skal ske på grundlag af bemyndigelse fra generalforsamlingen,
2. bemyndigelsen kan højst gives for en periode på 18 måneder ad gangen,
3. den pålydende værdi af de erhvervede kapitalandele må ikke overstige 10 pct. af den samlede selskabskapital, og
4. betaling i forbindelse med selskabets erhvervelse af egne kapitalandele må ikke overstige selskabets frie reserver.

Direktivændringen i 2006 indebar, at medlemsstaterne fremover kan tillade, at generalforsamlingens bemyndigelse til erhvervelse af egne aktier gives for en periode på op til fem år, og at medlemsstaterne ikke er forpligtede til at opretholde grænsen for erhvervelse af egne aktier til højst 10 pct. af den nominelle selskabskapital. Det er frivilligt for medlemsstaterne, om de vil implementere de lempelser vedrørende erhvervelse af egne aktier, som følger af ændringsdirektivet. Det følger dog af direktivet, at 10 pct.-grænsen fremover skal være en mindstegrænse. Et medlemsland kan således ikke fastsætte en lavere grænse end 10 pct.

Den eksisterende begrænsning i aktieselskabslovens § 48, stk. 1, hvorefter beholdningen af egne kapitalandele højst må udgøre 10 pct. af den nominelle selskabskapital, hvis et selskab erhverver egne aktier, foreslås ikke videreført i de foreslåede bestemmelser §§ 196-198. Dermed udnyttes mulighederne i det ændrede 2. selskabsdirektiv, jf. direktiv 2006/68/EF, således at danske selskaber fremover kan erhverve egne kapitalandele ud over den tidligere grænse på 10 pct.

Selskaberne sikres herved et redskab til at opnå den rette balance mellem selskabets egne midler og dets fremmedkapital, således som der fra EU's side er tilsigtet med ændringen af 2. selskabsdirektiv. Dette skal ses i sammenhæng med, at det vurderes, at en øget mulighed for køb af egne aktier og anparter ikke vil medføre en væsentligt forøget risiko for selskabets kreditorer og de kapitalejere, der kun har en minoritetspost i selskabet.

Dette skal også ses i sammenhæng med, at misbrug af de foreslåede ændrede regler om erhvervelse af egne kapitalandele vil kunne sanktioneres efter bestemmelserne svarende til den gældende aktieselskabslovs § 63 og § 80, dvs. de foreslåede bestemmelser i §§ 108 og 127. Ligeretsgrundsætningen i lovens § 46 vil ligeledes kunne finde anvendelse i relation til egne kapitalandele. Dette vil gælde både ved selskabets erhvervelse af egne kapitalandele og ved et eventuelt efterfølgende salg af disse.

Hvis et selskab eksempelvis erhverver egne kapitalandele hos de eksisterende kapitalejere over markedspris, vil ovennævnte beskyttelsesregler betyde, at samtlige kapitalejere skal have mulighed for at sælge deres kapitalandele til den høje pris. På tilsvarende vis vil et efterfølgende salg af nogle egne kapitalandele til kun nogle af de eksisterende kapitalejere være i strid med denne lovs beskyttelsesregler, hvis de pågældende kapitalejere kan købe kapitalandelene til under markedskurs.

De foreslåede regler om erhvervelse af egne kapitalandele hjemler ikke en øget mulighed for selskabets ledelse til at foretage spekulationshandler i forhold til et selskabs kapitalandele med henblik på at påvirke værdien af selskabets kapitalandele.

Hovedreglen om, at et selskab må erhverve egne kapitalandele i § 196 gælder, uanset om der er tale om en erhvervelse uden vederlag, dvs. eksempelvis egne kapi-

talandele erhvervet ved arv eller gave, eller en erhvervelse mod vederlag, mens § 197 og § 198 alene er relevante ved en erhvervelse mod vederlag.

En af de væsentligste restriktioner i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 48, stk. 1, om aktieselskabers erhvervelse af egne aktier er, at et aktieselskab ikke mod vederlag må erhverve egne aktier, hvis den pålydende værdi af selskabets og dets datterselskabers samlede beholdning af aktier i selskabet overstiger eller som følge af erhvervelsen vil overstige 10 pct. af aktiekapitalen. Et aktieselskab kan således som arv eller gave modtage egne aktier også ud over de 10 pct.

Hvis bestyrelsen i et aktieselskab ønsker, at selskabet skal erhverve egne aktier, forudsætter dette efter bestemmelsen i den gældende regel i aktieselskabslovens § 48, stk. 2, at bestyrelsen er blevet bemyndiget af generalforsamlingen til at købe egne aktier. Bemyndigelsen kan kun gives for et bestemt tidsrum, der ikke må overstige 18 måneder. Der er derimod ikke krav om, at bemyndigelsen skal optages i selskabets vedtægter.

Det foreslås i § 196, *stk. 1*, at såvel aktieselskaber som anpartsselskaber fremover må erhverve egne kapitalandele, og at dette kan ske både til eje og til pant. Det vil ligesom i dag, jf. de gældende bestemmelser i § 48 og § 48 c, være muligt at erhverve egne kapitalandele både mod vederlag og uden vederlag, hvilket vil sige eksempelvis ved arv eller gave.

Den eksisterende begrænsning, hvorefter beholdningen af egne kapitalandele højst må udgøre 10 pct. af den nominelle selskabskapital, hvis et selskab erhverver egne aktier, foreslås ophævet. Dette skal ses i sammenhæng med de foreslåede bestemmelser om et offentligt centralt ejerregister med oplysning om kapitalejere, som ejer kapitalposter på 5 pct. eller mere, jf. den foreslåede bestemmelse i § 58. Hvis et selskab som følge heraf ejer 5 pct. eller mere egne kapitalandele, vil denne oplysning fremgå af det foreslåede ejerregister. Hvis et selskab således eksempelvis ejer 20 pct. egne kapitalandele vil dette fremgå af ejerregisteret, således at kapitalejerne og selskabets interessenter i øvrigt vil få information herom.

Det foreslåede centrale register over kapitalejere med større ejerbesiddelser er også baggrunden for, at den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 48 i om statslige aktieselskabers erhvervelse af egne kapitalandele ikke foreslås videreført.

De eksisterende bestemmelser i aktieselskabslovens § 48, stk. 4, og § 48 c er videreført i den foreslåede § 196. Et selskabs erhvervelse af egne kapitalandele må således fortsat kun omfatte kapitalandele, der er fuldt indbetalt. Begrundelsen herfor er, at et selskab ved erhvervelse af en ikke fuldt indbetalt selskabskapital ville overtage restindbetalingsforpligtelsen, hvorved der i realiteten ikke finder restindbetaling sted. Dette vil fortsat gælde både kapitalandele, der erhverves af selskabet uden vederlag, og kapitalandele erhvervet mod vederlag.

Til § 197

I forslaget er de gældende kriterier og begrænsninger for erhvervelse af egne kapitalandele mod vederlag videreført.

I forslaget til § 197, *stk. 1*, foreslås det i overensstemmelse med det ændrede 2. selskabsdirektiv, at hvis et selskab erhverver egne kapitalandele mod vederlag, må vederlaget for de egne kapitalandele i selskabet ikke overstige selskabets frie reserver, hvilket vil sige de midler, der kan anvendes til udbytte og ekstraordinært udbytte.

Det er selskabets frie reserver på erhvervelses tidspunktet, der er afgørende for, hvor mange egne kapitalandele der kan erhverves. Et eventuelt fald i selskabets frie reserver vil således ikke direkte have konsekvenser i forhold til en post allerede erhvervede egne kapitalandele. Ledelsen vil dog løbende have en forpligtelse til at sikre, at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab.

I *stk. 1, 2. pkt.*, foreslås det, at det i aktieselskaber også fremover skal være et krav, at selskabskapitalen med fradrag af egne kapitalandele, der er erhvervet mod vederlag, mindst skal udgøre 500.000 kr. En erhvervelse af egne kapitalandele kan i forhold til afstemninger på generalforsamlingen sidestilles med nedsættelse af aktiekapitalen, idet stemmeretten m.v. over de pågældende kapitalandele ikke længere vil være hos en ekstern aktionær, men hos selskabet selv. Som følge heraf foreslås det, at aktiekapitalen efter erhvervelsen skal udgøre mindst 500.000 kr., som er lovens minimumskapitalkrav for aktieselskaber. Dette svarer til det krav, der også gælder for aktieselskaber ved kapitalnedsættelser, således at det sikres, at selskabskapitalen ikke udhules. Bestemmelsen svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 48, *stk. 5*, og der er ikke tilsigtet nogen materielle ændringer. Da der fremover ikke skal være noget minimumskapitalkrav for anpartsselskaber, foreslås der ikke en tilsvarende begrænsning for anpartsselskabers erhvervelse af egne anparter.

Den foreslåede videreførelse af betingelsen om, at selskabskapitalen i aktieselskaber efter erhvervelsen skal udgøre mindst 500.000 kr. gælder både ved erhvervelsen af de egne kapitalandele og efterfølgende. Hvis der eksempelvis er tale om et aktieselskab med en aktiekapital på 1 mio. kr., som erhverver en post egne aktier med en pålydende værdi på 100.000 kr., er der ved erhvervelsen ingen problemer i relation til det foreslåede *stk. 1*. Hvis selskabets aktiekapital eksempelvis et halvt år efter erhvervelsen af de egne aktier nedsættes til 500.000 kr., vil selskabet efter nedsættelsen have en post egne aktier, som selskabet besidder i strid med § 197, *stk. 1, 2. pkt.*

Det foreslås i § 197, *stk. 2*, at når det skal fastslås, hvorvidt et selskabs beholdning af egne kapitalandele er i overensstemmelse med kravene i *stk. 1*, skal de kapitalan-

dele, der er erhvervet af tredjemand i eget navn, men for selskabets regning, medregnes, hvilket svarer til, hvad der også gælder efter de gældende regler for aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 48, stk. 1, 2. pkt.

Til § 198

I § 198 foreslås den gældende regel i aktieselskabslovens § 48, stk. 2, videreført, hvorefter det er et krav for at erhverve egne kapitalandele mod vederlag, at generalforsamlingen har bemyndiget selskabets centrale ledelsesorgan, jf. forslaget til *stk. 1*.

I overensstemmelse med direktivændringen foreslås det i *stk. 2*, at bemyndigelsen fremover skal kunne gives for en periode på op til 5 år. Bemyndigelsen kan fortsat gives med almindeligt simpelt stemmeflertal. Der er ikke krav om, at bemyndigelsen skal optages i selskabets vedtægter.

I *stk. 3* foreslås, at generalforsamlingens bemyndigelse fortsat skal angive den største værdi, som selskabet må erhverve egne kapitalandele for, og det mindste og højeste beløb, som selskabet må yde som vederlag for kapitalandelene. Med hensyn til værdien af de egne kapitalandele vil det for selskaber med kapitalandele med pålydende værdi være kapitalandelens pålydende værdi, der vil være afgørende, mens det i selskaber med stykaktier vil være den bogførte pariværdi, der vil være det afgørende. Ved en stykakties bogførte pariværdi forstås den værdi, som fremkommer ved at dividere beløbet for den i vedtægterne angivne selskabskapital med antallet af udstedte aktier.

I bemærkningerne til forslaget til lov nr. 282 af 9. juni 1982, der bl.a. indførte den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 48, stk. 3, er det præciseret, at bestemmelsen om mindste og højeste kurs af et børsnoteret selskab vil kunne opfyldes ved at angive den til enhver tid gældende børskurs plus/minus et vist kursspillerum. Dette vil fortsat være muligt.

Det skal i den forbindelse præciseres, at ledelsen også ved erhvervelse af egne kapitalandele har en forpligtelse til at sikre, at selskabets kapitalberedskab til stadighed er forsvarligt, jf. dette lovforslags § 115, stk. 1, nr. 5, der viderefører den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 54, stk. 3.

Til § 199

Den foreslåede bestemmelse viderefører aktieselskabslovens § 48 a og svarer til 2. selskabsdirektivs, artikel 19, stk. 2, om at kravet om forudgående bemyndigelse fra generalforsamlingen ved erhvervelse af egne kapitalandele kan fraviges, hvis erhvervelsen af egne aktier er nødvendig for at undgå betydelig og truende skade for selskabet. Bestemmelsen foreslås dog som led i ensretningen af selskabslovene

udvidet til at omfatte såvel aktieselskabers som anpartsselskabers erhvervelse af egne kapitalandele mod vederlag.

Om en betydelig og truende skade foreligger, må bedømmes af selskabets centrale ledelsesorgan under ansvar over for generalforsamlingen.

Undtagelsen går alene på, at det ikke er nødvendigt med en bemyndigelse fra generalforsamlingen. De øvrige bestemmelser i §§ 196-198 om erhvervelse af egne kapitalandele mod vederlag skal således fortsat være opfyldt i en situation omfattet af den foreslåede bestemmelse i § 199, hvilket svarer til, hvad der gælder i dag.

Til § 200

Den foreslåede bestemmelse indebærer en videreførelse af aktieselskabslovens § 48 b, der implementerer 2. selskabsdirektiv, artikel 20. Bestemmelsen foreslås dog udvidet til at omfatte såvel aktieselskabers som anpartsselskabers erhvervelse af egne kapitalandele.

2. selskabsdirektiv, artikel 20 indeholder en række undtagelsesbestemmelser, der er tilpasset medlemsstaternes forskellige behov.

Det foreslåede *stk. 2, nr. 2*, har en anden ordlyd end den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 48 b, nr. 2, der omtaler erhvervelser ved fusion, spaltning eller på anden måde. Den foreslåede bestemmelses ordlyd gengiver således direktivets ordlyd med henblik på at undgå den tvivl der har været i forhold til forskellen mellem bestemmelsen i direktivet og bestemmelsen i den gældende bestemmelse i aktieselskabsloven.

Ordene ”eller indirekte” har til formål at tydeliggøre, at undtagelsesbestemmelsen også omfatter et datterselskabs erhvervelse af moderselskabsaktier.

Til § 201

Det foreslås i § 201, at bestemmelserne i § 196 til § 200 skal finde tilsvarende anvendelse, hvis et datterselskab mod vederlag til eje eller pant erhverver kapitalandele i dets moderselskab, hvilket svarer til, hvad der allerede i dag gælder for aktieselskaber i medfør af aktieselskabslovens § 48, stk. 6, og § 48 c.

Den foreslåede bestemmelse har til formål at regulere gensidig besiddelse af kapitalandele i koncernforhold, jf. også artikel 24 a i 2. selskabsdirektiv. Begrænsningen omfatter både danske og udenlandske dattervirksomheder. Hvis der er tale om udenlandske datterselskaber, må det danske moderselskab via sin indflydelse sikre, at de opstillende regler overholdes.

Bestemmelsen medfører, at et datterselskab er underlagt samme regulering vedrørende erhvervelse m.v. af egne aktier eller anparter i sit moderselskab, som moderselskabet selv er underlagt. Dette bevirker eksempelvis, at et datterselskab kun må erhverve kapitalandele i dets moderselskab, hvis der er frie reserver i moderselskabet.

Til § 202

I overensstemmelse med 2. selskabsdirektivs artikel 20, stk. 2, bestemmer den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 48 d, at de i § 48 b, nr. 2-4, omhandlede aktier og egne aktier erhvervet uden vederlag, jf. § 48 c, skal afhændes, hvis grænsen på 10 pct. er overskredet. Afhændelsesfristen er i overensstemmelse med direktivets artikel 20, stk. 2, fastsat til tre år.

Den foreslåede bestemmelse i § 202 bygger i væsentlig grad på den gældende bestemmelse i § 48 d. Liberaliseringen af reglerne om erhvervelse af egne kapitalandele, herunder de foreslåede afskaffelse af den eksisterende begrænsning om, at et aktieselskab maksimalt må erhverve 10-pct. egne aktier, gør imidlertid, at der foreslås visse konsekvensændringer i forhold til den gældende bestemmelse i § 48 d.

Det foreslås således, at selskabet kan afstå fra at sælge de erhvervede egne kapitalandele, hvis værdien af samtlige selskabets og dets datterselskabers kapitalandele i selskabet kan rummes inden for selskabets frie reserver. Hertil kommer, at bestemmelsen foreslås udvidet til også at omfatte anpartsselskaber som følge af, at det i forslaget foreslås, at anpartsselskaber også fremover skal have mulighed for at erhverve egne anparter. Med hensyn til kapitalandelenes værdi skal det bemærkes, at denne del af bestemmelsen foreslås tilpasset sprogligt, idet det i forslaget foreslås, at det fremover ikke skal være et krav, at samtlige kapitalandele skal have en nominel værdi, idet det foreslås, at der åbnes mulighed for, at der kan indføres kapitalandele med stykværdi. Som nævnt i bemærkningerne til forslaget til § 198 vil det for selskaber med kapitalandele med pålydende værdi være kapitalandelenes pålydende værdi, der vil være afgørende, mens det i selskaber med stykaktier vil være den bogførte pariværdi, der vil være det afgørende.

Med ”uden skade for selskabet” tænkes i første række på økonomisk skade. Det kan dog ikke afvises, at andre skadevirkninger også kan komme i betragtning. Det er selskabets centrale ledelsesorgan, der må bedømme, hvorvidt kriteriet ”uden skade for selskabet” er opfyldt.

Den foreslåede bestemmelse indebærer en afhændelsespligt, idet der dog er overladt et vist råderum for det centrale ledelsesorgan til at finde en acceptabel køber.

Det er selskabets centrale ledelsesorgan, der er ansvarlig for afhændelsen af de pågældende kapitalandele.

Hvis afhændelse ikke sker inden fristens udløb, eller hvis det skønnes, at salg ikke vil kunne ske uden skade for selskabet, må selskabskapitalen nedsættes, jf. den foreslåede bestemmelse i § 204.

Til § 203

I 2. selskabsdirektivs artikel 21 bestemmes det, at aktier, der er erhvervet i strid med direktivets bestemmelser, skal afhændes inden et år efter erhvervelsen, og at de skal annulleres, hvis afhændelsen ikke er sket indenfor denne frist.

Bestemmelsen i 2. selskabsdirektivs artikel 21 har hidtil været gennemført i dansk ret via aktieselskabslovens § 48 e. I den hidtidige bestemmelse i aktieselskabslovens § 48 e blev en afhændelsesfrist på et år ud fra omgængelsesbetragtninger anset for at være for lang, og afhændelsesfristen blev derfor fastsat til højst seks måneder.

I forbindelse med indsættelsen af § 48 e i aktieselskabsloven, hvilket skete ved lov nr. 282 af 9. juni 1982, blev det fundet uforholdsmæssigt at angive særskilt, at erhvervelser foretaget i strid med lovens kapitel 8 er ugyldige overfor en aftaleerhverver i ond tro, hvilket fortsat er tilfældet.

Uanset der ikke er udtrykkelig bestemmelse herom, vil der således være tale om ugyldighed i forhold til en overdrager, som havde eller burde have kendskab til, at overdragelsen var i strid med loven.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 48 e foreslås videreført uændret som § 203.

Aktieselskabslovens § 48 e forslås i forslaget til § 203 som de øvrige bestemmelser i aktieselskabslovens gældende bestemmelser i aktieselskabslovens gældende bestemmelser i kapitel 8 udvidet til at omfatte både aktieselskaber og anpartsselskaber. Herudover foreslås der ingen materielle ændringer.

Til § 204

2. selskabsdirektivs artikel 20, stk. 3, og artikel 21 foreskriver, at kapitalandele omfattet af §§ 202 og 203, som ikke er afhændet rettidigt, skal annulleres. En sådan annullering kan dog gøres betinget af en kapitalnedsættelse med et tilsvarende beløb.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 48 f foreskriver i overensstemmelse hermed, at aktier omfattet af §§ 48 d og 48 e, som ikke er afhændet rettidigt,

skal annulleres via en kapitalnedsættelse, som bestyrelsen i aktieselskabet skal foranledige gennemført.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 48 f foreslås videreført uændret. Anvendelsesområdet er dog foreslået udvidet som følge af, at aktieselskaber og anpartsselskaber fremover bliver underlagt de samme regler med hensyn til erhvervelse af egne aktier, jf. i øvrigt bemærkningerne til § 196.

Med hensyn til kapitalandelenes værdi skal det bemærkes, at denne del af bestemmelsen foreslås tilpasset sprogligt, idet det i forslaget foreslås, at det fremover ikke skal være et krav, at samtlige kapitalandele skal have en nominal værdi, idet det foreslås, at der åbnes mulighed for, at der kan indføres kapitalandele med stykværdi. Som nævnt i bemærkningerne til forslaget til § 198 vil det for selskaber med kapitalandele med pålydende værdi være kapitalandelenes pålydende værdi, der vil være afgørende, mens det i selskaber med stykaktier vil være den bogførte pariværdi, der vil være det afgørende. Det vil således ikke være kapitalandelenes markedsværdi, som selskabskapitalen skal nedsættes med.

Med henblik på at tage højde for den øgede valgfrihed om ledelsesmodeller, jf. § 111, er det i den foreslåede bestemmelse præciseret, at det er selskabets centrale ledelsesorgan, der har pligt til at foranledige en nedsættelse af selskabskapitalen svarende til de pågældende kapitalandele værdi. Vedtages forslaget om nedsættelse af selskabskapitalen ikke på generalforsamlingen, må det centrale ledelsesorgan nedlægge hvervet for at undgå strafansvar, hvilket svarer til, hvad der gælder efter de gældende regler.

Til § 205

Den foreslåede bestemmelse svarer til den gældende aktieselskabslovs § 48 h men omfatter dog i modsætning til den gældende bestemmelse både aktieselskaber og anpartsselskaber.

Bestemmelsen gennemfører en række bestemmelser i 2. selskabsdirektiv. *Stk. 1* svarer således til artikel 18, stk. 1, i 2. selskabsdirektiv. *Stk. 2 og 3* svarer på tilsvarende vis til stk. 2 og 3 i direktivets artikel 18, mens bestemmelsen i *stk. 4* bygger på direktivets artikel 24 a.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* medfører, at selskaber ikke må tegne egne kapitalandele. Dette forhindrer ikke selskabet i på grundlag af en post egne aktier at deltage i en aktieudvidelse med fondsaktier, idet der i så fald er tale om en kapitalforhøjelse, der ikke sker ved tegning.

I *stk. 2* foreslås det i overensstemmelse med 2. selskabsdirektiv og den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 48 h, stk. 2, at kapitalandele tegnet af tredje-

mand i dennes eget navn anses for tegnet for tredjemandens egen regning, uanset at tegningen er sket for selskabets regning.

Stk. 3 i den foreslåede bestemmelse medfører, at kapitalandele, der er tegnet i strid med den foreslåede bestemmelse i stk. 1, anses som tegnet af stifterne eller i tilfælde af forhøjelse af selskabskapitalen af medlemmerne af selskabets ledelse for egen regning. Medlemmerne af selskabets ledelse hæfter således solidarisk for købesummen.

Stiftere eller medlemmer af selskabets ledelse, der godtgør, at de hverken indså eller burde have indset, at tegningen af kapitalandelene var ulovlig, hæfter dog ikke herfor. Det er således ikke kun dem, der har tegnet på selskabets vegne, men enhver der har deltaget i beslutningen, der påtager sig hæftelsen, medmindre de pågældende konkret godtgør, at de ikke indså eller burde have indset, at tegningen af kapitalandelene var ulovlig. Det kan for eksempel være på grund af uvidenhed om beslutningen, eller fordi de var uvidende om, at en tredjemands tegning skete for selskabets regning, jf. det foreslåede stk. 2.

Den i *stk. 4* foreslåede bestemmelse fastslår, at forbuddet mod tegning af egne kapitalandele finder tilsvarende anvendelse på et datterselskabs tegning af kapitalandele i dets danske moderselskab. Hvis der i strid med dette forbud foretages tegning af kapitalandele i moderselskabet, anses disse kapitalandele for tegnet af datterselskabets bestyrelse og direktion, jf. i øvrigt bestemmelsens foreslåede stk. 3.

Til § 206

Efter den gældende aktieselskabslovs § 115, stk. 2, og den gældende anpartsselskabslovs § 49, stk. 2, er det ikke tilladt at yde økonomisk bistand til at erhverve kapitalandele i selskabet (selvfinansiering). Dette forbud har været gældende i dansk ret også forud for vedtagelsen af 2. selskabsdirektiv ”kapitaldirektivet” (77/91/EØF), men forbuddet var tillige indeholdt i 2. direktivs artikel 23, stk. 1.

2. selskabsdirektivs oprindelige forbud fra 1976 var bl.a. begrundet i, at sådan bistand kunne anvendes til at omgå andre bestemmelser, der havde til formål at sikre selskabskapitalen, ligesom forbuddet skulle varetage visse minoritetsinteresser.

Udviklingen i de finansielle behov i forbindelse med erhvervslivets strukturtilpasning har imidlertid vist, at der kan opstå situationer, hvor det kan være i et selskabs interesse at medvirke til sådanne transaktioner forudsat, at der er tale om en økonomisk fuldt forsvarlig disposition, og forudsat, at selskabets ejerkreds bakker op om beslutningen. Ud fra et regelforenklingssynspunkt er der derfor på europæisk plan lempet på dette absolutte forbud ved en ændring af artikel 23, stk. 1, jf. direk-

tiv 2006/68/EF. Direktivændringen gør det nu muligt for medlemsstaterne at tillade økonomisk bistand til at erhverve kapitalandele i selskabet, hvis nærmere angivne betingelser er opfyldt.

Med det foreslåede *stk. 1*, fastholdes som udgangspunkt det gældende forbud imod selvfinansiering. Bestemmelsen svarer med sproglige modifikationer til den gældende regel i aktieselskabslovens § 115, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 2.

Formålet med selvfinansieringsforbuddet er, at en virksomhed ikke skal deltage i finansieringen af sin egen overtagelse til ugunst for selskabets kreditorer og andre interessenter.

Der er tale om en meget konkret vurdering, når det skal fastslås, hvorvidt en bestemt disposition er omfattet af forbuddet. Ved selvfinansiering er det meget vigtigt, at der i høj grad anlægges en formålsfortolkning, når det skal fastslås, hvorvidt der er selvfinansieringselementer i en konkret disposition. Bestemmelserne om selvfinansiering har hidtil været og skal også fremover fortolkes ud fra formålet, hvor der er lægges vægt på, om der rent faktisk er foretaget selvfinansiering.

F.eks. vil udbetaling af udbytte til nye kapitalejere efter en overtagelse er som udgangspunkt ikke være omfattet af selvfinansieringsforbuddet. Dette gælder uanset, om der er tale om udbetaling af ordinært udbytte på baggrund af selskabets årsrapport eller ekstraordinært udbytte. Her har de særlige regler om udbytte – lovlig kapitalafgang – forrang for bestemmelserne om selvfinansiering.

På tilsvarende vis vil en kapitalnedsættelse, der opfylder selskabslovgivningens krav hertil, ikke være omfattet af selvfinansieringsforbuddet. Dette gælder ligeledes for tilbagekøbsprogrammer af egne kapitalandele.

Det er dog en betingelse ved samtlige disse transaktioner, der ikke er omfattet af selvfinansieringsforbuddet, at alle selskabsretlige formaliteter skal være tilendebragt, før der foretages udbetalinger. Der må således f.eks. ikke ydes forskud på en kapitalnedsættelse, som ikke er gennemført endnu.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har tilkendegivet, at det efter udvalgets opfattelse vil være til gavn for dansk erhvervsliv at udnytte 2. selskabsdirektivs selvfinansierings valgmulighed, der muliggør finansiering. Det har været vurderingen blandt udvalgets medlemmer, at det hidtidige direktivforbud har været for ufleksibelt bl.a. i relation til finansiering af virksomhedsopkøb.

Lempelsen af selvfinansieringsforbuddet antages ikke at ville medføre en øget risiko for kreditorerne, idet de pågældende reserver, dvs. ferie reserver, efter den gældende retstilstand i øvrigt ville kunne udloddes som udbytte, jf. i den forbin-

delse forslaget til § 179, stk. 2. Selskabets kapitalgrundlag vil i givet fald ikke blive ændret.

Som konsekvens heraf må den økonomiske bistand ikke overstige, hvad der er forsvarligt under hensyn til selskabets, og i moderselskaber, koncernens økonomiske stilling. Hertil kommer, at de generelle beskyttelsesregler, herunder general-klausulen, jf. forslagens §§ 104 og 137 samt ligeretsgrundsætningen, jf. forslagens § 46, også vil finde anvendelse på sådanne transaktioner.

Med *stk. 2*, foreslås det derfor under iagttagelse af visse krav at modificere det hidtidige forbud i aktieselskabslovens § 115, stk. 2, som muliggjort med ændringer af 2. direktivs artikel 23, stk. 1, og dermed den tilsvarende bestemmelse i anparts-selskabslovens § 49, stk. 2, mod økonomisk bistand til at erhverve kapitalandele i et aktie- eller anpartsselskab eller i dets moderselskab (selvfinansiering). Herved udnyttes direktivets valgmulighed i dansk selskabsret.

Økonomisk bistand til erhvervelse af kapitalandele forudsætter, at visse betingel-ser er opfyldt. Der henvises i den forbindelse til de foreslåede §§ 207-209 med bemærkninger.

Med lov nr. 576 af 6. juni 2007, som indeholdt ”regeringens åbenhedspakke”, blev det bl.a. vedtaget, at hvis en tilbudsgiver umiddelbart efter en overtagelse af et aktieselskab, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, ønsker at foretage en uddeling af selskabets midler i form af udbytte m.v. til sig selv eller sig nærtstående, skal der oplyses herom i tilbudsdokumentet. Hvis dette ikke er tilfæl-det, kan uddelingen ikke finde sted de første 12 måneder efter gennemførelsen af overtagelsen af selskabet, jf. aktieselskabslovens § 109, stk. 2, der videreføres ved forslaget til § 184, stk. 1.

Dette princip finder tilsvarende anvendelse, hvis en tilbudsgiver umiddelbart efter en overtagelse af et aktieselskab, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, ønsker at yde økonomisk bistand som foreslået i § 206, stk. 2.

Som det fremgår af forslag til *stk. 3*, påhviler det kapital-selskabets centrale ledel-sesorgan at sikre, at der bliver foretaget en individuel kreditvurdering af den kreds af personer, fysiske som juridiske, over for hvem, den økonomiske bistand ydes. Der er her tale om at gennemføre krav, som er fastlagt i 2. selskabsdirektivs artikel 23, stk. 1.

Kreditvurderingen skal bidrage til at afdække, om en eventuel økonomisk bistand sker på et økonomisk forsvarligt grundlag med passende hensyn til selskabets generelle interesser og samlede forpligtelser. Det er op til det centrale ledelsesorgan at vurdere, hvilke oplysninger, der er nødvendige for at træffe beslutningen, her-

under også om der er brug for ekstern rådgivning fra eksempelvis revisor eller advokat.

Midlerne bør således kun stilles til rådighed, hvis det forventes, at også en professionel långiver, eksempelvis en bank eller et realkreditinstitut, vil være villig til at stille midler til rådighed. Også på dette område er bestyrelsen omfattet af de for denne lov generelt gældende ansvarsregler, jf. forslagens kapitel 23

Til § 207

Det foreslåede § 207 opregner, hvilke krav, der efter 2. selskabsdirektivs artikel 23, stk. 1, skal være opfyldt, hvis medlemsstaterne efter national ret tillader økonomisk bistand til erhvervelse af kapitalandele i selskabet.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 1*, at generalforsamlingen skal godkende, at selskabet yder økonomisk bistand som foreslået i § 206, stk. 2. Generalforsamlingens godkendelse skal foreligge, inden beslutningen effektueres, men behøver ikke at afvente offentliggørelse, jf. det foreslåede *stk. 3*.

Selskabets centrale ledelsesorgan har ansvaret for, at der udarbejdes en skriftlig redegørelse, som forelægges generalforsamlingen og danner grundlag for generalforsamlings stillingtagen.

Denne redegørelse skal indeholde de i *stk. 1* opregnede oplysninger. Det vil sige:

- Bevæggrundene for dispositionen.
- Selskabets interesse heri.
- Betingelserne for dispositionen.
- De risici som transaktionen måtte have for selskabets likviditet og solvens.
- Den pris som låntageren skal betale for kapitalandelene i selskabet.

Generalforsamlingen kan ikke på forhånd bemyndige selskabets ledelsesorganer til at yde økonomisk bistand. Generalforsamlingens tilslutning til, at selskabet yder økonomisk bistand, skal ske på baggrund af et konkret forhold.

Det foreslåede *stk. 2* præciserer endvidere, at beslutning om økonomisk bistand skal træffes med samme majoritet, som kræves til vedtægtsændringer. Beslutningen skal herudover overholde generalklausulerne i § 108.

Redegørelsen er underlagt offentlighed som de øvrige selskabsdokumenter i medfør af de grundlæggende principper, som kommer til udtryk i artikel 3 i 1. selskabsdirektiv (68/151/EØF). I overensstemmelse med de generelle anmeldelsesfrister foreslås det i *stk. 3*, at redegørelsen skal være modtaget til offentliggørelsen

senest 2 uger efter generalforsamlingens godkendelse. Offentliggørelsen af modtagelsen af redegørelsen vil ske i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Til § 208

I overensstemmelse med 2. selskabsdirektivs artikel 23, stk. 1, foreslås det i § 208, at økonomisk bistand, jf. forslaget til § 206, alene kan finde sted inden for det pågældende selskabs frie reserver, dvs. de samme midler, der allerede i dag kan anvendes til udbytte, jf. § 180.

Selskabets ledelse må anlægge en helhedsbetragtning ved vurderingen af råderummet for at kunne yde økonomisk bistand. Selskabets samlede økonomiske bistand skal kunne rummes inden for de frie reserver. Selskabet skal under egenkapitalen opføre en reserve, der ikke kan udloddes, svarende til den sammenlagte økonomiske bistand.

Selskabets ledelse er ansvarlig for, at den økonomiske bistand ydes på rimelige og sædvanlige markedsvilkår. Der henvises i den forbindelse til den foreslåede § 137, hvorefter et selskabs ledelse ikke må medvirke til dispositioner, der forfordeler visse aktionærer eller andre. Der henvises endvidere til de generelle ansvarsregler i forslagets kapitel 23.

Selskabets centrale ledelsesorgan er ansvarlig for, at selskabet efter et udlån eller udbetaling af udbytte fortsat har et forsvarligt kapitalberedskab i forhold til selskabets aktiviteter m.v., jf. §§ 115, 118 og § 179, stk. 2.

Til § 209

Forslaget til § 209, der fastslår, at den ydede økonomiske bistand skal ske på sædvanlige markedsvilkår, gennemfører 2. selskabsdirektivs artikel 23, stk. 1. De opstillede betingelser forud for dispositionens gennemførelse varetager hensynet til selskabets kreditorer m.v. Økonomisk bistand bør således ske på vilkår, der ikke afviger fra sædvanlige markedsvilkår. Dette krav, som efter omstændighederne ikke udelukker en favørkurs, sikrer, at selskabets midler ikke stilles til rådighed for tredjemand på vilkår, der forfordeler visse eksisterende kapitalejere, eller på urimelig vis forringer kreditorernes stilling, jf. forslaget til § 137 og forslaget til kapitel 23.

Ved sædvanlige markedsvilkår forstås ikke kun markedsrenten, men eksempelvis også lånets løbetid. F.eks. vil en aktionær kunne fristes til at lave et afdragsfrit lån, hvor renterne tilskrives hovedstolen. Også sådanne vilkår vil skulle underlægges bedømmelsen om sædvanlige markedsvilkår.

Det er kapitalselskabets centrale ledelsesorgans ansvar, at den konkret ydede økonomiske bistand opfylder betingelserne og sker på vilkår, der ud fra selskabets interesser må anses for sædvanlige de konkrete omstændigheder taget i betragtning. Det centrale ledelsesorgan må sikre, at lånet er ydet på rimelige og forsvarlige vilkår, især hvad angår rente, sikkerhedsstillelse og kreditvurdering. Et krav om, at økonomisk bistand skal ske på sædvanlige markedsvilkår, medfører, at kapitalselskabets centrale ledelsesorgan nødvendigvis må foretage en reel risikovurdering i forbindelse med den økonomiske disposition.

Manglende overholdelse af betingelserne kan, hvis der er tale om et forsætligt eller uagtsomt forhold, føre til erstatningsansvar eller eventuelt strafansvar for ledelsen efter dansk rets almindelige erstatningsgrundsætninger henholdsvis de selskabsretlige regler om erstatning og straf.

Til § 210

Efter de gældende regler i aktieselskabsloven og anpartselskabsloven er udlån eller sikkerhedsstillelse fra et dansk selskab til blandt andet dets kapitalejere forbudt.

De gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 115, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 1, om forbud mod økonomisk bistand til visse personer m.v. stammer fra 1982. Forud herfor havde der været skiftende synspunkter om, hvorvidt bistand til selskabets ejerkreds kunne tillades, og hvilke betingelser, der i givet fald skulle opfyldes. Det blev bl.a. påpeget, at økonomisk bistand af denne karakter blev misbrugt, og at det var sket uden hensyn til selskabernes erhvervsmæssige formål.

Som konsekvens heraf blev der ved lov nr. 282 og nr. 283 af 9. juni 1982 gennemført et generelt forbud, med enkelte undtagelser, mod at anvende et selskabs midler til økonomisk bistand til et selskabs ejerkreds, ledelsesmedlemmer eller personer, der står denne kreds særligt nær. Dette skete i forbindelse med gennemførelse af 2. selskabsdirektiv (77/91/EØF), der bl.a. indeholdt forbud mod økonomisk bistand til erhvervelse af kapitalandele i selskabet.

Med det foreslåede *stk. 1*, fastholdes som udgangspunkt det gældende forbud imod selvfinansiering. Bestemmelsen svarer med sproglige modifikationer til den gældende regel i aktieselskabslovens § 115, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 1.

Forbuddet i aktieselskabslovens § 115, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 1, har dog alene national oprindelse. Det er ganske få EU-lande, der ikke tillader økonomisk bistand til ejerkredsen, ledelsesmedlemmer og deres nærtstående. De lande, der tillader sådan bistand, har opstillet forskellige restriktioner, der har til formål at forhindre misbrug og beskytte selskabskapitalen.

På denne baggrund har Udvalget til Modernisering af Selskabsretten fundet, at det bør tillades at yde lån til ledelsen og ejerkredsen. Udvalget finder, at de betingelser, der er opstillet i den ændrede affattelse i direktiv 2006/68/EF af artikel 23, stk. 1, om økonomisk bistand til erhvervelse af kapitalandel i selskabet (selvfinansiering), bør gælde på tilsvarende vis, når et selskab ønsker at yde økonomisk bistand til ejerkredsen. Disse betingelser er efter udvalgets opfattelse egnede til at sikre, at økonomisk bistand til ejerkredsen og ledelsesmedlemmer i selskabet eller i selskabets moderselskab ikke sker til skade for andre fra ejerkredsen og selskabets kreditorer.

Det foreslås derfor i *stk. 2*, at et selskab fremover, under iagttagelse af en række nærmere opstillede kriterier, skal kunne yde økonomisk bistand til et selskabs ejerkreds, ledelsesmedlemmer eller ledelsesmedlemmer og ejerkredsen i selskabets moderselskab, jf. *stk. 2, nr. 1*. Det foreslås således, at en sådan bistand alene skal kunne ydes, hvis betingelserne i forslagets §§ 206, stk. 3, og §§ 207-209 er opfyldt.

Forslaget betyder, at også i disse situationer skal generalforsamlingen godkende dispositionen på grundlag af en skriftlig redegørelse fra det centrale ledelsesorgan. Desuden skal bistanden kunne rummes inden for de frie reserver, og sædvanlige markedsvilkår skal finde anvendelse på forholdet. Det forhold, at lånet skal ydes på sædvanlige markedsvilkår, er med til at sikre, at økonomisk bistand ydes på samme betingelser, som en uafhængig kreditor ville tilbyde.

Det er de frie reserver på det tidspunkt, hvor bistanden ydes, der er afgørende. Et efterfølgende fald i de frie reserver medfører ikke, at det pågældende mellemværende af den grund skal afvikles. Dette svarer til, hvad der gælder ved udbyttebetaling. Et fald i de frie reserver kan imidlertid betyde, at der påhviler ledelsen en handlepligt. Dette følger af ledelsens almindelige forpligtelse til at sikre, at et selskab har det fornødne kapitalberedskab, jf. reglerne om kapitaltab i forslagets § 119.

Det er ledelsens ansvar at sikre, at en konkret aftale om økonomisk bistand opfylder betingelserne. Det vil sige at sikre, at betingelserne baserer sig på markedsvilkår, især hvad angår rente, sikkerhedsstillelse og kreditvurdering. Manglende overholdelse af betingelserne kan - hvis der er tale om et forsætligt eller uagtsomt forhold - føre til erstatningsansvar eller eventuelt strafansvar for ledelsen efter dansk rets almindelige erstatningsgrundsætninger henholdsvis de selskabsretlige regler om erstatning og straf, jf. kapitel 23 og 24.

Efter de gældende regler er udlån fra et dansk datterselskab til aktionærer, bestyrelsesmedlemmer, direktører m.v. i dets udenlandske moderselskab ligeledes forbudt, således som dette direkte fremgår af aktieselskabslovens § 115, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 1. Dette sikrer ens behandling af udlån til aktio-

nærer og ledelsesmedlemmer i både danske og udenlandske moderselskaber. Dette gælder dog kun, hvis det udenlandske moderselskab lovligt kan modtage lån fra det danske datterselskab. Hvis moderselskabet er beliggende uden for EU eller EØS-området bliver det ikke opfattet som et moderselskab i aktie- og anpartsselskabslovens forstand, men derimod som en kapitalejer.

I disse tilfælde vil aktionærer, bestyrelsesmedlemmer og direktører i disse udenlandske moderselskaber som udgangspunkt lovligt kunne modtage lån fra deres danske datterselskaber. Den eneste begrænsning i disse tilfælde har således efter de gældende regler været, at ledelsen i det danske selskab har et ansvar for at sikre, at et selskab kun yder lån, hvis det er forretningsmæssigt forsvarligt, både hvad angår kreditrisiko og afkast.

I § 211, stk. 2, foreslås det, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte regler om, hvilke udenlandske moderselskaber, der er omfattet af undtagelsen til låneforbudet. Disse regler vil ligeledes få betydning for, hvilke ledelsesmedlemmer i moderselskaber, der er omfattet af reglerne om betingelser og begrænsninger i muligheden for at kunne modtage økonomisk bistand.

Det er ikke hensigtsmæssigt, hvis et dansk datterselskab skal kunne yde lån til ledelsen og aktionærerne i et moderselskab, som ikke kan modtage moderselskabslån. Hvis et udenlandsk selskab ikke lovligt kan modtage økonomisk bistand efter denne bestemmelse, bør ledelsen i selskabet heller ikke kunne opnå en økonomisk bistand. Reglerne om lån til ledelsen og ejerne i en virksomhed, der har bestemmende indflydelse over selskabet, bør affattes uafhængigt af, om denne virksomhed er et moderselskab.

Det foreslås som følge heraf i *stk. 2, nr. 2*, at betingelserne og begrænsningerne i relation til at yde lån til ledelsesmedlemmer og kapitalejere også skal gælde for virksomheder, der ikke er et moderselskab, men som har en bestemmende indflydelse i relation til det långivende selskab. Det vil sige, at ledelsesmedlemmer, der er ansat i udenlandske ”moderselskaber”, uanset at selskabet ikke er omfattet af adgangen til at modtage moderselskabslån i *stk. 1*, fremover vil være omfattet af de betingelser og begrænsninger, som loven opstiller for ydelse af lån til ledelsesmedlemmer i moderselskaber.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 2, nr. 2*, omfatter ikke lån til andre kapitalsekskaber, som er kontrolleret af den samme personkreds, medmindre der ved lånet tilsigtes en omgåelse af lånerestriktionerne f.eks. derved, at låneprovenu skal anvendes til udbetaling til aktionærerne i låntagerselskabet.

For at imødegå misbrug af de foreslåede regler om lån til et selskabs ledelsesmedlemmer og ejere m.v. foreslås det i *stk. 2, nr. 3*, at de opstillede betingelser også skal

være opfyldt, hvis den økonomiske bistand ydes til personer, der har særlig nær tilknytning til den i stk. 2, nr. 1, opregnede personkreds.

Bestemmelsen i stk. 2, nr. 3, om de særligt nærtstående personer tager fortrinsvis sigte på samlevende. Andre nærtstående, som f.eks. søskende, kan i visse tilfælde være omfattet af bestemmelsen. Dette vil altid bero på en konkret vurdering. Her vil det være relevant at vurdere, om transaktionen alene gennemføres på grund af det nære forhold, eller om selskabet gennemfører tilsvarende transaktioner med uafhængige parter. I forbindelse med dispositioner i denne sammenhæng henvises til forslaget § 136 og de generelle ansvarsregler i forslaget kapitel 23.

Med det foreslåede *stk. 3*, præciseres det, at selskabets centrale ledelsesorgan skal sikre, at en evt. økonomisk bistand efter stk. 2, ydes på sædvanlige markedsmæssige vilkår. Der henvises i denne forbindelse til den foreslåede § 137, hvorefter et selskab ledelse ikke må medvirke til dispositioner, hvorved visse kapitalejere eller andre forfordes. Ledelsens dispositioner er omfattet af de generelt gældende ansvarsregler, jf. forslag til kapitel 23.

Til § 211

Moderselskaber er efter de gældende selskabslove undtaget fra forbuddet mod aktionærlån og kan således lovligt modtage lån eller sikkerhedsstillelse fra underliggende datterselskaber, jf. aktieselskabslovens gældende § 115 a, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 50, stk. 1.

Indtil foråret 2001 var det Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis, at bestemmelsen i aktieselskabslovens § 115 a, stk. 1, om moderselskabslån alene var gældende, hvor modtageren af lånet var et aktie- eller anpartsselskab, som var moderselskab i aktie- og anpartsselskabslovens forstand, jf. styrelsens fortolkning af aktieselskabslovens § 2 og anpartsselskabslovens § 3.

Dette betød, at bestemmelsen var begrænset til at gælde for aktie- og anpartsselskaber, som var registreret i Danmark. Udlån eller sikkerhedsstillelse til andre danske modervirksomheder - f.eks. kommanditselskaber, interessentskaber, andelsselskaber med begrænset ansvar og erhvervsdrivende fonde - var ikke omfattet af undtagelsen. Et aktieselskab kunne f.eks. ikke yde et moderselskabslån til en erhvervsdrivende fond, som var selskabets moderfond.

På samme måde var udlån eller sikkerhedsstillelse til udenlandske ”moderselskaber” ikke omfattet af bestemmelsen.

I 2001 ændrede Erhvervs- og Selskabsstyrelsen praksis på området.

Siden maj 2001 har det været Erhvervs- og Selskabsstyrelsens fortolkning, at visse udenlandske moderselskaber har de samme rettigheder over for et dansk datterselskab som et dansk moderselskab. Praksis blev således ændret med henblik på at sikre ens behandling af moderselskaber i Danmark og EU eller EØS-området.

Udlånets eller sikkerhedsstillelsens lovlighed forudsætter først og fremmest, at der er tale om et selskab beliggende inden for EU eller EØS-området.

Moderselskaber, der er beliggende uden for EU, f.eks. i Japan eller i USA, kan efter de gældende regler fortsat ikke lovligt optage lån eller modtage sikkerhedsstillelse i deres danske datterselskaber.

En undersøgelse foretaget af selskabsreguleringen i en række andre lande har vist, at det kun er Norge og Sverige, der i lighed med Danmark skelner mellem, om et moderselskab er etableret i EU, EØS eller ikke, og anvender dette som kriterium for, om lån til et moderselskab er lovligt.

Efter gældende praksis kan moderselskabslån kun anvendes af moderselskaber, som er aktie- eller anpartsselskaber eller udenlandske selskaber indenfor EU eller EØS-området med en tilsvarende retsform. Udlån til modervirksomheder, der er kommanditselskaber, interessentskaber, andelsselskaber med begrænset ansvar, erhvervsdrivende fonde m.v. tillades fortsat ikke. Dette gælder uanset, om modervirksomheden er beliggende i Danmark eller i et hvilket som helst andet land.

For så vidt angår udenlandske moderselskaber fandt Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, at de eksisterende regler om moderselskabslån bør udvides til også at omfatte moderselskaber, der er beliggende i andre lande end EU eller EØS-lande. Efter udvalgets opfattelse kunne en hensigtsmæssig afgrænsning være, at det blev muligt at foretage udlån eller yde sikkerhedsstillelse til moderselskaber, der var beliggende i lande, der indgår i de bedste kategorier i OECDs landerisiko klassifikation. I denne liste klassificeres landene til værdier mellem 0 og 8, hvor 0 er det bedste.

Det var således Moderniseringsudvalgets opfattelse, at det bør være muligt at yde lovlige moderselskabslån fra danske selskaber til moderselskaber, der er beliggende i EU eller EØS-lande samt i lande, der af OECD er klassificeret i klasse 0 og 1.

Det foreslås derfor i *stk. 1*, at reglen om adgang til ydelse af lån til moderselskaber affattes, så den fastsætter en generel adgang hertil.

Det vil med den i *stk. 1* foreslåede bestemmelse fortsat være muligt at yde økonomisk bistand inden for koncernforhold fra et datterselskab til dets moderselskab. Det må dog bemærkes, at sådan koncernintern bistand ikke må krænke eventu-

elle minoritetsejeres interesser eller sikkerheden for kreditorerne i det långivende selskab. Der henvises i den forbindelse til de generelle bestemmelser til beskyttelse af minoritetskapitalejere i dette lovforslag, herunder bl.a. forslag til § 137 og de generelle ansvarsregler i det foreslåede kapitel 23.

De såkaldte cash-pool ordninger udgør en særlig slags koncernintern økonomisk bistand.

Et cash-pool arrangement kan variere meget afhængig af de involverede selskaber og de involverede lande. Visse cash-pool ordninger er karakteriseret ved, at de enkelte selskaber alene hæfter med deres indskud. I andre ordninger hæfter de deltagende selskaber solidarisk med de øvrige deltagere for nettogælden. Der er som følge heraf forskel på risikoen i de enkelte ordninger.

De såkaldte cash-pool ordninger er som udgangspunkt omfattet af reglerne om økonomisk bistand, hvis en kapitalejer, f.eks. et moderselskab, også deltager i ordningen, og der ydes økonomisk bistand mellem selskaberne bl.a. ved, at selskaberne hæfter for hinandens forpligtelser.

På grund af de meget varierende ordninger vurderes det ikke hensigtsmæssigt at foretage en særlig regulering af cash-pool ordninger, men alene at videreføre Erhvervs- og Selskabsstyrelsens nuværende administrative praksis, hvor styrelsen foretager en konkret vurdering af cash-pool ordninger med henblik på at afgøre, hvorvidt der er tale om sædvanlige forretningsmæssige disposition, og om selskabets risiko ved at indgå i ordningen forekommer rimelig i forhold til den gevinst, som selskabet samtidig opnår herved. Der er ikke er noget til hinder for, at et andelsselskab med begrænset ansvar eller en erhvervsdrivende fond deltager i en cash-pool ordning eventuelt sammen med et eller flere kapitalselskaber, hvis de opstillede betingelser herfor i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis er opfyldt. Det tilsigtes således ikke ændringer i gældende praksis. Fysiske personer kan derimod ikke deltage i en cash-pool ordning med kapitalselskaber.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten udtalte, at de eksisterende regler om økonomisk bistand til et moderselskab burde udvides til at omfatte moderselskaber, der er beliggende i visse andre lande end EU eller EØS-lande.

Indtil videre er tanken således ved bekendtgørelse at tillade økonomisk bistand til moderselskaber, der er beliggende i lande, der indgår i de to bedste kategorier på OECD's landerisiko klassifikation, dvs. klassifikation 0 og 1.

Det drejer sig for øjeblikket om:

Klassifikation 0

Australien, Belgien, Canada, Danmark, Finland, Frankrig, Grækenland, Holland, Irland, Island, Italien, Japan, Sydkorea, Luxembourg, New Zealand, Norge, Portugal, Singapore, Slovenien, Spanien, Storbritannien, Sverige, Schweiz, Tyskland, USA og Østrig.

Klassifikation 1

Hong Kong, Slovakiet, Taiwan og Tjekkiet.

Det foreslås, at det ikke direkte i bestemmelsen opregnes, hvilke hjemlande moderselskaber i relation til denne bestemmelse kan være hjemmehørende i. Det foreslås i stedet i stk. 2, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen tillægges hjemmel til ved bekendtgørelse at fastsætte nærmere bestemmelser om, hvilke lande der konkret omfattes af mulighederne for økonomisk bistand. En sådan bemyndigelse gør det muligt at tilpasse forholdene til eventuelle ændringer i landerisiko klassifikationer.

Endvidere kan det ved bekendtgørelse fastsættes, hvilke typer af moderselskaber, der er omfattet af reglerne om økonomisk bistand. Der er ikke på nuværende tidspunkt tale om at ændre på de virksomhedsformer, der kan modtage økonomisk bistand. Det vil fortsat alene være moderselskaber, der er aktieselskaber, partnerselskaber eller anpartsselskaber eller selskaber med en tilsvarende retsform.

Til § 212

De gældende regler om forbud mod lån fra et kapitalselskab til dets kapitalejere og ledelsesmedlemmer omfatter kun egentlige lån eller dispositioner af tilsvarende karakter. Skyldforhold og lignende, der opstår som følge af kreditgivning i almindelige forretningsmellemværender, er derimod ikke omfattet.

Denne undtagelse med hensyn til sædvanlige forretningsmæssige dispositioner har hidtil ikke været indeholdt i aktie- og anpartsselskabslovene, men har baseret sig på forarbejderne til det generelle låneforbud, som blev indført i 1982. I den sammenhæng blev det slået fast, at økonomisk bistand, der udspringer af sædvanlige forretningsmæssige dispositioner, netop af den grund var acceptable.

Disse sædvanlige forretningsmæssige dispositioner har som hovedregel været kendetegnet ved, at selskabet løbende foretager dispositioner af denne karakter med uafhængige parter. Den mest almindelige disposition er salg af varer og tjenesteydelser på kredit. Der må foretages en konkret vurdering af, om transaktionen kan betragtes som sædvanlig for selskabet og inden for branchen. En klar indikator for, om transaktionen er sædvanlig, er, at selskabet har indgået tilsvarende transaktioner med uafhængige parter. Begrebet "sædvanlige forretningsmæssige dispositioner" er et fleksibelt og dynamisk begreb, der vil kunne ændre sig over tid.

Det er ikke kun transaktionen, som skal være sædvanlig. Dette er også et krav for vilkårene i transaktionen. Betalingsbetingelser, kreditvurdering, sikkerhedsstillelse m.v. skal ske på samme vilkår, som tilsvarende transaktioner sædvanligvis gennemføres overfor tredjemand.

Undtagelsen om sædvanlige forretningsmæssige dispositioner foreslås kodificeret i ordlyden af § 212, således at der opnås klarhed på dette punkt. Der er ikke tilsigtet ændringer i forhold til den hidtidige praksis.

Til § 213

Forslaget til § 213 indeholder en videreførelse af den hidtidige undtagelse i aktieselskabslovens § 115 a, stk. 4. Der er ikke tilsigtet indholdsmæssige ændringer. Disse virksomhedsformer kan ikke drives i anpartsselskabsform, hvorfor der ikke findes en tilsvarende bestemmelse i anpartsselskabsloven.

Det foreslås i § 213, at § 206 om forbuddet mod selvfinansiering og låneforbuddet § 210 ikke skal finde anvendelse på pengeinstitutter og på realkreditlån ydet af et realkreditinstitut. Dette skyldes, at sådanne transaktioner vil være sædvanlige transaktioner i disse virksomhedsformers erhvervsudøvelse, og formålet bag begrænsningerne i disse foreslåede bestemmelser gør sig således ikke gældende, når der er tale om pengeinstitutter og realkreditlån ydet af et realkreditinstitut.

Det fremgår af § 182 i lov om finansiell virksomhed, at pengeinstitutter og realkreditinstitut kan med tilladelse fra Finanstilsynet må have engagementer med andre virksomheder inden for samme koncern, bortset fra datterselskaber. Disse virksomheder må endvidere kun med sådan tilladelse have et engagement med virksomheder eller personer, som direkte eller indirekte har en afgørende indflydelse på den finansielle virksomhed eller som er domineret af virksomheder, eller et engagement med personer med en sådan indflydelse.

Til § 214

Forslaget til § 214 er en videreførelse af den gældende undtagelsesbestemmelse i aktieselskabslovens § 115 a, stk. 2 og 3, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 2 og 3. Der er ikke tilsigtet indholdsmæssige ændringer i forhold til de gældende bestemmelser.

Det foreslås i § 214, stk. 1, at § 206 om forbuddet mod selvfinansiering og låneforbuddet § 210 ikke skal finde anvendelse på dispositioner foretaget med henblik på erhvervelse af kapitalandele af eller til medarbejderne i selskabet eller i et datterselskab.

Formålet med det foreslåede stk. 1 er at gøre det lettere at inddrage medarbejderne i selskabets ejerkreds.

Anvendelsen af undtagelsen i stk. 1 forudsætter, at der er tale om en generel medarbejderordning og ikke blot økonomisk bistand til enkelte medarbejdere. Undtagelse omfatter således ikke aktieprogrammer, som er rettet mod selskabets ledelse. Direktører er således ikke omfattet af begrebet medarbejdere, når det drejer sig om § 214.

Medarbejdere vil med hjemmel i § 214, stk. 1, ikke alene kunne få lån til erhvervelse af kapitalandele i selskabet, men også ved efterfølgende tegninger.

Forslaget giver alene mulighed for at yde lån til erhvervelse af kapitalandele i selskabet eller eventuelle datterselskaber. Bestemmelsen giver derimod ikke mulighed for at yde lån til erhvervelse af kapitalandele i selskabets moderselskab. Et moderselskab kan derimod godt udlåne til medarbejderne i et datterselskab med henblik på disse medarbejders erhvervelse af kapitalandele i moderselskabet.

I *stk. 2*, foreslås det, at der i det centrale ledelsesorgans ledelsesprotokol skal indsættes bemærkning om enhver disposition omfattet af stk. 1. Da en overtrædelse af bestemmelsen i § 214 er strafsanktioneret, kan kravet om protokoltilførsel være af betydning ved afgørelsen af, om bestemmelsens betingelser er overholdt.

Det foreslås i *stk. 3*, at lån og sikkerhedsstillelser omfattet af det foreslåede stk. 1 kun kan ske med midler, der i henhold til § 179, stk. 1, kan udbetales som udbytte.

Det er ledelsens ansvar, at dispositioner omfattet af den foreslåede bestemmelse kun foretages under iagttagelse af lovens betingelser. En eventuel revisor vil endvidere skulle efterprøve dette ved en eventuel revision af selskabets årsrapport.

Der er med det foreslåede stk. 3 ikke tilsigtet et krav om, at lån m.v. omfattet af den foreslåede bestemmelse skal afvikles i takt med en eventuel formindskelse af selskabets frie reserver. Det kan dog ikke udelukkes, at ledelsen vil kunne blive ansvarlige for tab som følge af en eventuel udbetaling af egenkapitalen under lånernes beståen. Ledelsen vil ligeledes kunne drages til ansvar, hvis det på lånetidspunktet er sandsynligt, at egenkapitalen inden for den nærmeste fremtid vil blive formindsket i et sådan omfang, at de ydede lån m.v. kommer til at overstige selskabets frie reserver.

Til § 215

Den foreslåede bestemmelse i § 215 viderefører med sproglige tilpasninger de principper, der kommer til udtryk i de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 115, stk. 3 til 5, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 3 til 5.

Det foreslås i *stk. 1*, at hvis et kapitalselskab har ydet økonomisk bistand i strid med de foreslåede bestemmelser i § 206, stk. 1 og 2, og § 210, stk. 1 og 2, skal beløbet tilbageføres til selskabet sammen med en årlig rente af beløbet svarende til den rente, der er fastsat § 5, stk. 1 og 2, i lov om renter ved forsinket betaling m.v., med et tillæg af 2 pct., medmindre højere rente er aftalt.

Det foreslås i *stk. 2*, at de, der har medvirket til dispositioner i strid med bestemmelserne i §§ 206, stk. 1 og 2, og § 210, stk. 1 og 2, indestår for eventuelle tab, som det retsstridige forhold måtte påføre selskabet. Pligten til at holde selskabet skadesløs udløses først i tilfælde af, at de betingelser, der er knyttet til den økonomiske bistand, misligholdes.

Som det fremgår af forslaget til *stk. 3*, er selskabet bundet af en eventuel disposition, uanset om denne disposition måtte være truffet i strid med § 206, stk. 1 og 2, og § 210, stk. 1 og 2, hvis modtageren har været i god tro. Hensynet til modtageren skyldes, at denne har disponeret i tillid til retmæssigheden af de foreliggende forhold. En tilsidesættelse af dispositionen vil kunne påføre modtageren upåregnelige økonomiske konsekvenser i tilfælde af, at dispositionen ikke vil kunne opretholdes.

Til 216

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de allerede gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 126 a og anpartsselskabslovens § 59. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer foruden en tilpasning til 1 selskabsdirektivs artikel 3 stk. 5 hvorefter at retsvirkningen alene indtræder ved registreringer og ikke ved selve vedtagelsen.

Erfaringerne siden indførelsen i anpartsselskabsloven i 1996 har vist, at denne erklæringsopløsning dækker et behov for en simpel afvikling af selskaber, hvor de økonomiske forhold tillader det. Denne opløsningsmodel blev i 2006 udvidet til også at kunne finde anvendelse i aktieselskaber.

I henhold til forslaget opløses selskaber ved erklæring fra samtlige kapitalejere. Den afgørende betingelse for at anvende denne opløsningsmulighed er, at samtlige kapitalejere erklærer over for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, at al gæld er betalt, jf. det foreslåede *stk. 1*. Den formelle betingelse er således registreringen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Selskabets ejerkreds kan selv foretage en realisation af aktiver og afvikle udestående gældsforpligtelser, mod at de overfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen afgiver en erklæring om, at al forfalden og uforfalden gæld er betalt, og at selskabet er opløst. Erklæringen skal underskrives af samtlige kapitalejere på tidspunktet for erklæringens afgivelse. Selskabet er formelt ophørt med at eksistere i perioden fra afgivelse af opløsningserklæringen og frem til registreringen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. I den mellemliggende periode eksisterer selskabet ikke juridisk og vil som konsekvens heraf eksempelvis ikke kunne arve. Såfremt erklæringen ikke registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen eksisterer selskabet upåagtet og beslutningen om opløsning mister sin betydning i relation til selskabet.

Den gældende bestemmelses ordlyd har i praksis givet anledning til tvivl om, hvorvidt selskabet betragtes som opløst på tidspunktet for erklæringens underskrivelse eller på registreringstidspunktet. Det fremgår af 1. selskabsdirektivs artikel 3, stk. 5, at dokumenter og oplysninger først kan påberåbes overfor tredjemand efter offentliggørelse af oplysningen. Med henblik på at afklare denne tvivl er det i den foreslåede bestemmelses *stk. 2*, præciseret, at opløsningen først får virkning over for tredjemand fra tidspunktet for registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Kravet om, at der skal være en erklæring fra samtlige kapitalejere med navn og adresse indebærer, at hvis der er tale om et stort aktieselskab med mange aktionærer, herunder udenlandske, vil reglen i sig selv medføre en begrænsning for, hvornår opløsningsmetoden kan anvendes. Tilsvarende gør sig gældende, hvis et aktieselskab har ihændehaveraktier, hvor aktionærernes navne ikke kendes af selskabet.

Efter straffeloven kan afgivelse af en urigtig erklæring over for offentlige myndigheder, herunder Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, straffes med bøde eller fængsel. Dette medfører således et personligt straffeansvar for de selskabsdeltagere som eventuelt måtte vide, at der foreligger gæld, som ikke er betalt, eller som ved underskrivelsen er klar over, at ikke alle selskabsdeltagere underskriver på erklæringen.

For at modvirke misbrug og forhindre, at der opstår uafklarede mellemværender i forbindelse med afregning af skatter og afgifter, fremgår det af det foreslåede *stk. 2*, at erklæringen skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen umiddelbart efter underskrivelsen. Aktionærernes erklæring skal desuden vedlægges en erklæring fra SKAT om, at der ikke foreligger skatte- og afgiftskrav mod selskabet, jf. forslaget til *stk. 2, 2. pkt.* Erhvervs- og selskabsstyrelsen anbefaler i praksis for at tage højde for SKAT's eventuelle sagsbehandlingstid, at spørgsmålet om skattekvittance har været drøftet med SKAT inden kapitalejerne træffer beslutning om opløsning og udarbejder erklæringen.

Det fremgår af *stk. 3*, at alle kapitalejere hæfter på tidspunktet for erklæringens underskrift, hvis det måtte vise sig, at der alligevel foreligger uafklarede forpligtelser vedrørende selskabet. Den personlige hæftelse gælder således også for f.eks. skatte- og afgiftskrav, der konstateres efter erklæringens afgivelse, blandt andet som følge af ændring i skatteansættelsen.

Dette er dels med til at sikre, at kreditorers og andre rettighedshaveres retsstilling ikke forringes som følge af den simple afvikling, og dels at alle kapitalejere skal være enige om afviklingsformen. Der er tale om en erklæring afgivet over for offentlig myndighed og således omfattet af straffelovens § 296, *stk. 1, nr. 2*.

Er der usikkerhed om et bestående krav, bør der hensættes et beløb til dækning af dette eventuelle krav, eller på anden måde træffes foranstaltninger til imødegåelse af dette.

Til § 217

Forslaget viderefører de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 116, *stk. 1-2*, og anpartsselskabslovens § 53, *stk. 1-2*. Der er med forslaget ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand. Der er alene foretaget en sproglig tilpasning.

Det foreslås i *stk. 1* i overensstemmelse med de gældende regler, at beslutning om opløsning af et selskab som hovedregel træffes af generalforsamlingen, og at opløsningen gennemføres ved likvidation. Likvidationen gennemføres af en eller flere likvidatorer, som overtager kompetencen fra bestyrelsen og direktionen.

Det foreslåede *stk. 2* samler reglerne for aktie- og anpartsselskaber, idet forskellen i mulighederne for aktie og anpartsselskaber til selv at fastlægge majoritetskrav ikke længere vil være aktuel, jf. forslagets § 101 og 102.

Udgangspunktet er, at det kræves en kvalificeret majoritet at beslutte at træde i likvidation undtagen i tilfælde, hvor beslutning om likvidation er påbudt i lovgivningen, kapitalselskabets vedtægter eller af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvorefter kravet alene er simpelt flertal.

Likvidation efter reglerne i aktie- og anpartsselskabslovene er rettet mod afvikling af solvente selskaber, idet insolvente selskaber afvikles efter konkurslovens regler. En anmeldelse om likvidation af et insolvent selskab kan ikke registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det kan dog være usikkert, om et selskab, afhængig af de samlede økonomiske forhold og samarbejdet med kreditorer, vil kunne afvikles ved likvidation, eller om likvidator er nødsaget til at indgive konkursbegæring med tidstab og værditab for selskab og kreditorer.

Samlet set vil det som oftest være en fordel at fastholde selskabets afvikling inden for det likvidationsretlige regelsæt, hvorfor det ofte viser sig muligt at få selskabets kreditorer til at medvirke til, at selskabet vil kunne afvikles gennem likvidation. Likvidator vil inden for en snæver tidsramme kunne undersøge, om det er muligt at nå frem til en forhandlingsløsning, der sikrer afvikling af et kapitalselskab ved likvidation i tilfælde, hvor det ikke indledningsvist forekommer åbenbart, at de økonomiske forhold tillader en sådan løsning.

Likvidator er i sin opgavevaretagelse underlagt de samme ansvarsregler, som gælder for et selskabs ledelse.

Til § 218

Det foreslås i *stk. 1*, der viderefører aktieselskabslovens § 116, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 53, stk. 3, at det alene er likvidator, der kan foretage anmeldelse af likvidationen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Der er dog ikke noget til hinder for, at anmeldelsen foretages af en af likvidator befuldmægtiget. Stk. 1 viderefører i øvrigt aktieselskabslovens § 116, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 53, stk. 3.

Det foreslåede *stk. 2* er en videreførelse af gældende regler i aktieselskabslovens § 116, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 53, stk. 4, om, at selskabet skal optage betegnelsen ”*i likvidation*” i sit navn. Bestemmelsen indebærer i praksis, at et selskab under likvidation hverken kan afmelde et navn eller et binavn. Yderligere er det præciseret, at der ikke kan foretages ændringer i registreringer for selskabet, hvilket alene er en kodificering af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis. Dog har Udvalget til Modernisering af Selskabsretten fundet det hensigtsmæssigt, at revisor af hensyn til likvidators arbejde kan udskiftes.

Til § 219

Forslaget til § 219 viderefører aktieselskabslovens § 120, og anpartsselskabslovens § 54 uden materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Det foreslås i *stk. 1*, at generalforsamlingen vælger den eller de likvidator(er), der skal gennemføre likvidationen. Generalforsamlingen kan i princippet vælge det antal likvidatorer, der er nødvendige til at varetage bobehandlingen under hensyn til boets størrelse og art, behovet for særlig fagkundskab i bostyret samt andre forhold, der måtte have betydning i det enkelte bo. Medmindre selskabets vedtægter bestemmer andet, sker valg af likvidator ved simpelt stemmeflertal, jf. forslagens § 104.

I forslagens *stk. 2*, foreslås den eksisterende minoritetsbeskyttelsesregel opretholdt. Denne giver kapitalejere, som ejer mindst 25 pct. af selskabskapitalen, ret til på generalforsamlingen at vælge en medlikvidator. En sådan minoritetsvalgt likvida-

tor har samme retsstilling og samme opgaver, beføjelser og ansvar som de øvrige generalforsamlingsvalgte likvidatorer. Dette indebærer, at den minoritetsvalgte likvidator ved udøvelsen af hvervet som likvidator har pligt til at varetage samtlige kapitalejeres tarv og altså ikke alene minoritetsgruppens. Det er tillige selskabet, som skal afholde honoraret til den minoritetsvalgte likvidator.

Til § 220

Forslaget til § 220 viderefører aktieselskabslovens § 121 uden materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand for aktieselskaber. Der findes ikke en tilsvarende udtrykkelig regel for anpartsselskaber, men princippet i aktieselskabslovens § 121 antages også efter gældende ret at finde anvendelse for anpartsselskaber, hvorfor der alene er tale om en kodificering af gældende praksis for anpartsselskaber.

I den foreslåede *stk. 1* videreføres den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 121, stk. 1, hvorefter likvidator træder i bestyrelsens og direktionens sted. Selskabets hidtidige ledelse ophører med at fungere ved likvidationens indtræden. Heraf følger bl.a., at ledelsens fratræden skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen samtidig med, at der sker anmeldelse om, at selskabet er trådt i likvidation. Det er muligt for medlemmer af den hidtidige ledelse at blive udpeget til likvidator under iagttagelse af de sædvanlige habilitetsregler.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen følger en administrativ praksis, hvorefter et selskabs ledelse automatisk afregistreres, når styrelsen modtager anmeldelse om likvidation af et selskab, uanset om anmeldelse herom indsendes i forbindelse med anmeldelsen om, at selskabet er trådt i likvidation. Den eller de udpegede likvidator(er) varetager ledelsens hidtidige opgaver i selskabet. Det følger af forslaget *stk. 1, 2 pkt.*, at likvidator må opfylde de samme habilitetskrav, som selskabets ledelse, jf. forslaget § 131.

Det foreslås i *stk. 2*, at den myndighed, der har udnævnt likvidator, til enhver tid kan afsætte pågældende igen.

Det foreslås i *stk. 3*, at selskabslovens og årsregnskabslovens almindelige regler om regnskabsaflæggelse jf. årsregnskabslovens § 139, revision, generalforsamlinger og om årsrapporters indsendelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal finde tilsvarende anvendelse for et selskab, der er under likvidation med de afvigelser, der følger af bestemmelserne i kapitlet om opløsning. Der tænkes herved særligt på reglerne om majoritetskrav i § 217, stk. 2, de særlige frister vedrørende de forskellige opløsningstyper, og kravene til udlodning af ordinært og ekstraordinært udbytte samt den endelige udlodning af likvidationsprovenu.

Således skal der bl.a. udformes en årsrapport, der er i overensstemmelse med årsregnskabslovens regler, som efterfølgende skal godkendes på den ordinære generalforsamling. Årsrapporten skal være revideret, såfremt der er tale om et revisionspligtigt selskab, eller såfremt selskabet på den ordinære generalforsamling frivilligt har besluttet, at der skal ske revision af selskabets årsrapporter.

Selskabets hidtidige revisor fortsætter som revisor efter generalforsamlingens beslutning om at likvidere selskabet, medmindre generalforsamlingen træffer beslutning om valg af en ny revisor. Erfaringen viser, at realisationsværdierne for et selskab, der er under afvikling, er lavere end den bogførte værdi for en virksomhed, som er i normal drift. Dette må der tages højde for ved værdiansættelsen af selskabets aktiver.

Til § 221

Det præciseres i den foreslåede bestemmelse, at ledelsen i kapitalselskabet frem til valg af likvidator alene må foretage de dispositioner, der er nødvendige, og som kan gennemføres uden skade for selskab og kreditorer.

Der gælder meget snævre rammer for ledelsens råderum for at kunne handle på selskabets vegne i den periode, der går fra selskabets oversendelse til tvangsopløsning eller beslutning om likvidation og til der vælges eller udpeges en likvidator. Ikke desto mindre kan der i praksis opstå situationer, hvor den hidtidige ledelse har pligt til at handle for at undgå tab.

Ledelsen vil imidlertid aldrig være beføjet til at foretage usædvanlige dispositioner, som eksempelvis realisation af selskabets værdier eller rekonstruktion af selskabet. Aftaler i den forbindelse bør ske i samråd med den generalforsamlingsvalgte likvidator, henholdsvis skifteretten eller den person, som skifteretten måtte have udpeget.

I den foreslåede *stk. 2* præciseres det som noget nyt, at den tidligere ledelse har pligt til at fremkomme med alle relevante oplysninger til brug for likvidators virke.

Det præciseres herved, at tidligere medlemmer af ledelsen også efter likvidators tiltræden er forpligtede til i fornødent omfang at bistå likvidator med oplysninger om selskabets virke frem til likvidationens indtræden. Ledelsen skal herunder give likvidator de oplysninger som måtte være nødvendige for likvidators vurdering af bestående og fremtidige krav. I koncerner gælder dette også moderselskabets likvidator.

Bestemmelsens formål er at skabe de bedst mulige rammer for likvidators arbejde, herunder bl.a. for at kunne vurdere solvensgraden af selskabet. Samtidigt præcise-

res det, at tidligere ledelsesmedlemmer kan ifalde et selvstændigt ansvar, hvis de er bekendte med potentielle krav mod selskabet, som kan være relevante for likvidators vurdering af udlodning af likvidationsprovenu. Ansvar et herfor kan kun undgås ved at videregive oplysninger herom til likvidator.

Bestemmelsen vedrører alle medlemmer af selskabets ledelsesorganer.

I den foreslåede *stk. 3* indføres som noget nyt mulighed for, at likvidator kan nanmode skifteretten om at indkalde tidligere medlemmer af selskabets ledelse til møde i skifteretten med henblik på indhentelse af oplysninger i henhold til *stk. 2*.

Til § 222

Den foreslåede § 222, der regulerer offentliggørelse og anmeldelse af beslutning om likvidation samt fristen for, at boet kan optages til slutning, og reglerne for ikke anerkendte anmeldte fordringer svarer til de eksisterende bestemmelser i aktieselskabslovens § 123 og anpartsselskabslovens § 56, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Det foreslås i *stk. 1*, at likvidator skal indrykke et proklama i Erhvervs- og selskabsstyrelsens it-system samt meddele alle kendte kreditorer om bekendtgørelsen af proklama. Proklamaet er ikke præklusivt. Da proklamaet ikke er præklusivt, kan 3-måneders fristen alene betragtes som en ordensforskrift således, at likvidator kan tilrettelægge afvikling og den endelig udlodning af boets midler.

Kreditorer, der anmelder krav efter fristens udløb, må kalkulere med den risiko, at deres krav ikke eller kun delvist kan honoreres, hvis udlodning er påbegyndt eller muligvis afsluttet. Krav, der anmeldes efter fristens udløb, vil således blive dækket med de eventuelt overskydende aktiver. Der sker således ikke en omfordeling, hvis uddeling er påbegyndt på det tidspunkt, hvor kravet anmeldes, medmindre nogle af de kreditorer, der har fået dækket deres krav helt eller delvis ved udlodningen, har været i ond tro.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har ikke fundet, at der er tungtvæjende argumenter for at ændre retsstillingen, så proklamaet gøres præklusivt, og det er udvalgets opfattelse, at kreditorer ikke skal stilles ringere end efter den nuværende retsstilling. Såfremt det viser sig, at der er yderligere midler til rådighed til uddeling efter proklamafristens udløb, er der ikke nogen grund til, at disse midler ikke skulle komme kreditorerne til fordel, selvom deres krav ikke er anmeldt inden fristens udløb.

I det foreslåede *stk. 2*, fastslås det, at boet tidligst kan optages til slutning 3 måneder efter offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Idet der tidli-

gere tillige var et krav om, at kreditorerne skulle varsles yderligere angående at optage boet til slutning, fandt man i 2006 det hensigtsmæssigt at fravige dette yderligere krav om yderligere varsling af optagelse til slutning, idet kreditorernes stilling ikke blev forværret herved.

Det foreslås i *stk. 3*, at hvis likvidator bestrider et anmeldt krav, skal kreditor gives meddelelse herom ved anbefalet brev eller ved anden meddelelsesform, hvorved modtagelsen kan dokumenteres med samme grad af sikkerhed. Som en konsekvens af mulighederne i forbindelse med it-teknologi præciseres det hermed, at selve forsendelsesformen ikke i sig selv er af afgørende betydning, såfremt det entydigt kan dokumenteres, at meddelelsen er kommet frem til modtager.

Meddelelsen skal indeholde tilkendegivelse om, at såfremt anmeldelsen ønskes opretholdt skal spørgsmålet indbringes for skifteretten inden 4 uger fra meddelelsens afsendelse. Den tilsvarende regel vedrørende bedømmelse af fordringer anmeldt i konkursboer, jf. konkurslovens § 133, stk. 1, er med virkning pr 1. juli 2007 blevet nedsat fra 3 måneder til 4 uger. Efter det oplyste, har ændringen ikke givet anledning til problemer, og der antages ikke at være sket nogen forringelse af retssikkerheden for de involverede parter. En sådan ændring vil desuden stemme godt overens med den generelle forkortelse af fristerne i selskabsloven. På denne baggrund forkortes fristen i aktieselskabslovens § 123, stk. 3, samt anpartsselskabsloven § 56, stk. 3, fra 3 måneder til 4 uger.

Det foreslås i *stk. 4*, at hvis en fordring anmeldes efter at boet er optaget til slutning, dækkes den efteranmeldte fordring alene af midler, som endnu ikke er udloddet, hvorfor likvidator tidligst kan optage boet til slutning efter udløbet af anmeldelsesfristen efter *stk. 1*.

Til § 223

Den foreslåede § 223, der regulerer reglerne for udbetaling af udbytte efter at selskabet er trådt i likvidation, svarer overordnet til de eksisterende bestemmelser i aktieselskabslovens § 124 a og anpartsselskabslovens § 57 a.

I det foreslåede *stk. 1*, fastslås muligheden for at udbetale udbytte under likvidation. Den nugældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 124 a og anpartsselskabslovens § 57 a hvorefter, det ikke er muligt at udbetale udbytte i mere end 2 år efter at selskabet er trådt i likvidation er ikke videreført.

Det foreslåede *stk. 2*, er enslydende med de tidligere bestemmelser i aktie- og anpartsselskabslovens §§ 124 a og 57 a stk. 2, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

De gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 124 a, stk. 3-6, og anpartsselskabslovens § 57 a, stk. 3-6, er ikke videreført. I stedet henvises til de generelle regler om udlodning af udbytte i §§ 180-184. Dette er ikke et udtryk for materielle ændringer af retsstillingen men skyldes, at det vurderes hensigtsmæssigt at samle de relevante regler ét sted i den nye lov.

Til § 224

Bestemmelsen regulerer mulighederne for udlodning af likvidationsprovenu til kapitalejerne og de frister, der skal iagttages forinden udlodning. Den foreslåede bestemmelse viderefører i vidt omfang bestemmelserne i aktieselskabslovens § 124 og anpartsselskabslovens § 57, om frist for udlodning.

Det er fortsat som udgangspunkt et krav, at proklamaristen på mindst tre måneder er udløbet og gælden betalt til kreditorer herunder også ikke anmeldte kendte kreditorer. Da der imidlertid i § 225, stk. 3, som noget nyt foreslås indført mulighed for at foretage à contoudlodninger, henviser den foreslåede bestemmelse hertil.

Til § 225

I det foreslåede *stk. 1* præciseres det, at behandlingen af likvidationsboet kan afsluttes efter udbetaling af likvidationsprovenuet, og at generalforsamlingen herefter kan træffe beslutning om selskabets endelige likvidation.

Det foreslås i *stk. 2*, at likvidator inden for 2 uger efter, at generalforsamlingen har godkendt det endelige likvidationsregnskab, skal anmelde selskabet til sletning fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register. Når selskabet er slettet fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register, ophører dets juridiske proces og partsevne. Det foreslås samtidigt præciseret, at likvidationsregnskabet skal indsendes som bilag til denne anmeldelse, og at det skal revideres, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning.

Efter det foreslåede *stk. 3* bliver det muligt at foretage à-contoudlodning af likvidationsprovenuet mod at stille betryggende sikkerhed. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har ikke tidligere accepteret à-contoudlodninger.

Hensigten med den nye bestemmelse er at give mulighed for à-contoudlodning i tilfælde, hvor proklamafristen er udløbet, og kreditorernes krav er betalt, eller der er stillet betryggende sikkerhed herfor. Likvidator må konkret overveje, om der er forhold, som kan føre til, at selskabet belastes med yderligere krav. Dette kan eksempelvis være tilfældet, hvis der er tvist om nogle af de anmeldte krav. Kravet om betryggende sikkerhed anses for opfyldt ved bankgaranti eller anden sikkerhedsstillelse, der tilbyder samme grad af sikkerhed.

Hvis ikke de nævnte betingelser er opfyldt og likvidator alligevel gennemfører à-contoudlodninger, vil likvidator kunne ifalde ansvar, såfremt det efterfølgende viser sig, at à-contoudlodningerne overstiger, hvad selskabets midler berettigede til. I dette tilfælde vil der også påhvile kapitalejerne en tilbagebetalingspligt og likvidators erstatningspligt kan derfor i praksis afhænge af selskabsdeltagernes evne til at honorere krav om tilbagebetaling.

Til § 226

Den foreslåede § 226 viderefører i store træk aktieselskabslovens § 118 og anparts-selskabslovens § 61. Der er dog foretaget en ændret udformning således, at bestemmelsens indhold bliver mere overskueligt, ligesom der er indført mulighed for tvangsopløsning af selskaber, der ikke har registreret hjemsted.

Det følger af forslaget til *stk. 1*, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i de anførte situationer kan beslutte, at et selskab skal opløses, hvis de i *stk. 1* opregnede forhold ikke overholdes. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er ikke pligtig til at træffe beslutning om tvangsopløsning. Vurderer styrelsen, at de konkrete omstændigheder gør det mere hensigtsmæssig, at pålægge kapitalselskabets ledelsesmedlemmer tvangsbøder i medfør af § 382, *stk. 4*, kan styrelsen vælge denne mulighed.

I medfør af årsregnskabslovens § 138 skal et kapitalselskabs årsrapport være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest fem henholdsvis fire måneder efter årsregnskabsårets afslutning.

Ifølge 1. selskabsdirektiv, direktiv 68/151/EØF, som ændret ved direktiv 2003/58/EF, er oplysninger om selskabets ledelse og revisor underlagt offentlighed. Der skal således foretages anmeldelse af oplysning om disse personer således, at oplysninger herom er tilgængeligt gennem Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system.

Dog kan kapitalselskaber under en vis størrelsesgrænse være undtaget fra lovpligtig revision, og for disse selskaber kræves det ikke ubetinget, at selskabet har registreret oplysninger om revision.

Som følge af den begrænsede hæftelse, der knytter sig til erhvervsdrift i form af et kapitalselskab, er det af hensyn til selskabets interessenter, så som kreditorer, medarbejdere, samhandelspartnere og myndigheder, vigtigt, at der til stadighed foreligger aktuel oplysning om de nærmere anførte forhold. Det påhviler derfor kapitalselskabets ledelse at sikre, at offentligheden har adgang til de i *stk. 1, nr. 1-4* anførte oplysninger. I modsat fald kan selskabet ikke fortsætte sin virksomhed.

Det skal præciseres, at selskabet ikke på grund af manglende kontaktmuligheder bør kunne forhindre eller forhale en beslutning om tvangsopløsning, fordi Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke af praktiske grunde kan komme i kontakt med

ledelsen og dermed foretage en forudgående varsling om, at en tvangsopløsningsbeslutning forberedes. Det vil i sagens natur bero på en konkret vurdering af forholdene omkring de manglende kontaktmuligheder.

Som foreslået i *stk. 2* kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fastsætte en frist for manglens udbedring. Denne frist gør det muligt for selskabet at foretage nødvendige opfølgninger på de konstaterede mangler og således undgå, at selskabet tvangsopløses. Ifølge Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis fastsættes den omtalte frist normalt til 4 uger.

Til § 227

Der er med forslaget tale om en videreførelse af aktieselskabslovens § 117 og anpartsselskabslovens § 60. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Det foreslås i *stk. 1*, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan anmode skifteretten på et kapitalselskabs hjemsted om at tvangsopløse selskabet, hvis der ikke vedtages likvidation som påbudt efter lovgivningen jf. aktieselskabslovens § 230, stk. 2, eller hvis selskabet ikke har overholdt kravene i § 222.

Med den foreslåede bestemmelse i *stk. 2* fastslås det, at reglerne om tvangsopløsning ligeledes finder anvendelse, hvis opløsning sker efter rettens beslutning på grundlag af utilbørlig adfærd fra aktionærers stilling, jf. § 230.

Til § 228

Der er med forslaget tale om en videreførelse af aktieselskabslovens § 117 og anpartsselskabslovens § 60. Der er bortset fra en enkelt præcisering i *stk. 2* ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Det foreslås i *stk. 1*, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens beslutning om at kræve et kapitalselskab opløst offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Når et kapitalselskab tages under tvangsopløsningsbehandling, fratages selskabets hidtidige ledelse samtidig den selskabsretlige rådighed over selskabet. Ved oversendelse af sagen til skifteretten, registreres og bekendtgøres det i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, at styrelsen har anmodet skifteretten om at opløse selskabet samtidig med, at selskabets bestyrelse og direktion slettes som tegningsberettigede i pågældende selskab.

Det foreslås i *stk. 2*, at et kapitalselskab skal beholde sit navn med tilføjelsen „under tvangsopløsning“. Tilsvarende regler findes for selskaber under likvidation, jf. forslagets § 217 og selskaber under konkurs, jf. forslagets § 233, stk. 1. Herved

sikres den nødvendige gennemsigtighed, således at eventuelle kreditorer og andre interessenter får mulighed for at sikre deres rettigheder.

Det følger af forslaget til *stk. 3*, at skifteretten kan udnævne en likvidator til at foretage likvidationen af det solvente selskab. Likvidator skal på skifterettens vegne varetage bobehandlingen med henblik på opløsning under respekt af de selskabsretlige regler om likvidation.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har vurderet, at det fremover bør være muligt for skifteretten at udskifte revisor i et selskab, der er under tvangsoplysning. Udvalget har i den forbindelse henvist til, at det konkret i selskaber under tvangsopløsning kan være hensigtsmæssigt, at der i forbindelse med tvangsopløsning kan ske en indsættelse af en revisor, der ikke tidligere har haft tilknytning til selskabet svarende til, at den skifteretsudnævnte likvidator også er en person uden tilknytning til selskabet. På denne baggrund er det præciseret i det foreslåede *stk. 3*, at skifteretten om nødvendigt har ret til at udpege en revisor i et selskab under tvangsopløsning. Det skal præciseres, at denne revisor både kan være afløser for en eksisterende revisor, supplement til en eksisterende revisor ny revisor i situationer, hvor selskabet ikke har en sådan.

De udgifter, der er forbundet med opløsningen kan om fornødent betales af statskassen i det omfang, selskabets egne midler ikke kan dække omkostningerne. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten fandt det dog betænkeligt, at statskassen skulle dække selskabers omkostninger i tilfælde, hvor tvangsopløsningsinstituttet bliver anvendt som et alternativ til frivillig likvidation.

I det foreslåede *stk. 4* videreføres reglen om, at skifteretten foretager underretning til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, når bobehandlingen er afsluttet. Herefter registrer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen selskabets opløsning i registeret.

Til § 229

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* kodificerer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen praksis, hvorefter styrelsen ikke foretager vedtægtsændringer eller andre registreringsændringer i selskaber, der er under tvangsopløsning. Dette skyldes, at selskabet under tvangsopløsning som udgangspunkt er under afvikling og beføjelserne hermed videregivet til skifteretten og de af skifteretten beføjede.

Formålet er at skabe klarhed om de personer, der er ansvarlige for selskabet på tidspunktet for selskabets oversendelse til tvangsopløsning. I tilfælde af tvangsopløsning er der et hensyn at tage til kreditorerne, således at eventuelle værdier i selskabet, som f.eks. navnerettigheder, ikke unddrages bobehandlingen, eller der på anden vis foretages ændringer, som er med til at sløre forholdene til skade for kreditorerne.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har fundet denne praksis hensigtsmæssig, men har vurderet, at det i selskaber under tvangsopløsning kan være hensigtsmæssigt at kunne indsætte en revisor, der ikke tidligere har haft tilknytning til selskabet.

Det foreslåede *stk. 2* skal sikre, at der ikke opstår en usikkerhed om retsstillingen, i forbindelse med en eventuel genoptagelse af selskaber, der ønsker og har mulighed for at genoptage virksomheden.

Til § 230

Forslaget til § 230 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 119. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand. Den gældende anpartsselskabslov indeholder ikke en tilsvarende bestemmelse. Den foreslåede § 230 indeholder således en udvidelse af bestemmelsens område til også at dække anpartsselskaber.

Forslaget indeholder en minoritetsbeskyttelsesregel, hvorefter en minoritetskapitalejer, der ejer mindst 10 pct. af selskabskapitalen, kan anlægge en retssag og få et kapitalselskab tvangsopløst, hvis en eller flere andre kapitalejere i kapitalselskabet forsætligt eller på anden måde ved misbrug af deres indflydelse har medvirket til en overtrædelse af selskabsloven eller kapitalselskabets vedtægter.

Bestemmelsen tilsigter at forebygge tilfælde, hvor loven i øvrigt ikke stiller noget effektivt retsmiddel til rådighed for en gennem længere tid undertrykt minoritet.

For at gøre brug af bestemmelsen må der være tale om, at misbruget har været langvarigt eller, at der på anden måde er tale om graverende forhold, som ikke gør det rimeligt at forlange, at minoritetskapitalejeren forbliver selskabsdeltager, men på grund af den eller de øvrige kapitalejeres udnyttelse kan føle sig presset til at forlade selskabet.

Den foreslåede § 230 er et supplement til forslagets § 70-73, hvorefter en kapitalejer kan kræve sig indløst under de nærmere angivne betingelser, der i øvrigt alene kræver, at der har været tale om grov uagtsomhed frem for forsæt.

Til § 231

Forslaget viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 126, stk. 1 og 2 og anpartsselskabslovens § 62, stk. 1 og 2. I henhold til disse regler kan et selskab genoptages, hvis udlodning ikke er påbegyndt, og de forhold, som førte til likvidationen, ikke længere foreligger.

Betingelserne for at genoptage et selskab under likvidation i den gældende aktieselskabslov og anpartsselskabslov er ikke enslydende, men det antages i praksis, at bestemmelsen i aktieselskabslovens § 126 er uanvendelig, så snart der er påbegyndt udlodning af likvidationsprovenu eller, hvis likvidationen er afsluttet. Udlodning af almindeligt udbytte eller ekstraordinært udbytte jf. § 228 samt à-contoudlodning udelukker ikke anvendelse af mulighederne for genoptagelse i forslagens § 231. På denne baggrund og som følge af en sproglig modernisering er der valgt en bestemmelse svarende til formuleringen af den gældende anpartsselskabslov § 62.

Der er med ændringen ikke tiltænkt nogen ændring af gældende ret. Selskabsdeltagerne er således frit stillet i forhold til, om et selskab under likvidation skal genoptages.

Hvis der foreligger omstændigheder, hvorved selskabet har pligt til at likvidere, er det en forudsætning, at de forhold som førte til den pligtsæssige likvidation ikke længere foreligger. Hvis selskabet derimod er trådt i frivillig likvidation, kræver beslutningen ikke andre forudsætninger, end at generalforsamlingen beslutter at hæve likvidationen.

Det er ved forslagens stk. 1, 2. og 3. pkt. som i gældende ret en betingelse, at generalforsamlingen vælger en ledelse, som opfylder kravene til ledelsesorganerne for den pågældende selskabstype. Det er endvidere et krav, at der ved genoptagelse ikke bare er dækning for kreditorerne, men selskabskapitalen skal være til stede i selskabet. Genoptagelse af et selskab kan sidestilles med en nystiftelse ved indskud af værdier, det foreslås derfor, at der i overensstemmelse med gældende ret fortsat skal foreligge en vurderingsberetning. Det bemærkes i øvrigt, at den erklæring som en vurderingsmand skal udarbejde, skal være en erklæring med høj grad af sikkerhed.

Det er ikke en hindring for genoptagelse, at selskabet har udnyttet muligheden for at selskabskapitalen ikke er fuldt indbetalt, jf. forslagens § 36. Hvis det som følge af genoptagelsen er nødvendigt at foretage en kapitalnedsættelse i selskabet, skal denne vedtages under iagttagelse af de almindelige regler herom i kapitel 11 om kapitalafgang.

I henhold til forslagens stk. 2, skal anmeldelse om genoptagelse ske i overensstemmelse med de almindelige regler om anmeldelse. Vedlagt denne anmeldelse skal der indsendes dokumentation for, at de fornødne forudsætninger for genoptagelsen er til stede. Herudover skal der indsendes en erklæring om, at eventuelle lån til selskabsdeltagere i strid med forslagens kapitel 13 er tilbagebetalt. Denne erklæring bliver i henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis allerede krævet indsendt ved anmeldelse om genoptagelse, der er således alene tale om en kodificering af gældende ret.

Det øvrige omfang af dokumentation i forbindelse med anmeldelse om genoptagelse vil blive fastsat i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmeldelsesbekendtgørelse.

Til § 232

Forslaget svarer til de gældende regler i aktieselskabslovens § 126, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 62, stk. 3. I henhold til gældende ret, kan et selskab, som er oversendt til tvangsopløsning ved skifteretten vælge at blive genoptaget. Der er med forslaget ikke tiltænkt materielle ændringer af gældende ret udover, at fristen på 5 år i stk. 2 er ændret til 3 år i overensstemmelse med de nye forældelsesregler.

Mange selskaber, der oversendes til skifteretten, er i tvivl om deres muligheder, efter en sådan oversendelse. Det er derfor med forslaget fundet gavnligt, at genoptagelse efter oversendelse til tvangsopløsning behandles i en særskilt bestemmelse.

Hvis skifteretten har udmeldt en likvidator, er det tillige en forudsætning for genoptagelse, at likvidator tiltræder genoptagelsen.

I henhold til forslagets *stk. 2*, gælder der skærpede frister for selskaber under tvangsopløsning. Det er i offentlighedens interesse, at selskaber, der selvforskyldt har bragt sig i en tvangsopløsningssituation, rent faktisk bliver opløst, medmindre der er tale om en fejltagelse, som i sagens natur kan afklares inden for en kort frist.

Det vil således ikke være muligt at genoptage et selskab, hvis anmeldelse om genoptagelse er modtaget senere end 3 måneder efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har afsendt anmodning om tvangsopløsning til skifteretten. Denne frist er en absolut frist, hvorfra der ikke kan dispenseres uanset baggrunden for den sene anmeldelse.

Alene beviselige fejl ved oversendelsen begået af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan begrunde genoptagelse senere end 3 måneder efter oversendelsestidspunktet.

Til § 233

Den foreslåede § 14-19 regulerer spørgsmålet om indgivelse af konkursbegæring for et selskab i likvidation og svarer til de eksisterende bestemmelser i aktieselskabslovens § 127 og anpartsselskabslovens § 64, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand, jf. dog bemærkningerne til det foreslåede stk. 1. Bestemmelsens nye affattelse er alene udtryk for en sammenkrivning af reglerne for aktie og anpartsselskaber samt en tilpasning til de udviklede muligheder for valg af ledelsesform i kapitel 7 samt en generel sproglig modernisering.

Det foreslåede *stk. 1* regulerer spørgsmålet om, hvilke organer og personer, der kan indgive konkursbegæring på selskabets vegne. Idet likvidator efter udnævnelse udgør ledelsen i selskabet, er det efter likvidators udnævnelse denne, der kan indgive konkursbegæring. Den eneste ændring af de materielle regler er, at det nu ikke længere er påkrævet for likvidator i et aktieselskab at forelægge spørgsmålet for generalforsamlingen.

I forslagens *stk. 2* reguleres likvidators handlepligt, hvis denne finder, at der ikke ved likvidationen gives fuld dækning til kreditorerne. Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har ønsket at præcisere, at det med visse begrænsninger vil kunne ligge inden for likvidators beføjelser at undersøge mulighederne for gennem særlige aftaler med kreditorerne at afvikle et selskab gennem likvidation, selvom der kan være usikkerhed om, hvorvidt selskabet vil være solvent i hele likvidationsperioden.

Det accepteres allerede i reglerne om kapitaltab, at der kan arbejdes på at finde en konstruktiv økonomisk løsning. Når konkursdekretet er afsagt, er det således konkurslovens regler, der tager over mht. bl.a. ledelsesbeføjelser etc., hvorfor nærværende lov ikke regulerer dette område yderligere.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 3*, at det centrale ledelsesorgan normalt bør høre generalforsamlingen om hvorvidt kapitalejerne ønsker konkursbegæring indgivet mod selskabet dog træffer likvidator der er udnævnt under tvangsopløsning selv beslutning herom uden at skulle høre generalforsamlingen. Det antages i praksis, at selskabets øverste ledelsesorgan er legitimeret til at indgive konkursbegæring uden at skifteretten kan eller skal efterprøve den interne bemyndigelse hertil.

Til § 234

Den foreslåede § 234, der regulerer selskabsnavnet i forbindelse med konkurs samt sletning fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register, svarer til de eksisterende bestemmelser i aktieselskabslovens § 128 og anpartsselskabslovens § 64, stk. 4 og 5, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand herved. Der er gennemført en sproglig modernisering og en sammenskrivning af bestemmelserne til den nye struktur i loven.

I det foreslåede *stk. 1* kodificeres Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis om, at styrelsen ikke registrerer bl.a. ledelsesændringer i selskaber, der er under konkurs.

I det foreslåede *stk. 2* videreføres reglerne om, at meddelelse om afsigelse af konkursdekret og om boets slutning gives til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen af skifteretten.

Til § 235

Den foreslåede bestemmelse viderefører indholdsmæssigt de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 125 og anpartsselskabslovens § 58. Der er med forslaget ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand. Den ændrede formulering tilsigter alene at gøre bestemmelsen mere overskuelig.

Med det foreslåede *stk. 1* er der tale om en ad hoc genoptagelse af boet alene med det formål at tage stilling til et forhold, der er opstået efter selskabets ophør. I modsætning til dette lovforslags § 231, der omhandler genoptagelse af selskabet som sådan, kan genoptagelse efter § 231 ikke finde sted i forbindelse med en reassumption efter det foreslåede *stk. 1*.

Reassumption kan alene blive aktuelt, når der kan påvises en særlig anledning hertil. Det kan være tilfældet, når der efter likvidationens afslutning eller betalingsserklæringens afgivelse er fremkommet aktiver, der ikke er indgået under boets behandling eller den afsluttende fordeling af aktiver blandt kapitalejerne. En reassumption kan endvidere være påkrævet for at medvirke til at berigtige en formalitet, som er overset under bobehandlingen, f.eks. aflysning af et indfriet pantebrev.

Uanset det forhold, at der i forbindelse med et kapitalselskabs ophør med betalingsserklæring, jf. forslaget til § 218 ikke sker nogen bobehandling, kan det på samme måde som ved en likvidation forekomme, at der efterfølgende opstår forhold, som nødvendiggør en forsvarlig fordeling, der sikre, at aktiver fordeles som aftalt eller at formalitetskrav vedrørende den tidligere virksomhedsdrift tilgodeses.

Der gælder ikke i forbindelse med reassumptionen krav om proklama.

For at sikre en enkelt og hurtig sagsbehandling i tilfælde af reassumption foreslås det med *stk. 2*, at den likvidator, som varetog den tidligere bobehandling, også forestår behandlingen i forbindelse med reassumptionen. Er dette ikke muligt, eller har der ikke tidligere været valgt en likvidator, forestår skifteretten bobehandlingen.

For at sikre åbenhed om selskabsforhold, skal reassumptionen i medfør af det foreslåede *stk. 3* anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det foreslås, at anmeldelsesfristen fastsættes til 2 uger som led i en tilstræbt ensretning af de gældende anmeldelsesfrister i de tilfælde, hvor der ikke på grund af det anmeldtes karakter eller internationale forpligtelser er behov for eller gælder særlige krav om fristens længde.

Til § 236

Artikel 32 i fusionsdirektivet (3. selskabsdirektiv) forpligter medlemsstaterne til at træffe foranstaltninger til ændringer af lovgivningen i det omfang, det er nødvendigt for at efterkomme direktivets forskrifter.

Ifølge forordet til direktivet tilsigter direktivet at samordne medlemsstaternes lovgivning for at sikre især aktionærer og kreditorer ved gennemførelse af fusioner og visse andre lignende retlige fremgangsmåder ved sammenlægning af selskaber.

De foreslåede regler om nationale fusioner bygger i vidt omfang på de eksisterende regler herom i aktieselskabslovens § 134 til § 134 j, der i medfør af anpartsselskabslovens § 65 finder tilsvarende anvendelse på en fusion, hvori der deltager anpartsselskaber.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 fastslår, at der er to typer af fusioner.

Disse typer af fusioner er den uegentlige fusion og den egentlige fusion. Den uegentlige fusion, som er den typiske form for fusion, medfører, at et eller flere selskaber opløses uden likvidation ved at overdrage selskabets aktiver og forpligtelser til et allerede eksisterende selskab. Den egentlige fusion medfører, at de bestående deltagende selskaber overdrager deres aktiver og forpligtelser til et nyt selskab, der opstår som led i fusionen.

Aktieselskabslovens definition af en fusion bygger på 3. selskabsdirektivs definition heraf.

3. selskabsdirektiv omhandler nationale fusioner, der omfatter aktieselskaber. En national fusion mellem anpartsselskaber er således ikke omfattet af direktivets anvendelsesområde.

Som modsvar på overdragelsen af aktiver og forpligtelser til det fortsættende selskab skal kapitalejerne i det ophørende selskab have et vederlag. Dette fremgik tidligere ikke udtrykkeligt af selskabslovgivningen, men foreslås i dette lovforslag præciseret udtrykkeligt i lovteksten.

Fusionsvederlaget skal ifølge direktivet kun kunne ske i kapitalandele i det fortsættende selskab bortset fra et eventuelt kontant udligningsbeløb, der ikke må overstige 10 pct. af den pålydende værdi af de pågældende kapitalandele i det fortsættende selskab. Direktivets artikel 30 muliggør dog, at direktivets regler om fusion også kan finde anvendelse, ”når det i en medlemsstats lovgivning tillades, at det

kontante udligningsbeløb ved en af de i artikel 2 omhandlede transaktioner overstiger 10 pct.”

Denne mulighed for at undgå en begrænsning i forhold til et eventuelt kontant vederlag har hidtil været udnyttet i dansk ret.

I en fusion omfattet af dansk ret kan vederlaget til kapitalejerne i de ophørende selskaber således være kapitalandele i det fortsættende selskab, kontanter eller en kombination heraf. Det skal i denne forbindelse også bemærkes, at der selskabsretligt ikke er noget til hinder for, at vederlaget er 0, hvis dette skønnes rimeligt og sagligt begrundet.

Den foreslåede § 236 er udformet i overensstemmelse med ovenstående, og der tilsigtes således ikke nogen ændring i den gældende definition af fusion.

Til § 237

Ifølge artikel 5 i direktivet om nationale fusioner (3. selskabsdirektiv) skal de fusionerende selskabers ledelser sammen udarbejde en fusionsplan, der indeholder de nærmere bestemmelser for fusionens gennemførelse.

Det foreslås i § 237, *stk. 1*, at der også fremover som udgangspunkt skal være en fusionsplan, hvilket svarer til, hvad der gælder både for aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 134 a, og for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 a.

Fusionsplanen skal i henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis underskrives af samtlige medlemmer af bestyrelsen eller det tilsvarende centrale ledelsesorgan. Det er ikke tilstrækkeligt, at planen underskrives i henhold til selskabets tegningsregel. Det foreslås, at dette underskriftskrav videreføres uændret.

Den øverste ledelse i et **selskab under stiftelse** kan oprette og underskrive en fusionsplan. Dette skyldes, at planen alene er et forslag til en aftale, der først bliver bindende, når og hvis de fusionerende selskabers respektive kompetente organer vedtager aftalen. Planen kan tidligst sendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sammen med anmeldelsen om selskabets stiftelse.

Et **selskab under tvangsopløsning** kan også underskrive en plan som led i en fusion. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kræver dog, at skifteretten godkender planen eller hvis skifteretten har udnævnt en likvidator, at likvidator underskriver planen på selskabets vegne. Hvis selskabet under tvangsopløsning skal være det fortsættende selskab i en fusion, skal selskabet desuden genoptages efter de almin-

delige regler herom i kapitel 14, inden der kan træffes beslutning om gennemførelse af transaktionen.

Et **selskab under likvidation** kan også deltage i en fusion. Det er dog kun muligt at gennemføre transaktionen, hvis dette beslutes, inden udlodning til kapitalejerne er begyndt, og hvis kapitalejerne samtidig træffer beslutning om at hæve likvidationen.

Et **selskab under konkurs** kan ikke deltage i en fusion. Dette skyldes, at et selskab under konkurs antages at være insolvent og under afvikling med henblik på at give størst mulig dividende til kreditorerne.

I § 237, stk. 2, foreslås det som noget nyt, at hvis der er tale om en fusion, hvor samtlige de deltagende selskaber – både bestående selskaber og et eventuelt nyt selskab, der opstår som led i en egentlig fusion, er anpartsselskaber, skal anpartshaverne i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsplan.

Ved en fusion er der i dag for både aktie- og anpartsselskaber krav om en fusionsplan. Planen skal give aktionærerne eller anpartshaverne i de enkelte deltagende selskaber en række informationer om den påtænkte transaktion. Det drejer sig blandt andet om navn og hjemsted for de deltagende selskaber samt en oplysning om det vederlag, som skal ydes til kapitalejerne i de ophørende selskaber ved en fusion/det indskydende selskab ved en spaltning, jf. det foreslåede stk. 2.

En afskaffelse af kravet om udarbejdelse af fusionsplan ved en fusion alene mellem anpartsselskaber vil betyde, at anpartshaverne får færre oplysninger. Det bør imidlertid være anpartshaverne selv, der beslutter, hvilke dokumenter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et oplyst grundlag. Anpartshaverne bør derfor i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsplan.

Den foreslåede fleksibilitet med hensyn til udarbejdelsen af fusionsplanen bygger på moderniseringsudvalgets drøftelser. I moderniseringsudvalget var der enighed om, at der fremover bør være denne fleksibilitet med hensyn til udarbejdelsen af fusionsplanen. Dette skulle efter udvalgets opfattelse også ses i sammenhæng med, at hvis anpartshaverne er enige om, at der ikke skal udarbejdes en fusionsplan, så var der efter udvalgets opfattelse ikke noget hensyn imod at give denne fleksibilitet.

Den foreslåede bestemmelse vil medføre, at hovedreglen vil være, at der skal udarbejdes en fusionsplan, uanset om de deltagende selskaber er aktieselskaber og/eller anpartsselskaber. Hvis der kun er anpartsselskaber involveret i fusionen, og anpartshaverne er enige, kan de dog beslutte, at den ikke skal udarbejdes.

Det er alene muligt at indføre denne fleksibilitet, hvis der er tale om en fusion, hvori der alene deltager anpartsselskaber, idet aktieselskaberne er omfattet af fusionsdirektivet, hvori det blandt andet forudsættes, at der altid skal udarbejdes en plan. Aktieselskaber gives som følge heraf ikke samme muligheder i den foreslåede bestemmelse.

Det bemærkes, at hvis anpartshaverne i enighed fravælger udarbejdelsen af en plan, så vil det være nødvendigt, at der i forbindelse med beslutningen om gennemførelsen af fusionen træffes beslutning om visse af de forhold, som planen ellers vil indeholde. Det drejer sig især om vederlaget til anpartshaverne i de ophørende selskaber samt tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, jf. i øvrigt forslaget til § 248.

Den foreslåede bestemmelse i § 237, stk. 3, om planens indhold svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 a, stk. 1. Enkelte steder er der foretaget sproglige tilpasninger o.l. Der er hermed ikke tiltænkt materielle ændringer.

Forslaget til stk. 3 opfylder mindstekravene i fusionsdirektivet til planens indhold. Det skal i den forbindelse bemærkes, at reglen om binavne i nr. 1 ikke er en følge af direktivet, men foreslås bevaret af ordensmæssige grunde.

Visse af oplysningskravene i stk. 3 foreslås tilpasset som følge af, at direktivets opregning af mindstekravene tager udgangspunkt i den forudsætning, at vederlaget til kapitalejerne i de ophørende selskaber på nær et mindre kontant udligningsbeløb er kapitalandele i det fortsættende selskab, mens denne begrænsning i overensstemmelse med direktivet ikke er indført i de danske fusionsregler. Den foreslåede tilpasning svarer til den tilpasning, der også er foretaget af i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 a.

Direktivets artikel 17 overlader det til lovgivningen i de enkelte medlemsstater at fastsætte det tidspunkt, på hvilket fusionen anses for at være trådt i kraft. Ifølge artikel 19, stk. 1, skal retsvirkningerne af fusionens ikrafttræden indtræde på samme tid i de implicerede selskaber.

Forslaget til § 237, stk. 3, nr. 8, tilsigter i overensstemmelse med direktivets artikel 5, stk. 2, litra e, og den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 a, stk. 1, nr. 8, at der i fusionsplanen gives oplysning om det tidspunkt, fra hvilket det ophørende selskabs rettigheder og forpligtelser regnskabsmæssigt skal anses for overgået til det fortsættende selskab.

Det bemærkes i den forbindelse, at siden der blev indført regler om fusion i aktieselskabsloven, har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen haft den praksis, at en fusion skal ske med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har derfor ikke tidligere anerkendt en fusionsplan, hvoraf det fremgik, at fusionen skete med regnskabsmæssig virkning frem i tid. Efter styrelsens tidligere administrative praksis kunne en fusion derfor tidligst have regnskabsmæssig virkning fra den dag, hvor planen var underskrevet.

I sommeren 2007 ændrede Erhvervs- og Selskabsstyrelsen imidlertid praksis. Ændringen var begrundet i, at den tidligere praksis kunne gøre det umuligt at fusionere på tværs af landegrænser som følge af modstridende nationale regler og praksis i andre medlemsstater.

Praksisændringen betyder, at det nu er muligt at udarbejde en fusionsplan, hvor den regnskabsmæssige virkning af transaktionen ligger efter den dato, hvor planen blev underskrevet. Den regnskabsmæssige virkning kan dog ikke ligge efter den dato, hvor beslutningen om gennemførelsen af transaktionen træffes. Dette svarer til reglerne om stiftelser, idet det heller ikke er muligt at stifte et selskab med regnskabsmæssig virkning fremad i tid.

Som nævnt i bemærkningerne til § 42, stk. 2, foreslås det, at det fremover skal være muligt at stifte selskaber med virkning fremad i tid i forhold til stiftelsestidspunktet. I forlængelse af dette foreslås det, at det på tilsvarende vis også bør være muligt at gennemføre en fusion, hvor den regnskabsmæssige virkning af fusionen er efter tidspunktet for beslutningen om at gennemføre transaktionen.

Det vil fortsat med den foreslåede bestemmelse også være muligt at fusionere med virkning tilbage i tid. I Danmark har det i praksis således altid været muligt at fusionere og spalte såvel selskabsretligt, regnskabsretligt og skatteretligt med tilbagevirkende kraft til seneste regnskabsaflæggelse. Denne praksis bygger på, at selskabslovgivningens mulighed for at fusionere med tilbagevirkende kraft også kan vælges regnskabsmæssigt, da selskabslovgivningen her har forrang for årsregnskabsloven. Det findes hensigtsmæssigt at fortsætte denne praksis.

For så vidt angår selskaber, som aflægger årsrapport efter de internationale regnskabsstandarder IAS/IFRS har selskabslovgivningens bestemmelser om fusion med tilbagevirkende kraft ikke forrang for de krav, som følger af regnskabsstandarderne. Det betyder, at disse selskaber - når de selskabsretligt fusionerer med tilbagevirkende kraft - ved aflæggelsen af årsrapport skal anvende kravene i IAS/IFRS. Fusionen vil således blive gennemført med forskellig dato selskabsretligt og regnskabsmæssigt (til brug for udarbejdelse af årsrapporten).

I § 237, stk. 2, foreslås det som nævnt overfor, at hvis der er tale om en fusion, hvor de deltagende selskaber er anpartsselskaber, så skal anpartshaverne i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsplan.

Det vil dog fortsat være muligt ved en fusion af anpartsselskaber at udarbejde en plan med de samme oplysninger, der gælder for aktieselskaber på baggrund af kravene i direktivet, hvis dette skønnes relevant i en konkret fusion mellem anpartsselskaber.

Det kan endvidere besluttes, at der skal udarbejdes en plan, men at denne plan skal være forenklet i forhold til kravene for aktieselskaber og dermed udelade en række af de oplysninger, der ellers er krav om for aktieselskaber.

Det foreslås i *stk. 4*, at fristen for fusionsplanens underskrivelse fortsat skal være udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for transaktionens regnskabsmæssige virkning indgår.

Det betyder for eksempel, at hvis begge de deltagende selskaber har kalenderåret som regnskabsår, og tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning er 1. december 2008, skal fusionsplanen være underskrevet senest den 31. december 2008, da denne dato er udløbet af regnskabsåret for begge selskaber.

I tilfælde, hvor det ene af de fusionerende selskaber har kalenderåret som regnskabsår, og det andet selskab har regnskabsår fra 1. juli til 30. juni, og tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning er den 1. december 2008, skal fusionsplanen være underskrevet senest den 31. december 2008, da dette er udløbet af regnskabsåret for det selskab, som har kalenderåret som regnskabsår. Hvis de deltagende selskaber har forskellige regnskabsår, er det afgørende regnskabsår i forhold til underskrivelsen således det regnskabsår, der slutter først.

Der er ikke mulighed for, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan dispensere fra denne frist for fusionsplanens underskrivelse.

Hvis planen er underskrevet af ledelsen for et af selskaberne efter udløbet af det pågældende selskabs regnskabsår, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke offentliggøre modtagelsen af planen.

Til § 238

Forslaget til § 238 svarer på en række punkter til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 1, som også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 b. Der er ikke i relation til aktieselskaber tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende bestemmelse. Med hensyn til anpartsselskaber indeholder den foreslåede bestemmelse en ændring i forhold til den gældende bestemmelse om fusionsredegørelsen, idet det foreslås, at anpartshaverne fremover i enighed skal kunne fravælge fusionsredegørelsen, hvis de er enige herom, jf. forslaget til bestemmelsens stk. 2.

Kravet om en skriftlig redegørelse fra den øverste ledelse følger for aktieselskabers vedkommende af artikel 9 i 3. selskabsdirektiv om nationale fusioner.

Redegørelsen skal begrunde og forklare den påtænkte fusion, således som den er beskrevet i planen.

Det er udelukkende i de bestående selskaber, der skal udarbejdes en redegørelse.

Fusionsplanen er et dokument, som den øverste ledelse i de deltagende selskaber udarbejder i fællesskab. Redegørelsen skal derimod udarbejdes særskilt af hvert enkelt selskabs centrale ledelsesorgan og af hensyn til det konkrete selskabs kapitalejere. I praksis er fusionsredegørelsen imidlertid ofte udarbejdet som en fælles redegørelse for de deltagende selskaber, hvilket Erhvervs- og Selskabsstyrelsen accepterer.

Fusionsredegørelsen og fusionsplanen vil efter forslaget fortsat kunne udarbejdes som et fælles dokument, som i givet fald skal opfylde de foreslåede regler til begge disse fusionsdokumenter.

Fusionsredegørelsen er et dokument, der skal sikre, at aktionærerne/anpartshaverne træffer deres beslutning om fusionens eventuelle gennemførelse på et oplyst grundlag.

Det bør være op til kapitalejerne selv at beslutte, hvilke dokumenter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et oplyst grundlag.

Hvis det bliver muligt i enighed at fravælge fusionsredegørelsen, vil dette i praksis betyde, at kapitalejerne ikke længere vil få en del af den information, der er obligatorisk i den danske selskabsregulering i dag. Det er imidlertid kapitalejerne selv, der i enighed beslutter, hvorvidt de pågældende dokumenter skal udarbejdes.

6. selskabsdirektiv om nationale spaltninger indeholder i modsætning til 3. selskabsdirektiv om nationale fusioner mulighed for, at der også i aktieselskaber, der i modsætning til anpartsselskaberne er omfattet af disse direktiver, kan indføres en bestemmelse om, at kapitalejerne, uanset om der deltager aktieselskaber og/eller anpartsselskaber i spaltningen, i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsredegørelse, således som der ellers er krav om, jf. også den foreslåede bestemmelse i § 256, stk. 2.

Da fusionsdirektivet ikke indeholder en tilsvarende mulighed for, at man i enighed kan fravælge fusionsredegørelsen foreslås det i § 238, *stk. 2*, at det kun er ved fusioner alene mellem anpartsselskaber, at anpartshaverne i enighed kan fravælge fusionsredegørelsen.

Forslaget til stk. 2 bygger på moderniseringsudvalgets drøftelser. I moderniseringsudvalget var der enighed om, at der fremover bør være denne fleksibilitet med hensyn til udarbejdelsen af fusionsredegørelsen. Dette skulle efter udvalgets opfattelse også ses i sammenhæng med, at hvis anpartshaverne er enige om, at der ikke skal udarbejdes en fusionsredegørelse, så var der efter udvalgets opfattelse ikke noget hensyn imod at give denne fleksibilitet.

Til § 239

Forslaget til § 239, *stk. 1*, svarer til stk. 2, 2.-4. pkt., i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 b, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 b. Den i *stk. 2* foreslåede bestemmelse eksisterer ikke i den gældende selskabslovgivning.

Artikel 11, stk. 1, litra c, i fusionsdirektivet fastslår, at der skal udarbejdes en mellembalance i de tilfælde, hvor det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører, er udløbet mere end 6 måneder før fusionsplanens udarbejdelse. Mellembalancen skal være afsluttet mindre end 3 måneder før fusionsplanens underskrivelse.

En mellembalance skal udarbejdes i denne situation for at tilgodese aktionærernes interesse i, at beslutningen om fusion træffes på et tilstrækkeligt oplyst grundlag. Hvis der forløber lang tid mellem afslutningstidspunktet for den seneste årsrapport og fusionsplanens underskrivelse, anses det derfor for nødvendigt, at der udarbejdes en mellembalance for den mellemliggende periode.

Hvis det ene af de deltagende selskaber i fusionen er et relativt nyt selskab, som endnu ikke har aflagt en årsrapport, regnes 6 måneders fristen fra det tidspunkt, hvor stiftelsen regnskabsmæssigt fandt sted – dvs. den første dag i selskabets regnskabsår.

Dette vil for kontante stiftelser være tidspunktet for underskrivelsen af stiftelsesdokumentet, eller alternativt fra det tidspunkt, hvor selskabet regnskabsmæssigt opstod for eksempel på grund af en spaltning.

I forslaget § 239, *stk. 1*, foreslås det, at der indsættes en bestemmelse om udarbejdelse af en mellembalance som led i en fusion svarende til, hvad der også gælder i dag.

Hvis eksempelvis et af de ophørende selskaber i en fusion har kalenderåret som regnskabsår og senest har aflagt årsrapport for 2007 og underskriver en fusionsplan den 1. december 2008, vil der på underskriftstidspunktet være forløbet mere end 6 måneder efter seneste regnskabsårs udløb. Derfor skal der i dette tilfælde udarbejdes en mellembalance. Mellembalancens opgørelsesdato skal i dette til-

fælde være den 1. september 2008 eller senere, jf. bestemmelsens foreslåede 3. pkt.

Der skal kun udarbejdes en mellembalance for det eller de selskaber, der overskrider 6 måneders fristen. Er der tale om en fusion, hvor det fortsættende selskab overskrider 6 måneders fristen, mens det ophørende selskab ikke overskrider denne frist, skal der kun udarbejdes mellembalance for det fortsættende selskab.

Mellembalancen skal udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven og skal indeholde følgende bestanddele:

- en balance
- en beskrivelse af principper for indregning og måling (anvendt regnskabspraksis) eller henvisning til anvendt regnskabspraksis i den seneste årsrapport
- en ledelsespåtegning
- en revisorpåtegning, hvis selskabet er omfattet af revisionspligten
- de noter, der er nødvendige af hensyn til et retvisende billede.

Mellembalancen skal være revideret, hvis selskabet er underlagt revision efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, jf. det foreslåede 4. pkt. Hvis det pågældende selskab ikke er underlagt revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, er der ikke krav om, at mellembalancen skal være revideret, men selskabets generalforsamling eller ledelse kan frivilligt beslutte, at en mellembalance skal undergives revision, gennemgang (review) eller andet arbejde fra revisor. Det kan endvidere besluttes, at mellembalancen skal være uden en erklæring fra en revisor.

En mellembalance er et dokument, der skal sikre, at aktionærerne/anpartshaverne træffer deres beslutning om fusionens eventuelle gennemførelse på et oplyst grundlag.

Det bør være op til kapitalejerne selv, der beslutter, hvilke dokumenter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et oplyst grundlag.

Hvis det bliver muligt i enighed at fravælge mellembalancen, vil dette i praksis betyde, at kapitalejerne ikke længere vil få en del af den information, der er obligatorisk i den danske selskabsregulering i dag. Det er imidlertid kapitalejerne selv, der i enighed beslutter, hvorvidt de pågældende dokumenter skal udarbejdes.

6. selskabsdirektiv om nationale spaltninger indeholder i modsætning til 3. selskabsdirektiv om nationale fusioner mulighed for, at det også i aktieselskaber, der i modsætning til anpartsselskaberne er omfattet af disse direktiver, kan indføres en bestemmelse om, at kapitalejerne, uanset om der deltager aktieselskaber og/eller anpartsselskaber i spaltningen, i enighed kan beslutte, at der ikke skal udar-

bejdes en mellembalance, uanset at der ellers ville have været krav herom, jf. også den foreslåede bestemmelse i § 257, stk. 2.

Da fusionsdirektivet ikke indeholder en tilsvarende mulighed for, at man i enighed kan fravælge mellembalancen foreslås det i § 239, *stk. 2*, at det kun er ved fusioner alene mellem anpartsselskaber, at anpartshaverne i enighed kan fravælge mellembalancen.

Forslaget til *stk. 2* bygger på moderniseringsudvalgets drøftelser. I moderniseringsudvalget var der enighed om, at der fremover bør være denne fleksibilitet med hensyn til udarbejdelsen af mellembalancen ved fusioner. Dette skulle efter udvalgets opfattelse også ses i sammenhæng med, at hvis anpartshaverne er enige om, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, så var der efter udvalgets opfattelse ikke noget hensyn imod at give denne fleksibilitet.

I 2006 blev det obligatoriske krav om udarbejdelse af et fusionsregnskab blandt andet ophævet.

Det bemærkes i den forbindelse, at afskaffelsen af fusionsregnskabet ikke har betydet, at der ikke længere som led i en fusion kan foretages reguleringer af et ophørende selskabs hidtidige aktiver og forpligtelser. En reserve for opskrivninger i det ophørende selskab kan som følge heraf opløses i forbindelse med en fusion. Dette skyldes, at de aktiver, som ligger til grund for opskrivningen teknisk set anses for realiseret ved fusionen, og der er dermed ikke længere krav om binding af disse beløb på reserven for opskrivninger. Endelig er det ved fusion accepteret, at andre bundne reserver i et ophørende selskab opløses ved transaktionen.

Det foreslås, at den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 b, *stk. 2*, 1. pkt., om frivillig udarbejdelse af et fusionsregnskab ikke medtages i den nye selskabslov.

Der er fortsat intet til hinder for, at ledelserne eller kapitalejerne i de deltagende selskaber frivilligt beslutter, at der i en konkret fusion skal udarbejdes et fusionsregnskab.

Et frivilligt fusionsregnskab kan i visse tilfælde træde i stedet for en mellembalance. Dette er således muligt, hvis tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning (og dermed opgørelsesdatoen for fusionsregnskabet) ligger mindre end tre måneder forud for planens underskrivelse.

Hvis et fusionsregnskab skal erstatte en mellembalance, og mellembalancen skulle have været revideret, skal fusionsregnskabet også være revideret.

Som eksempel på en fusion, hvor et eventuelt frivilligt fusionsregnskab kan erstatte mellembalance, kan nævnes en fusion mellem selskaber, hvor fusionsplanen underskrives den 15. december 2008 med regnskabsmæssig virkning fra den 1. oktober 2008, og hvor selskaberne har kalenderåret som regnskabsår og har aflagt årsrapport for 1. januar 2007 til 31. december 2007. I dette tilfælde vil der ikke blive stillet krav om udarbejdelse af en mellembalance, hvis der udarbejdes et frivilligt fusionsregnskab, uanset at fusionsplanen er underskrevet 6½ måned efter udløbet af selskabernes seneste årsrapport. Baggrunden for dette er, at det frivillige fusionsregnskab vil kunne anvendes som mellembalance, da fusionsregnskabet er udarbejdet pr. 1. oktober 2008, hvilket ligger indenfor 3 måneders fristen for fusionsplanens underskrivelse den 15. december 2008.

Til § 240

Forslaget til § 240 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 3-5.

2. selskabsdirektivs artikel 2 og 27 stiller som udgangspunkt krav om, at der ved stiftelser og kapitalforhøjelser i aktieselskaber på baggrund af indskud af andre værdier end kontanter skal udarbejdes en vurderingsberetning. Af vurderingsberetningen skal det blandt andet fremgå, om den ansatte værdi af apportindskuddet mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier, der ydes som vederlag, med tillæg af eventuel overkurs.

Medlemsstaterne kan dog i henhold til andet direktivs artikel 27, stk. 3, undlade at anvende kravet om vurdering af kapitalforhøjelser, hvis kapitalforhøjelsen for eksempel sker i forbindelse med en fusion.

3. selskabsdirektiv (78/855/EØF) artikel 23, stk. 4, giver ligeledes mulighed for, at medlemsstaterne kan beslutte, at bestemmelsen i andet selskabsdirektivs artikel 10 om udarbejdelse af en vurderingsberetning, ikke skal finde anvendelse, hvis et selskab opstår som følge af en fusion.

2. selskabsdirektiv finder i dansk ret udelukkende anvendelse på aktieselskaber.

Det foreslås som følge heraf i *stk. 1*, at den eksisterende retstilstand omkring udarbejdelse af vurderingsberetning ved fusioner opretholdes, således at der fortsat skal udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud ved fusion, hvis det fortsættende selskab er et aktieselskab, og der i forbindelse med fusionen sker en kapitalforhøjelse i selskabet ved indskud af et anpartsselskab, jf. aktieselskabslovens § 134 b, stk. 3 til 5.

Hvis det fortsættende selskab i en national fusion er et anpartsselskab, skal der efter de gældende regler aldrig udarbejdes en vurderingsberetning i forbindelse med en fusion, jf. anpartsselskabslovens § 65, stk. 2.

I en fusion er der en lang række særlige dokumenter, der skal udarbejdes. Disse øvrige fusionsdokumenter varetager den beskyttelse, som vurderingsberetningen om apportindskud ellers skulle have varetaget.

På den baggrund vurderes det fortsat som forsvarligt at afskaffe kravet om en vurderingsberetning om apportindskud ved en fusion, jf. også det foreslåede *stk. 2* om fusioner alene mellem aktieselskaber, som viderefører den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 5. 2. selskabsdirektiv medfører imidlertid, at der ikke kan lettes på kravet om en vurderingsberetning, hvis det fortsættende selskab i fusionen er et aktieselskab, og hvis stiftelsen eller kapitalforhøjelsen helt eller delvist sker ved indskud af et ophørende anpartsselskab.

Det foreslås i *stk. 3*, at en vurderingsberetning ved en fusion fortsat skal indeholde de samme bestanddele som en vurderingsberetning ved en stiftelse eller kapitalforhøjelse i andre værdier end kontanter.

Det bemærkes i den forbindelse, at en anmeldelse om gennemførelse af en fusion ikke kan registreringsnægtes, hvis overkursen er forringet i perioden fra det tidspunkt, hvorfra transaktionen har regnskabsmæssig virkning og indtil vurderingsberetningens udarbejdelse, jf. Erhvervsankenævnets kendelse af 13. maj 2002 i sagen 01-176.403.

I *stk. 4* foreslås det, at vurderingsberetning ved en fusion fortsat ikke må være udarbejdet mere end 3 måneder før fusionens eventuelle vedtagelse, således at risikoen minimeres for, at der i tidsrummet mellem vurderingen og generalforsamlingen sker ændringer i de indskydende aktiver og forpligtelser.

Det foreslås yderligere i *stk. 4, 2. pkt.*, at det af bestemmelsens ordlyd skal fremgå, at hvis 3 måneders fristen overskrides, så kan gennemførelsen af fusionen ikke vedtages, idet vurderingsberetningen på grund af sin manglende aktualitets- og informationsværdi ikke kan lægges til grund for beslutningen om vedtagelse af fusionen. Dette svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 4.

Til § 241

Forslaget til § 241 svarer til stk. 1 til 3 samt stk. 5 i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 c, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 c. Der er ikke tilset materielle ændringer.

Fusionsdirektivets artikel 10 foreskriver i stk. 1, at hvert af de fusionerende selskaber skal lade fusionsplanen undersøge af én eller flere uafhængige sagkyndige personer, der skal udarbejde en skriftlig beretning til aktionærerne.

I overensstemmelse med bestemmelserne i fusionsdirektivet foreslås der i *stk. 1*, der viderefører aktieselskabslovens § 134 c, stk. 1, krav om, at en eller flere uvilddige, sagkyndige vurderingsmænd skal afgive en skriftlig udtalelse om fusions/spaltningsplanen for hvert af de deltagende selskaber.

Der er i den gældende lovgivning enkelte undtagelser til kravet om en vederlagsudtalelse, der foreslås videreført i den nye selskabslov. Ved en **lodret fusion**, hvor det fortsættende selskab ejer alle kapitalandelene i det ophørende selskab, er der således ikke krav om en udtalelse om vederlaget, jf. § 134 j, der foreslås videreført i § 252.

Det er kun i forbindelse med lodrette fusioner, der ikke er krav om denne udtalelse. Ved en **omvendt lodret fusion**, hvor det ophørende selskab ejer alle kapitalandelene i det fortsættende selskab/de modtagende selskaber, skal der udarbejdes en vederlagserklæring. Det skal i den forbindelse nævnes, at der ikke er noget selskabsretligt til hinder for, at vederlaget fastsættes til f.eks. 0 kr. Selskabsretligt er dette også et vederlag. Det er i denne situation som i alle andre situationer vurderingsmanden, der skal vurdere, om vederlaget for den konkrete transaktion er rimeligt og sagligt begrundet, jf. nedenfor vedrørende forslaget til stk. 3.

Kapitalejerne kan efter de gældende regler endvidere i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en sådan vurderingsmandsudtalelse, uanset at der ellers ville have været krav herom. Denne mulighed bygger på artikel 2 i direktiv 2007/63/EF, der vedrører ændringer af fusionsdirektivets artikel 10 og 11. Direktivændringen har hidtil været gennemført i § 134 c, stk. 5, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der henviser til aktieselskabslovens fusionsregler.

Med direktivændringen er indført en bestemmelse om, at aktionærerne skal kunne fravælge denne beretning fra uafhængige sagkyndige, hvis de er enige herom. Ændringen i artikel 11 er en konsekvensændring af ændringen i artikel 10.

Det foreslåede *stk. 1, 2. pkt.*, indeholder i overensstemmelse med ændringen af fusionsdirektivet en undtagelse til kravet om en vurderingsmandsudtalelse i § 134, stk. 1-3, hvis samtlige kapitalejere i alle de bestående deltagende selskaber samtykker hertil. Muligheden for i enighed at fravælge vurderingsmandsudtalelsen om fusionsplanen gælder, uanset om der deltager aktieselskaber og/eller anpartsselskaber i fusionen.

Det foreslås, at der fortsat ikke fastsættes formkrav til kapitalejernes samtykke. Beslutning om, hvordan samtykket skal gives, overlades således til det konkrete selskabs ledelses vurdering og ansvar.

Det skal i den forbindelse bemærkes, at der ikke i stk. 1 stilles et særligt indholds-krav til vurderingsmandens udtalelse, og at det således er i stk. 3, at indholdet af vurderingsmandens udtalelse er defineret.

De sagkyndiges udtalelse skal være skriftlig.

De sagkyndige skal ligesom de sagkyndige vurderingsmænd efter 2. direktivs artikel 10 være udpeget eller godkendt af en retslig eller administrativ myndighed. De kan være såvel fysiske som juridiske personer (selskaber). Dette foreslås videreført i *stk. 2, 1. pkt.*

De sagkyndige skal principielt udpeges for hvert selskab, men særligt med henblik på fusioner mellem mange selskaber tillader direktivet, at alle selskaber benytter fælles sagkyndige, såfremt den eller de sagkyndige udpeges af en retslig eller administrativ myndighed efter anmodning herom fra de pågældende selskaber. Tilsvarende vil gælde, hvis blot nogle af de deltagende selskaber ønsker fælles sagkyndige for deres vedkommende. Denne mulighed for at vælge en vurderingsmand foreslås videreført i *stk. 2, 2. pkt.*

Da direktivets bestemmelse om de sagkyndige svarer til 2. direktivs artikel 10, foreslås det i *stk. 3*, at der med hensyn til spørgsmålet om udpegning i almindelighed henvises til forslaget til § 38, der viderefører aktieselskabslovens § 6 b, hvor dette forhold er reguleret.

Direktivets artikel 10, stk. 2, bestemmer, at de sagkyndige i deres udtalelse om fusionsplanen altid skal erklære, hvorvidt vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet. I forbindelse hermed skal de angive den eller de metoder, der er anvendt ved fastsættelse af det foreslåede ombytningsforhold, f.eks. om det er baseret på selskabernes indre værdi eller på en kursværdi, hvori selskabets mulighed for at uddele udbytte indgår. Erklæringen skal endvidere omtale hensigtsmæssigheden af den eller de anvendte metoder i det foreliggende tilfælde, og oplyse, hvilke værdier hver af de anvendte metoder resulterer i. Ligeledes må erklæringen indeholde en udtalelse om den betydning, der tillægges de anvendte metoder i forhold til hinanden ved værdifastsættelsen. Endelig skal de sagkyndige på samme måde som i fusionsredegørelsen, jf. forslaget til § 238, der viderefører bestemmelsen i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 1, omtale eventuelle særlige vanskeligheder, der er forbundet med vurderingen.

Forslaget til § 241, stk. 4, gennemfører direktivets artikel 10, stk. 2, i dansk ret og svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 c, stk. 3, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65.

Vurderingsmandens udtalelse skal være klar og entydig. Der skal være en klar konklusion i udtalelsen om, hvorvidt vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, eller hvorvidt dette ikke er tilfældet. Der er tale om en erklæring med høj grad af sikkerhed.

Der er her tale om et mindstekrav til udtalelsens indhold. Finder vurderingsmændene, at det ikke er tilstrækkeligt blot at opfylde mindstekravene, kan de give supplerende oplysninger i udtalelsen.

Til § 242

Forslaget til § 242 svarer til stk. 4 i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 c, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 c. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer.

Artikel 13 i 3. selskabsdirektiv (fusionsdirektivet) stiller krav om, at der i medlemsstaternes lovgivning fastsættes en passende ordning til sikring af de delta-gende selskabers kreditorer, hvis kreditorernes fordringer er stiftet forud for planens offentliggørelse og ikke er forfaldne på tidspunktet for planens offentliggørelse. Medlemsstaternes lovgivning skal i henhold til direktivet i det mindste bestemme, at kreditorerne i selskaberne, der deltager i fusionen, har krav på passende sikkerhed. Kravet om sikkerhedsstillelse kan dog fremsættes, såfremt den finansielle situation i de ophørende selskaber og i det fortsættende selskab gør denne beskyttelse nødvendig, og såfremt kreditorerne ikke allerede har en sådan sikkerhed.

Der er ikke krav om, at beskyttelsen af kreditorerne i de ophørende selskaber og i det fortsættende selskab skal være den samme, jf. fusionsdirektivets artikel 13, stk. 3. Det foreslås i § 242, 1. pkt., der svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 c, stk. 4, at der som udgangspunkt skal udarbejdes en erklæring fra vurderingsmændene om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab, der deltager i fusionen, må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen. Dette gælder således også et eventuelt nyt selskab, der opstår som led i en egentlig fusion.

Kravet om en vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling i forbindelse med fusioner har til hensigt at sikre en beskyttelse af kreditorerne, da disse uden mulighed for indsigelse må tåle debitorskifte (universal succession).

Vurderingsmændenes erklæring skal tage udgangspunkt i en vurdering af de deltagende selskabers økonomiske stilling. Den økonomiske stilling skal ses på baggrund af de ophørende selskabers økonomiske stilling før fusionen, beskaffenheden af fordringerne i hvert selskab samt omstændighederne i øvrigt.

Der er tale om en erklæring med høj grad af sikkerhed.

Erklæringen skal være ubetinget, uden forbehold, og den skal være med høj grad af sikkerhed, dvs. der skal være udført revision. Til illustration vil følgende formulering af erklæringen **ikke accepteres** af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen: ”Ved gennemgangen af dokumenterne er vi ikke blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at kreditorerne i de deltagende selskaber er tilstrækkeligt sikrede efter fusionen/spaltningen”.

En sådan (negativt) formuleret erklæring, vil ikke leve op til kravene, og modtagelsen af en sådan erklæring kan derfor ikke offentliggøres.

Hvis vurderingsmanden finder, at kreditorerne i ét eller flere selskaber ikke er tilstrækkeligt sikrede, skal dette fremgå entydigt af erklæringen.

I § 242, 2. pkt., foreslås det som noget nyt at give kapitalejerne mulighed for i enighed at fravælge erklæring fra en vurderingsmand og i stedet give kreditorerne mulighed for at anmelde sig og kræve indfrielse eller sikkerhedsstillelse, således som de efter de gældende regler har ret til, hvis konklusionen i kreditorerklæringen er negativ, dvs. at vurderingsmanden finder, at kreditorerne efter transaktionens gennemførelse ikke længere vil være tilstrækkeligt sikrede, jf. forslaget til § 243.

Det vurderes at være forsvarligt, hvis kapitalejerne i aktieselskaber og anpartsselskaber som et alternativ får mulighed for at fravælge erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes retsstilling og i stedet give kreditorerne mulighed for at anmelde sig og kræve indfrielse eller sikkerhedsstillelse, således som de efter de gældende regler har ret til, hvis konklusionen i kreditorerklæringen er negativ, dvs. i de tilfælde, hvor vurderingsmanden finder, at kreditorerne efter transaktionens gennemførelse ikke længere vil være tilstrækkeligt sikrede.

Den foreslåede fleksibilitet med hensyn til udarbejdelsen af vurderingsmændenes erklæring vedrørende kreditorernes stilling efter fusionen bygger på moderniseringsudvalgets drøftelser.

Hvis der ikke er indhentet en sådan vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling, eller hvis vurderingsmændene erklærer, at fusionen må antages at medføre, at kreditorerne i det enkelte selskab, der deltager i fusionen, ikke er tilstrækkeligt sikrede efter fusionen, så skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved styrelsens

offentliggørelse af modtagelse af planen henlede kreditorernes opmærksomhed på deres rettigheder efter de foreslåede bestemmelser i § 243, jf. § 244, stk. 2, 2. pkt.

Til § 243

Artikel 13 i 3. selskabsdirektiv (fusionsdirektivet) stiller som nævnt i bemærkningerne til § 242 krav om, at der i medlemsstaternes lovgivning fastsættes en passende ordning til sikring af de deltagende selskabers kreditorer, hvis kreditorernes fordringer er stiftet forud for planens offentliggørelse og ikke er forfaldne på tidspunktet for planens offentliggørelse. Medlemsstaternes lovgivning skal i henhold til direktivet i det mindste bestemme, at kreditorerne i selskaberne, der deltager i fusionen, har krav på passende sikkerhed. Kravet om sikkerhedsstillelse kan dog fremsættes, såfremt den finansielle situation i de ophørende selskaber og i det fortsættende selskab gør denne beskyttelse nødvendig, og såfremt kreditorerne ikke allerede har en sådan sikkerhed.

Forslaget til § 243 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 g. Bestemmelserne foreslås dog tilpasset som følge af den foreslåede indførelse af mulighed for at fravælge vurderingsmandsudtalelsen om kreditorernes stilling, jf. forslaget til § 242. Herudover er der foretaget enkelte sproglige moderniseringer, herunder i bestemmelsens opbygning. Der er med disse ændringer ikke tilsigtet materielle ændringer.

Aktieselskabslovens § 134 g gælder også for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til disse bestemmelser i aktieselskabsloven.

De foreslåede beskyttelsesregler i § 243 omfatter både de ophørende selskabers kreditorer og det fortsættende selskabs kreditorer.

Anmeldelsesretten omfatter såvel uforfaldne som forfaldne fordringer.

Anmeldte forfaldne fordringer kan forlanges indfriet, mens der for anmeldte uforfaldne fordringer kan forlanges betryggende sikkerhed, jf. det foreslåede *stk. 2*. Sikkerhedsstillelse efter *stk. 2* er dog som udgangspunkt ikke fornøden, hvis indfrielse af fordringerne er sikret ved en ordning i henhold til særlig lovgivning for de deltagende selskaber, jf. forslaget til *stk. 3*.

Opfordringen til kreditorerne om at anmelde deres krav har ikke præklusiv karakter, og kreditorerne fortaber således ikke deres krav, hvis de ikke anmelder deres krav inden for den fastsatte frist. Ledelsens almindelige ansvar vil endvidere fortsat være gældende. Dette betyder endvidere, at hvis kreditorerne har haft ret til at anmelde deres krav som følge af, at der ikke er blevet udarbejdet en vurderingsmandserklæring om kreditorernes retsstilling, så skal en kreditors manglende

anmeldelse af sit krav ikke betyde, at den pågældende er afskåret ud fra en egen skyld betragtning fra efterfølgende at gøre et ansvar gældende.

Hvis der mellem selskabet og en kreditor er uenighed om, hvorvidt der skal stilles sikkerhed eller om, hvorvidt en tilbudt sikkerhed er tilstrækkelig, kan begge parter efter forslaget til *stk. 4*, indbringe sagen for skifteretten på selskabets hjemsted til afgørelse af spørgsmålet. Dette skal ske senest 2 uger efter, at fordringen er anmeldt.

Det foreslås i *stk. 5*, at kreditorer fortsat ikke ved den aftale, der ligger til grund for fordringen, kan frasige sig retten til at forlange sikkerhed efter den foreslåede bestemmelse i *stk. 2*.

I forslaget til *stk. 6* foreslås det, at hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, så kan fusionens eventuelle gennemførelse først registreres efter udløbet af den 4 ugers periode, som kreditorerne har til at anmelde deres krav, således som det også er tilfældet i dag i medfør af aktieselskabslovens § 134 g, *stk. 1, 2. pkt.* Herved sikres det, at det ikke er muligt at omgå kreditorbeskyttelsesreglen i den foreslåede § 247, *stk. 1*, der bygger på den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 h, *stk. 1*, ved at anmelde fusionens gennemførelse umiddelbart efter vedtagelsen og inden udløbet af 4 ugers perioden, hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav.

Til § 244

Forslaget til § 244 svarer til aktieselskabslovens § 134 d, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 d. Der er foreslået en enkelt materiel ændring i *stk. 1* med hensyn til antallet af eksemplarer af fusionsplanen m.v., der skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Herudover er der foreslået visse sproglige tilpasninger af den eksisterende bestemmelse. Visse af disse tilpasninger skyldes, at der i forslaget til § 237 og § 242 åbnes op for, at fusionsplanen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling i visse tilfælde kan fravælges, og det er som følge heraf nødvendigt at affatte § 15-9 således, at der i denne bestemmelse ikke tages udgangspunkt i, at disse dokumenter altid er udarbejdet. Der er med de foreslåede tilpasninger herudover ikke tilsigtet materielle ændringer.

3. selskabsdirektiv om nationale fusioner foreskriver i artikel 6, at fusionsplanen skal offentliggøres for hvert af de fusionerende selskaber i overensstemmelse med medlemsstaternes regler om offentliggørelse af selskabsdokumenter i 1. selskabsdirektivs artikel 3. Forslaget til bestemmelsen i § 244 om offentliggørelse af fusionsplanen gennemfører disse bestemmelser i dansk ret.

Offentliggørelsen af planen har særlig betydning for kreditorernes retsstilling, jf. forslaget til § 242 og § 243, men giver også mulighed for, at kapitalejerne i de deltagende selskaber får adgang til at gøre sig bekendt med vilkårene for den fusion, der er aftalt mellem ledelsen for de respektive bestående selskaber.

Ifølge forslaget til § 244, *stk. 1, 2. pkt.*, skal vurderingsmændenes erklæring i henhold til § 242 om kreditorernes retsstilling ligeledes indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til offentliggørelse, hvis erklæringen er udarbejdet.

For denne erklæring om kreditorernes stilling er der ikke fastsat nogen indsendelsesfrist, mens der for planen gælder en frist på 4 uger.

Den manglende indsendelsesfrist for kreditorerklæringen skyldes, at det udtrykkeligt fremgår af forslaget til § 245, *stk. 1*, der viderefører aktieselskabslovens § 134 e, *stk. 5*, at beslutningen om at gennemføre en fusion tidligst må træffes 4 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af såvel planen som vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling.

Det foreslås, at det fremover er tilstrækkeligt, at der indsendes et eksemplar af planen og vurderingsmandens erklæring. Efter de gældende regler er det et krav, at der indsendes et eksemplar for hvert af de deltagende selskaber.

Selve offentliggørelsen af modtagelsen af dokumenterne sker på hjemmesiden www.cvr.dk.

Det skal bemærkes, at det alene er modtagelsen af fusionsplanen og/eller erklæringen om kreditorernes stilling, der offentliggøres, og ikke indholdet af dokumenterne. Det vil sige, at man ikke af den offentliggjorte tekst kan se selve indholdet af planen.

Af offentliggørelsesteksten fremgår, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har modtaget fusionsplan for den påtænkte fusion mellem selskaberne [navn A], CVR-nr. [xxxxxxx], og [navn B], CVR-nr. [xxxxxxx]. Hvis vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling ligeledes er modtaget, vil dette ligeledes fremgå af offentliggørelsesteksten.

For at sikre kreditorernes stilling fastslås det i bestemmelsens *stk. 2, 2. pkt.*, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af styrelsens modtagelse af plan og vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling skal nævne, hvis kreditorerne i et eller flere af de deltagende selskaber har ret til at anmelde deres krav. Dette svarer til, hvad der også gælder efter gældende ret, jf. aktieselskabslovens § 134 d, *stk. 2, 2. pkt.*, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65.

Til § 245

Forslaget til § 245 svarer i vidt omfang til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 5 til 7, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 e. Der er på visse punkter foreslået materielle ændringer i forhold til det gældende regelsæt.

Det følger af det foreslåede *stk. 1*, der svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 5, 1. pkt., at beslutningen om fusionens gennemførelse som udgangspunkt tidligst må træffes 4 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af fusionsplanen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, jf. også fusionsdirektivets artikel 6.

Hvis en vurderingsmand har afgivet erklæring om kreditorernes stilling efter den foreslåede § 242, der viderefører § 134 c, stk. 4, og denne er offentliggjort senere end fusionsplanen, jf. den foreslåede bestemmelse i § 244, stk. 1, 2. pkt., medfører det, at 4 ugers fristen for fusionens gennemførelse regnes fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bekendtgørelse af styrelsens modtagelse af kreditorerklæringen. Dette skyldes, at formålet med bestemmelsen er, at der skal være adgang til de offentliggjorte dokumenter i en vis periode før en eventuel vedtagelse af fusionen.

Det eksisterende krav om, at der skal gå fire uger fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af planen m.v., og indtil transaktionen kan gennemføres, er en regel, der skal sikre, at kapitalejerne får et rimeligt varsel til at reagere i forhold til den påtænkte disposition.

Hvis der er tale om et af de tilfælde, hvor kreditorerne ikke har mulighed for at anmelde deres krav, dvs. hvor en vurderingsmand har udarbejdet en erklæring om kreditorernes retsstilling, og hvor vurderingsmanden i sin erklæring har konkluderet, at kreditorerne i de enkelte selskaber må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen, er der ikke umiddelbart noget hensyn til kreditorerne.

I sådanne tilfælde bør det således være mulighed for, at kapitalejerne i de delta-gende selskaber i enighed kan beslutte at fravige dette varsel på 4 uger og eksempelvis gennemføre fusionen i umiddelbar forlængelse af eventuel udarbejdet fusionsplan, jf. forslaget til § 237. En tilsvarende fleksibilitet er ikke mulig ved fusioner, hvori der indgår aktieselskaber, idet aktieselskaberne er omfattet af fusionsdirektivets anvendelsesområde. Det er i fusionsdirektivet foreskrevet, at der skal ske en forudgående offentliggørelse af modtagelsen af fusionsplanen, og at der skal være mindst fire uger mellem denne forudgående offentliggørelse og beslutningen om at gennemføre transaktionen.

Den foreslåede mulighed i *stk. 2* for at fravige 4 ugers fristen mellem offentliggørelsen af fusionsplanen og beslutningen om at gennemføre transaktionen bygger på moderniseringsudvalgets drøftelser. I moderniseringsudvalget var der således enighed om, at der ikke var noget hensyn, der talte imod at give en sådan fleksibilitet, og at den foreslåede fleksibilitet i en række konkrete tilfælde vil kunne være af stor nytte for selskaberne. Den foreslåede mulighed for at fravige 4 ugers fristen vil således give anpartsselskaberne øget manøvre mulighed. Anpartsselskaberne kan i en række tilfælde have en interesse i, at en transaktion kan gennemføres hurtigt.

Det foreslås som følge heraf i § 245, *stk. 2*, at hvis der er tale om en fusion, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvis kreditorerne ikke har ret til at anmelde deres krav, jf. forslaget til § 243, kan anpartshaverne i enighed beslutte at fravige 4 ugers perioden.

I henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis, har det hidtil været et krav, at hvis et ophørende selskab har afsluttet et regnskabsår, som selskabet endnu ikke havde aflagt årsrapport for, kunne fusionen ikke gennemføres, medmindre godkendelsen af den pågældende årsrapport fandt sted senest samtidigt med beslutningen om gennemførelsen af fusionen. Denne administrative praksis skal ses i sammenhæng med, at der ikke i årsregnskabslovgivningen er åbnet mulighed for, at et selskab kan fritages for aflæggelsen af en årsrapport for et afsluttet regnskabsår som følge af, at selskabet er et ophørende selskab i en fusion. Når fusionen er gennemført, er de ophørende selskaber opløst, og det vil som følge heraf ikke være muligt for generalforsamlingen at godkende en årsrapport efter fusionens gennemførelse, da selskabet og dermed dets generalforsamling ikke længere vil eksistere. For at skabe klarhed herom foreslås det, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis kodificeres, jf. det foreslåede *stk. 3*.

Det foreslås i *stk. 4*, der svarer til aktieselskabslovens § 134 e, *stk. 7*, at de kreditorer, der anmoder herom, skal have oplyst tidspunkt for beslutning om fusionens gennemførelse.

Vedtagelsen af fusionen skal være i overensstemmelse med den offentliggjorte fusionsplan, hvis der er udarbejdet en plan, jf. den foreslåede *stk. 5*. Den foreslåede bestemmelse i *stk. 5* er begrundet i, at selskabernes kapitalejere og kreditorer skal kunne disponere i tillid til den offentliggjorte plan.

Hvis fusionen ønskes gennemført på et andet grundlag end beskrevet i den offentliggjorte plan, må de bestående selskabers øverste ledelser udarbejde en ny plan, som skal offentliggøres, medmindre der er tale om en fusion, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvor anpartshaverne således i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en ny plan, jf. den foreslåede bestemmelse i § 237, *stk. 2*.

Det skal i den forbindelse bemærkes, at hvis der er tale om en egentlig fusion, hvor det fortsættende selskab således opstår som led i fusionen, så stilles der i forslaget til § 237, stk. 3, nr. 10, krav om, at hvis der indgår aktieselskaber i fusionen, så skal fusionsplanen blandt andet indeholde et udkast til vedtægt for det fortsættende selskab. Det betyder, at hvis den endelige vedtægt er ændret i forhold til det udkast, der blev indsendt sammen med planen, vil en gennemførelse som udgangspunkt ikke kunne registreres. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen accepterer dog, at påtænkte selskabsnavne i et vedtægtsudkast for de nye selskaber, der opstår som led i fusionen/spaltningen, kan ændres, hvis der, i forbindelse med gennemførelse af fusionen, konstateres navnesammenfald med allerede eksisterende selskaber.

Ifølge artikel 11 i fusionsdirektivet skal en række dokumenter fremlægges til eftersyn for kapitalejerne på hvert af de deltagende selskabers kontor et vist tidsrum før generalforsamlingen, hvor der skal træffes beslutning om den påtænkte fusion.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 6* opregner i overensstemmelse med direktivet, hvilke dokumenter der skal fremlægges for kapitalejerne senest 4 uger før beslutningen om fusionens gennemførelse samt sendes til noterede kapitalejere, der anmoder herom. Selskabernes kreditorer er ikke tillagt en tilsvarende rettighed.

Den foreslåede bestemmelse skal sikre, at kapitalejere kan træffe deres beslutning om eventuel gennemførelse af transaktionen på et oplyst grundlag.

Direktivet om fusioner fastslår udelukkende, at kapitalejerne har ret til at gøre sig bekendt med de væsentligste dokumenter, men regulerer ikke kapitalejernes udnyttelse eller frasigelse af denne ret.

Det foreslås som følge heraf, at kapitalejerne fortsat i enighed, ligesom det er tilfældet efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 6, skal kunne beslutte, at selskabet ikke skal have pligt til at stille dokumenterne til rådighed forud for generalforsamlingen. Brugen af udtrykket ”stilles til rådighed” skyldes, at ikke mindst den teknologiske udvikling siden fusionsdirektivets vedtagelse i 1978 har betydet, at der i dag findes langt mere effektive kommunikationsmetoder end at gøre sig bekendt med dokumenter på selskabets kontor. Fremlæggelse af dokumenter på selskabets kontor vil med den foreslåede bestemmelse fortsat kunne vælges, men andre metoder vil også opfylde bestemmelsens krav.

Fusionsdokumenterne vil dog fortsat skulle til rådighed, når blot én kapitalejer ikke samtykker i at undtage selskabet fra kravet om fremlæggelse forud for generalforsamlingen. I så fald vil fremlæggelse skulle ske umiddelbart efter anmodningen herom.

Kapitalejerne kan ligeledes i enighed beslutte, at udelukkende et eller nogle af de omtalte dokumenter skal fremlægges forud for generalforsamlingen.

Der stilles ikke i den foreslåede bestemmelse formkrav til kapitalejernes samtykke. Det foreslås, at vurderingen heraf overlades til ledelserne i de enkelte selskaber.

Det bemærkes, at den foreslåede bestemmelse i stk. 6 ikke indebærer en selvstændig hjemmel for selskabet til at undlade at udarbejde disse dokumenter, men selskabet vil kunne vente med udarbejdelsen til et senere tidspunkt til brug for generalforsamlingen. I en række af de øvrige fusionsbestemmelser er der derimod hjemmel til at fravige udarbejdelsen af fusionsdokumenterne, jf. eksempelvis § 236 om fusionsplanen og § 237 om fusionsredegørelsen.

I det foreslåede *stk. 7* foreslås det i overensstemmelse med den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 6, at kapitalejere, der anmoder herom, fortsat vederlagsfrit skal have adgang til fusionsdokumenterne. Dette kan eksempelvis ske via en hjemmeside eller på selskabets kontor.

Til § 246

Forslaget til § 246 svarer til aktieselskabslovens § 134 e, stk. 1 og 2, samt § 134 j, stk. 2. Disse gældende bestemmelser i aktieselskabsloven gælder også for anpartselskaber, der deltager i en fusion, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 e. Der er på dette punkt ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Fusionsdirektivet tilsigter at sikre, at kapitalejerne i hvert af de fusionerende selskaber får lejlighed til at tage stilling til fusionen, og foreskriver derfor i artikel 7, at fusionen skal vedtages af generalforsamlingen i hvert af de fusionerende selskaber. Det gælder dog ikke ubetinget i det fortsættende selskab, jf. også bemærkningerne til forslaget til § 246.

Direktivets artikel 7 foreskriver, at medlemsstaterne skal fastsætte den til fusionsbeslutningen nødvendige stemmeflerhed i overensstemmelse med de tilsvarende bestemmelser i 2. direktivs artikel 40 til mindst 2/3 af de stemmer, der er knyttet enten til de repræsenterede aktier eller den repræsenterede, tegnede selskabskapital.

Disse bestemmelser i fusionsdirektivet har hidtil været gennemført i dansk ret via de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 1 til 3.

Efter de gældende regler er udgangspunktet, at det er generalforsamlingen, der træffer beslutning om fusionens gennemførelse i det ophørende selskab, jf. aktie-

selskabslovens § 134 e, stk. 1. Beslutningen træffes med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer, jf. aktieselskabslovens § 78, jf. § 134 e, stk. 2, 3. pkt.

Det foreslås i *stk. 1*, at § 134 e, stk. 1, videreføres uændret.

Ved nationale fusioner, hvor det fortsættende selskab ejer mindre end 90 pct. af selskabskapitalen i det ophørende selskab, jf. aktieselskabslovens § 134 j, stk. 2, skal generalforsamlingen i det ophørende selskab træffe beslutning om gennemførelsen af fusionen.

Ejer det fortsættende selskab derimod mindst 90 pct. af det ophørende selskab, kan beslutningen om en national fusion træffes af det ophørende selskabs øverste ledelse, dvs. i aktieselskaber bestyrelsen, jf. fusionsdirektivets artikel 27 og den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 j, stk. 2.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 134 j, stk. 2, foreslås videreført i forslaget til § 246, *stk. 2*.

Hvis det fortsættende selskab ejer mellem 90-100 pct. af selskabskapitalen i det ophørende selskab, så foreskriver direktivet, at kapitalejere, der ejer mindst 5 pct. af selskabskapitalen, kan forlange, at beslutningen skal træffes af generalforsamlingen.

Beslutningen i det ophørende selskab skal endvidere i sådanne tilfælde træffes af generalforsamlingen, hvis de kapitalejere, der ifølge vedtægterne kan forlange generalforsamlingen indkaldt, anmoder derom.

Disse undtagelser til udgangspunktet om, at det er den øverste ledelse, som i det ophørende selskab træffer beslutningen om fusionens gennemførelse, hvis det fortsættende selskab ejer 90 pct. eller mere af selskabskapitalen i det ophørende selskab, foreslås indsat i loven som *stk. 3*.

Hvis der fremsættes en sådan anmodning om, at det skal være generalforsamlingen, der skal træffe beslutningen om fusionens gennemførelse, så foreslås det i *stk. 4* foreskrevet, at det centrale ledelsesorgan i sådanne tilfælde senest 2 uger efter, at der er fremsat anmodning herom, indkalde til en generalforsamling.

I forslaget til *stk. 5* foreslås det, at hvis det er generalforsamlingen, der skal træffe beslutningen i det ophørende selskab, træffes beslutningen med det flertal, som kræves til vedtægtsændringer samt de yderligere forskrifter, som vedtægterne eventuelt måtte indeholde om opløsning eller fusion.

Til § 247

Forslaget til § 247 svarer til aktieselskabslovens § 134 e, stk. 3, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 c. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer.

Som nævnt i bemærkningerne til forslaget til § 246 skal fusionsdirektivet blandt andet sikre, at kapitalejerne i hvert af de fusionerende selskaber får lejlighed til at tage stilling til fusionen, og foreskriver derfor i artikel 7, at fusionen skal vedtages af generalforsamlingen i hvert af de fusionerende selskaber. Det gælder dog ikke ubetinget i det fortsættende selskab.

Direktivets artikel 8 tillader således medlemsstaterne at bestemme, at generalforsamling kan undlades i det fortsættende selskab under visse betingelser.

Direktivets artikel 7 foreskriver, at medlemsstaterne skal fastsætte den til fusionsbeslutningen nødvendige stemmeflerhed i overensstemmelse med de tilsvarende bestemmelser i 2. direktivs artikel 40 til mindst 2/3 af de stemmer, der er knyttet enten til de repræsenterede aktier eller den repræsenterede, tegnede selskabskapital.

Disse bestemmelser i fusionsdirektivet har hidtil været gennemført i dansk ret via de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 1 til 3.

I det fortsættende selskab træffes beslutningen om fusion efter de gældende regler af det centrale ledelsesorgan, medmindre vedtagelsen af fusionen kræver, at der sker en ændring af selskabets vedtægt, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 2, der foreslås videreført uændret i § 247, *stk. 1*.

Der vil være krav om en vedtægtsændring, hvis eksempelvis kapitalen i det fortsættende selskab som følge af fusionsvederlaget til kapitalejerne i de(t) ophørende selskab(er) forhøjes som led i fusionens gennemførelse.

Ændring af vedtægten skal beslutes af generalforsamlingen. Dette gælder dog ikke, hvis ændringen alene vedrører optagelse af det ophørende selskabs navn eller binavne som binavn for det fortsættende selskab, jf. forslaget til stk. 1.

Gennemførelsen af fusionen kan desuden konkret være af en så vidtrækkende karakter, at det falder uden for bestyrelsens normale kompetence at træffe en sådan beslutning.

Det foreslås dog i *stk. 2*, der er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 2, 2. pkt., at generalforsamlingen i det fortsættende selskab endvidere skal træffe beslutning om gennemførelse af en fusion, hvis

kapitalejere, der ejer mindst 5 % af selskabskapitalen, skriftligt forlanger dette senest 2 uger efter offentliggørelsen af fusionsplanen. I stk. 2 foreslås det endvidere fastsat i overensstemmelse med aktieselskabslovens § 134 e, stk. 3, at beslutningen om gennemførelsen af fusionen desuden træffes af generalforsamling, hvis de kapitalejere, der ifølge vedtægterne kan kræve generalforsamling afholdt, anmoder herom.

Hvis der fremsættes en sådan anmodning om, at det skal være generalforsamlingen, der skal træffe beslutningen om fusionens gennemførelse i det fortsættende selskab, foreslås det i *stk. 3*, at det centrale ledelsesorgan i sådanne tilfælde senest 2 uger efter, at der er fremsat anmodning herom, skal indkalde til en generalforsamling.

Hvis generalforsamling i det fortsættende selskabs behandler spørgsmålet om fusionens gennemførelse, træffes beslutningen med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 2, 3. pkt., og forslaget til *stk. 4*

Hvis der er tale om en egentlig fusion, dvs. hvor de bestående deltagende selskaber ophører som led i fusionen, og der opstår et nyt selskab som led i transaktionens gennemførelse, skal der ikke træffes beslutning om fusionen i dette nye selskab. Årsagen til dette er, at det fortsættende nye selskab ikke stiftes på almindelig vis men derimod opstår som følge af fusionen.

Hvis generalforsamlingerne i de ophørende selskaber ikke har truffet beslutning om valg af ledelse, evt. revisor og regnskabsår, må der efterfølgende afholdes generalforsamling i det fortsættende nye selskab, jf. forslaget til § 250, stk. 5

Til § 248

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 4, foreskriver, at bestyrelsen på en generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om gennemførelse af en fusion, skal oplyse aktionærerne om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tidsrummet mellem planens underskrivelse og generalforsamlingen.

Aktieselskabslovens § 134 e, stk. 4, gælder tilsvarende for anpartsselskaber, der deltager i en fusion, jf. anpartsselskabslovens § 65.

For at kapitalejerne i de deltagende selskaber fortsat kan træffe beslutning om den påtænkte fusion på et så oplyst grundlag som muligt, foreslås det, at der i *stk. 1* - i overensstemmelse med den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 4 - stilles krav om, at de øverste ledelser i de deltagende selskaber på generalforsamlingerne skal oplyse om sådanne forhold, der er indtruffet i tidsrummet

mellem planens underskrivelse og generalforsamlingen. De øverste ledelser i de bestående deltagende selskaber skal underrette de øvrige selskabers ledelser, for at disse kan underrette på deres respektive selskabers generalforsamlinger.

I § 248, stk. 2, foreslås det som noget nyt, at hvis der er tale om en fusion, hvor samtlige de deltagende selskaber - både bestående selskaber og et eventuelt nyt selskab, der opstår som led i en egentlig fusion, er anpartsselskaber, skal anpartshaverne i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsplan.

Hvis anpartshaverne i enighed fravælger udarbejdelsen af en plan, så vil det være nødvendigt, at der i forbindelse med beslutningen om gennemførelsen af fusionen træffes beslutning om visse af de forhold, som planen ellers vil indeholde. Det drejer sig især om vederlaget til anpartshaverne i de ophørende selskaber samt tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning. Det foreslås som følge heraf i § 248, stk. 2, at hvis anpartshaverne ved en fusion i overensstemmelse med § 237, stk. 2, har fravalgt udarbejdelsen af en fusionsplan, så skal der i forbindelse med vedtagelsen af fusionen som minimum tages stilling til følgende forhold:

1. selskabernes navne og eventuelle binavne, herunder om et ophørende selskabs navn eller binavn skal indgå som binavn for det fortsættende selskab,
2. vederlaget for kapitalandelene i et ophørende selskab,
3. tidspunktet, fra hvilket de kapitalandele, der eventuelt ydes som vederlag, giver ret til udbytte,
4. tidspunktet, fra hvilket et ophørende selskabs rettigheder og forpligtelser regnskabsmæssigt skal anses for overgået,
5. vedtægter, hvis der ved fusionen dannes et nyt selskab.

I det foreslåede *stk. 3* foreskrives det i forlængelse af dette, at en fusion i sådanne tilfælde kun vil kunne gennemføres, hvis der er truffet identiske beslutninger i samtlige de deltagende bestående selskaber med hensyn til kravene i foreslåede *stk. 2*. Hvis dette ikke er tilfældet, anses beslutningen om gennemførelse af en fusion for bortfaldet. Dette svarer til, at hvis der er tale om en fusion, hvor der er udarbejdet en fusionsplan, så skal gennemførelsen af fusionen være i overensstemmelse med den udarbejdede fusionsplan.

Til § 249

Den foreslåede bestemmelse i § 249 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 f, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 c. Der er ikke på dette punkt tilsigtet materielle ændringer.

3. selskabsdirektiv om nationale fusioner indeholder ingen generelle bestemmelser om, at aktionærene i et ophørende selskab kan forlange sig indløst eller lignende rettigheder.

Efter de gældende regler om nationale fusioner, kan kapitalejerne i et ophørende selskab kræve godtgørelse af selskabet, hvis de pågældende tager forbehold herom på generalforsamlingen, hvor fusionens gennemførelse besluttet, og hvis vederlaget til kapitalejerne i et ophørende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet, jf. den hidtidige bestemmelse i § 134 c, stk. 3, der foreslås videreført i § 241, stk. 4.

Retssagen skal anlægges senest 2 uger efter, at beslutningen om fusionen er truffet i alle de bestående selskaber, der deltager i fusionen, og sagen skal anlægges mod det relevante ophørende selskab.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har generelt i sin administrative praksis som udgangspunkt anset betingelserne i aktieselskabslovens § 134 f for først og fremmest at være for en procesforudsætning, som det tilkommer domstolene at tage stilling til ved en formalitetsprocedure vedrørende søgsmålsberettigelsen.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis har siden 1990 været, at en berostillelse af en gennemførelse af fusion som følge af et sådan forbehold om at kræve godtgørelse er afhængig af, hvorvidt det fremgår af vurderingsmændenes erklæring, at vederlaget for kapitalandelen i det ophørende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet. Hvis det i vurderingsmandens udtalelse erklæres, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, registrerer styrelsen således gennemførelsen af en fusion på trods af en kapitalejers forbehold om at kræve godtgørelse af selskabet. Dette gælder dog ikke, hvis Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, inden fusionens gennemførelse er blevet registreret, bliver bekendt med, at en kapitalejer har anlagt en retssag om vederlaget.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis blev i 2004 ved lov nr. 226 af 31. marts 2004 kodificeret i aktieselskabslovens § 134 f (fusion) og § 136 f (spaltning)

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 f er efterfølgende blevet ændret i forbindelse med, at det blev muligt for kapitalejerne i enighed at beslutte, at der i en konkret fusion ikke skulle udarbejdes en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget.

Den dagældende affattelse af § 134 f byggede således på en forudsætning om, at der altid er en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, hvis det som led i en fusion er muligt at yde kapitalejerne i det ophørende selskab et sådant.

En berostillelse af en anmeldelse om gennemførelse af en fusion er fortsat afhængig af, om det fremgår af vurderingsmændenes udtalelse om planen, at vederlaget for kapitalandelene i et ophørende selskab er rimeligt og sagligt begrundet.

Hvis vurderingsmanden erklærer, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, registrerer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fortsat gennemførelsen på trods af et forbehold, medmindre styrelsen er bekendt med, at en kapitalejer har anlagt en retssag herom, inden fusionens gennemførelse er blevet registreret.

Hvis vurderingsmanden derimod i sin udtalelse antager, at vederlaget ikke er rimeligt og sagligt begrundet, eller hvis kapitalejerne i enighed har fravalgt vurderingsmandens udtalelse, kan en anmeldelse om gennemførelse af en fusion først registreres efter udløbet af den 2-ugers frist, som kapitalejerne har til at anlægge sag ved domstolene.

Efter udløbet af 2-ugers fristen er det aktieselskabslovens § 134 h, jf. § 134 i, som foreslås videreført i henholdsvis § 250 og § 251, der regulerer om fusionens retsvirkninger kan indtræde, og om fusionens gennemførelse dermed kan registreres.

Den skitserede fremgangsmåde sikrer, at en kapitalejer, der tager forbehold om godtgørelse fra selskabet, efter at kapitalejerne i enighed har fravalgt vurderingsmandens udtalelse, vil have samme retsstilling som, hvis vurderingsmanden i sin udtalelse var kommet frem til, at vederlaget ikke var rimeligt og sagligt begrundet. Retsstillingen for den pågældende vil som følge heraf ikke være forringet.

Hvis en kapitalejer ikke har givet samtykke til at fravige kravet om en vurderingsmandsudtalelse, og udtalelsen ved en fejl desuagtet ikke er blevet udarbejdet, vil kapitalejeren således være stillet, som om der var udarbejdet en vurderingsmandsudtalelse, hvor vurderingsmanden havde konkluderet, at vederlaget ikke var rimeligt og sagligt begrundet. En sådan fejl vil dermed ikke betyde, at den pågældende kapitalejers ret til godtgørelse og behandlingen af kapitalejerens forbehold om godtgørelse bliver anderledes, end hvis der var udarbejdet en udtalelse, hvor vurderingsmanden havde konkluderet, at vederlaget ikke var rimeligt og sagligt begrundet.

Det bemærkes, at berostillelse alene bliver relevant, når der er taget forbehold om godtgørelse fra selskabet på generalforsamlingen i forbindelse med vedtagelsen af en fusion

Aktieselskabslovens § 134 f anses fortsat for hensigtsmæssig og foreslås som følge heraf videreført i uændret i § 249.

Det foreslås, at det fortsat udelukkende er kapitalejerne i de ophørende selskaber, der har adgang til at kræve kompensation, hvis de finder, at vederlaget til dem ikke er rimeligt og sagligt begrundet. Kapitalejerne i det fortsættende selskab må således anvende de almindelige erstatningsbestemmelser, hvis de finder, at vederlaget til kapitalejerne i de ophørende selskaber er for stort, jf. aktieselskabslovens § 140, jf. § 63, stk. 1

Til § 250

Forslaget til § 250 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 h, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 h. I forslaget til *stk. 4* i den foreslåede bestemmelse foreslås dog en mindre præcisering i forhold til den gældende bestemmelses *stk. 4*. Der er med den foreslåede § 250 ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Spørgsmålet om, hvornår en fusion har retsvirkning, overlades i fusionsdirektivet til medlemsstaternes egen lovgivning, jf. direktivets artikel 17. Direktivet fastslår dog i artikel 19, at retsvirkningerne af fusionen skal indtræde samtidigt i samtlige de selskaber, der deltager i transaktionen.

Forslaget til *stk. 1, nr. 1*, fastslår, at en fusion træder i kraft, når den er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i fusionen, uanset om beslutningen træffes af den øverste ledelse eller af generalforsamlingen.

Hvis der dannes et nyt selskab ved en egentlig fusion, og der ikke foretages valg af ledelse og eventuel revisor umiddelbart efter, at generalforsamlingen har truffet beslutning om at gennemføre fusionen, indtræder retsvirkningerne dog først, når der i det nye selskab er afholdt generalforsamling til valg af ledelse og revisor, jf. bestemmelsens foreslåede *stk. 1, nr. 2*. Med hensyn til efterfølgende valg af ledelse og revisor henvises til bemærkningerne til det foreslåede *stk. 5* nedenfor.

Af hensyn til kreditorerne og kapitalejerne foreslås det dog, at fusionens retsvirkninger ikke kan indtræde, før krav fra selskabernes kreditorer efter den foreslåede § 243 er afgjort, og krav fra kapitalejerne i de ophørende selskaber efter den foreslåede § 249 ligeledes er afgjort, jf. *stk. 1, nr. 3 og 4*. Dette gælder dog ikke, hvis der er stillet betryggende sikkerhed for det rejste krav efter § 249. Hvis der er udarbejdet en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, og det i vurderingsmandsudtalelsen antages, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, skal vurderingsmændene endvidere have erklæret, at deres udtalelse om vederlaget ikke anfægtes i væsentlig grad, jf. forslaget til *stk. 1, nr. 4, 2. pkt.*

I konsekvens heraf vil det fortsat være muligt at gennemføre en fusion, uanset at der er rejst krav i henhold til den foreslåede § 249 angående vederlaget.

Udgangspunktet er dog fortsat, at fusionen først træder i kraft, når retssagen efter § 249 er afgjort. Fusionen kan dog gennemføres trods den verserende retssag, hvis de to betingelser, som er nævnt i den foreslåede stk. 1, nr. 4, er opfyldt.

Det fremgår af forslaget til bestemmelsens *stk. 2*, at tidspunktet for fusionens ikrafttræden indebærer, at fra dette tidspunkt anses de ophørende selskabers aktiver og forpligtelser for overgået til det fortsættende selskab. Kapitalejerne i de ophørende selskaber, der vederlægges med kapitalandele i det fortsættende selskab, bliver på dette tidspunkt samtidigt kapitalejere i det fortsættende selskab.

Fusionsdirektivets artikel 19, stk. 2, bestemmer, at kapitalandele i de ophørende selskaber ikke kan ombyttes med kapitalandele i det fortsættende selskab, hvis disse besiddes af de selskaber, der deltager i fusionen.

Direktivet omhandler alene ombytning af sådanne kapitalandele i de ophørende selskaber til kapitalandele i det fortsættende selskab. På trods heraf antages der at gælde et generelt forbud mod ved fusioner at yde vederlag for kapitalandelene i de ophørende selskaber, hvis de er ejet af selskaber, som deltager i fusionen. Årsagen er, at en sådan vederlæggelse i praksis vil betyde, at det fortsættende selskab som kapitalejer i de ophørende selskaber vil modtage vederlag for aktiver, som de i forvejen ejer.

Årsagen til, at direktivet udelukkende bestemmer, at disse kapitalandele ejet af selskaber, der deltager i fusionen, ikke ombyttes med kapitalandele i det fortsættende selskab, er, at direktivet forudsætter, at vederlæggelsen til kapitalejerne i de ophørende selskaber sker som kapitalandele i det fortsættende selskab og ikke ved et kontant vederlag. Det foreslås som følge af ovenstående, at bestemmelsen i *stk. 3* således som det også er tilfældet i dag i aktieselskabslovens § 134 h, stk. 3, formuleres som et generelt forbud mod at yde vederlag for kapitalandele i de ophørende selskaber, der ejes af de selskaber, der deltager i fusionen.

Det foreslås i *stk. 4, 1. pkt.*, at lovens regler i kapitel 3 ikke finder anvendelse, hvis der opstår et nyt selskab som led i fusionen, medmindre andet fremgår udtrykkeligt af bestemmelserne om fusion. Det skyldes, at et nyt fortsættende selskab, der opstår som led i en egentlig fusion, ikke stiftes på sædvanlig vis. En række af de almindelige stiftelsesregler i lovens kapitel 3 er som følge heraf ikke anvendelige for disse selskaber. Det drejer sig blandt andet om kravet omkring udarbejdelse af et stiftelsesdokument.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 4, 2. pkt.* undtager på tilsvarende vis en eventuel kapitalforhøjelse i forbindelse med en fusion, som sker i det fortsættende selskab ved indskud af aktiver og forpligtelser fra de ophørende selskaber, fra de generelle regler i lovens kapitel 10 om kapitalforhøjelser, medmindre det i fusionsbestemmelserne er fastslået, at de pågældende bestemmelser konkret finder anvendelse.

Begrundelsen herfor er, at det må antages, at fusionsreglerne, herunder de særlige dokumenter, der skal udarbejdes som led i en fusion, opfylder det hensyn, som lovens kapitel 10 ellers skulle have varetaget.

Med henblik på at opnå yderligere klarhed på dette punkt foreslås det i *stk. 4, 3. pkt.*, præciseret, at de almindelige regler om opløsning ikke finder anvendelse på de ophørende selskabers opløsning som led i en fusion, da det må antages, at der er tilstrækkelige hensyn til såvel kreditorer som kapitalejere i fusionsreglerne.

Forslaget til bestemmelsens *stk. 5* fastslår i overensstemmelse med de gældende regler, at hvis der som led i en egentlig fusion dannes et nyt selskab og valg af ledelse og eventuel revisor ikke foretages umiddelbart efter, at generalforsamlingerne har vedtaget gennemførelsen af fusionen, skal der senest 2 uger efter vedtagelsen af fusionen afholdes generalforsamling i det nye selskab til valg heraf.

Det foreslås, at der fortsat ikke skal vælges revisor, medmindre selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, eller generalforsamlingen har besluttet, at der skal være en revisor, som skal revidere selskabets årsrapport.

Da det nye selskab ikke kan opfylde kravet i årsregnskabsloven om, at størrelserne skal opfyldes i to på hinanden følgende år, skal indplaceringen i en regnskabsklasse og vurderingen af, hvorvidt selskabet har revisionspligt, ske på baggrund af de forventede størrelsesgrænser i det første regnskabsår. Situationen er således den samme som ved stiftelse af et nyt selskab.

Det foreslås derfor endvidere i *stk. 5*, at generalforsamlingen skal træffe afgørelse om, hvorvidt selskabets årsrapporter skal revideres, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabslovens eller anden lovgivning, medmindre der er taget stilling hertil på de ophørende selskabers generalforsamlinger, hvor der er truffet beslutning om spaltningens gennemførelse.

Til § 251

Stk. 1 til 3 i forslaget til § 251 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 i, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 i. *Stk. 4* i den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 b, *stk. 6*, der ligeledes også gælder for anpartsselskaber som følge af henvisningen i anpartsselskabslovens § 65. Der er ikke på nogle af punkterne tiltænkt materielle ændringer med de foreslåede bestemmelser.

Fusionens gennemførelse skal anmeldes, jf. fusionsdirektivets artikel 18.

Anmeldelse skal efter den foreslåede *stk. 1, 1. pkt.*, ske til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for hvert af de deltagende selskaber.

Anmeldelsen skal være modtaget senest 2 uger efter, at fusionen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i fusionen.

Fusionen kan dog i henhold til den foreslåede bestemmelses *stk. 1, 4. pkt.*, først registreres, når fusionens retsvirkninger er indtrådt, jf. forslaget til § 250, stk. 1.

Det fortsættende selskab kan anmelde gennemførelsen af fusionen på de ophørende selskabers vegne, jf. bestemmelsens *stk. 1, 2. pkt.*

Fusionsdokumenterne skal indsendes sammen med anmeldelsen om gennemførelsen af fusionen, medmindre dokumenterne er indsendt i forbindelse med anmodningen om styrelsens offentliggørelse af modtagelsen af fusionsplanen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, jf. forslaget til bestemmelsens *stk. 1, 3. pkt.*

Det foreslås, at anmeldelser om gennemførelse af fusioner fortsat skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 1 år efter styrelsens eventuelle offentliggørelse af modtagelsen af spaltningsplanen, jf. § 251, *stk. 2.*

Modtages anmeldelse senere end 1 år efter, at styrelsen har offentliggjort modtagelsen af fusionsplanen, har planen mistet sin informationsværdi for kapitalejerne m.v.

Planen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling kan være offentliggjort hver for sig. Også i disse tilfælde regnes 1 års fristen fra offentliggørelsestidspunktet for modtagelsen af fusionsplanen.

Hvis der er tale om en fusion alene mellem anpartsselskaber, og hvor anpartshaverne i enighed har besluttet at fravælge udarbejdelsen af en fusionsplan, jf. forslaget til § 237, stk. 2, vil tidsfristen med hensyn til tidsperioden mellem offentliggørelsen af planen og den efterfølgende anmeldelse om gennemførelse af fusionen bortfalde.

Det foreslås desuden, at anmeldelsen om den vedtagne fusion tillige skal være modtaget senest ved udløbet af indsendelsesfristen for det regnskabsår, der indbefatter tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning. En anmeldelse om gennemførelsen af fusion skal som følge heraf som udgangspunkt senest være modtaget 17 måneder efter tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, jf. det foreslåede, *stk. 2*, og årsregnskabslovens indsendelsesfrister. Dette skyldes, at det foreslås, at det regnskabsmæssigt fortsat skal være muligt at gå et helt regnskabsår tilbage i tid, samt at årsrapporter for sædvanlige ikke-børsnoterede aktie-

selskaber skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 5 måneder efter udløbet af regnskabsåret.

Begrundelsen herfor er, at hvis der eksempelvis er aflagt en årsrapport for et af de ophørende selskaber i en fusion for en periode, som omfatter tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, må den offentliggjorte fusionsplan anses for bortfaldet, idet tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning fastslår, hvornår de ophørende selskabers aktiver og forpligtelser regnskabsmæssigt anses for overgået til det fortsættende selskab. En aflagt årsrapport, der omfatter tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, vil således stride mod retsvirkninger som følge af en fusion. En aflagt årsrapport for et af de ophørende selskaber vil for eksempel betyde, at det pågældende selskab har aflagt regnskab for en periode, hvor selskabet ikke længere eksisterer.

Fusionsplanen bortfalder, hvis blot et af de selskaber, der deltager i fusionen, aflægger en årsrapport for den periode, som omfatter tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning. Dette gælder, uanset om selskaberne, der deltager i fusionen, har forskellige regnskabsår, idet dette under alle omstændigheder vil stride mod retsvirkningerne af fusionen. Fristen for anmeldelsen af den vedtagne fusion berøres ikke af, at fusionen regnskabsmæssigt ikke sker på skæringstidspunktet for de deltagende selskabers regnskabsår.

Dette skal også ses i sammenhæng med, at det forhold, at et selskab, der påtænker en fusion, og i den anledning har fået offentliggjort en plan for den påtænkte transaktion, ikke kan begrunde en forlængelse af indsendelsesfristen for selskabets årsrapport, jf. årsregnskabslovens § 139 til § 141.

Anmeldelsen om gennemførelsen af en fusion, der har virkningsdato 1. januar 2008, skal senest være modtaget i styrelsen 30. maj 2009, hvis de deltagende selskaber ikke er optaget til handel på et reguleret marked, og hvis selskaberne har kalenderåret som regnskabsår – dog senest 1 år efter styrelsen har offentliggjort modtagelsen af fusionsplanen.

Ordlyden af den foreslåede bestemmelses *stk. 2*, indeholder endvidere en sanktionsbestemmelse om, at hvis anmeldelsen modtages efter de fastlagte to frister, så mister beslutningen om gennemførelse af fusionen sin gyldighed. Beslutningen kan som følge heraf ikke registreres, og den udarbejdede fusionsplan anses for bortfaldet.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 3, 1. pkt.*, fastslår, at en medkontrahent, som er vidende om, at selskabet ikke var registreret, kan hæve en aftale med et nyt selskab, der er opstået som led i en fusion, men som endnu ikke er registreret, hvis anmeldelse om fusionens gennemførelse ikke er modtaget ved udløbet af anmeldelsesfristen i *stk. 2*, eller hvis anmeldelsen registreringsnægtes. Medkontrahenten kan dog

ikke hæve aftalen, hvis andet var aftalt. En medkontrahent, der er uvidende om, at selskabet ikke var registreret, kan hæve aftalen, så længe selskabet ikke er registreret, jf. den foreslåede *stk. 3, 2. pkt.* Det foreslåede *stk. 3* svarer til, hvad der gælder ved stiftelser, jf. aktieselskabslovens § 12, der i lovforslaget foreslås videreført som § 42.

Offentligheden, herunder mulige fremtidige kreditorer og aftaleerhververe til et nyt selskab, har behov for klarhed om, hvorvidt et nyt selskab er blevet registreret. Dette gælder også, hvis der som led i en egentlig fusion opstår et nyt selskab. Det foreslås derfor i *stk. 3, 2. pkt.*, at navnereglen for selskaber under stiftelse skal finde tilsvarende anvendelse ved fusioner. Efter denne bestemmelse skal et selskab, der ikke er registreret, tilføje ordene ”under stiftelse” til sit navn. Et nyt fortsættende selskab, der opstår som led i en fusion, skal indtil dets registrering betegne sig som under stiftelse.

Forslaget til § 43 til § 45, der gennemfører artikel 11 i 2. selskabsdirektiv om kapitalforhold i dansk ret, indeholder en bestemmelse om selskabers erhvervelser fra en stifter. Hvorvidt et selskab er stiftet på sædvanlig vis eller er opstået som led i eksempelvis en fusion vurderes at være uden betydning i forhold til denne bestemmelse. Det foreslås som følge heraf i det foreslåede *stk. 4*, at disse bestemmelser også skal finde anvendelse, hvis der opstår et nyt aktieselskab som led i en egentlig fusion.

Til § 252

Fusionsdirektivets artikel 24 og 25 giver mulighed for, at medlemsstaterne kan fastsætte en bestemmelse om såkaldte lodrette fusioner, hvor der er tale om en fusion mellem et moderselskab og et eller flere helejede datterselskaber med moderselskabet som det fortsættende selskab. Hvis der er tale om en sådan lodret fusion kan medlemsstaterne i henhold til fusionsdirektivet undlade at kræve, at beslutningen om fusionens gennemførelse skal træffes af det ophørende selskabs generalforsamling.

Muligheden for at fastsætte særlige lempelige bestemmelser om lodrette fusioner har hidtil været udnyttet i aktieselskabslovens § 134 j, *stk. 1*, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 134 j.

Det foreslås, at den gældende bestemmelse videreføres i § 252.

Det foreslås endvidere, at disse ”lodrette” fusioner undtages fra en række af de sædvanlige dokumentkrav. Dette skyldes, at der pr. definition ikke kan ydes vederlag for kapitalandele i det ophørende selskab, når disse er ejet af det fortsættende selskab, jf. forslaget til bestemmelsen i § 250, *stk. 3*, der er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 h, *stk. 3*. Alle oplysningerne om

fusionsvederlaget i fusionsdokumenterne, som vedrører vederlæggelsen til kapitalejerne i det eller de ophørende selskaber som led i fusionen, er derfor ikke relevante i lodrette fusioner. Det er ligeledes i disse fusioner overflødigt at stille krav om udarbejdelse af en vurderingsmandserklæring om vederlaget for kapitalandelene i et ophørende selskab, og der stilles derfor ikke krav om en vederlagserklæring i sådanne tilfælde.

Det bemærkes, at det kun er i forbindelse med **lodrette fusioner**, der ikke er krav om denne udtalelse. Ved en **omvendt lodret fusion**, hvor det ophørende selskab ejer alle kapitalandelene i det fortsættende selskab, skal der udarbejdes en vederlagserklæring, medmindre kapitalejerne er enige om, at der ikke skal udarbejdes en sådan udtalelse, jf. forslaget til § 241, stk. 1. Ved sådanne omvendte lodrette fusioner vil der endvidere være krav om, at det i fusionsplanen bl.a. skal angives, hvad vederlaget for kapitalandelene i de ophørende selskaber er. Der er ikke noget selskabsretligt til hinder for, at vederlaget fastsættes til f.eks. 0 kr. Selskabsretligt er dette også et vederlag.

Den foreslåede bestemmelse § 252 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 j. Henvisningerne i den foreslåede bestemmelse er konsekvensrettet i forhold til den gældende bestemmelse. Der er i øvrigt ikke tilsigtet materielle ændringer.

Til § 253

Når et selskab opløses uden likvidation ved overdragelse af selskabets aktiver og forpligtelser som helhed til den danske stat eller en dansk kommune, så fremgår det af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 k, at en række af aktieselskabslovens fusionsbestemmelser finder anvendelse på en sådan transaktion.

Når overdragelse sker til stat eller kommune, er der imidlertid i den gældende bestemmelse ikke fundet anledning til fuldt ud at kræve fusionsreglerne iagttaget. Modsætningsvis ligger i den gældende bestemmelse, at der ikke kræves udarbejdet en mellembalance, ligesom kreditorbeskyttelsesreglerne ikke behøver at være iagttaget. Hertil kommer, at hvis nogle kapitalejere har rejst krav om godtgørelse efter § 134 f, kan fusionen ligeledes gennemføres, og selskabet afmeldes uden at afvente sagens udfald.

Det foreslås i § 253, at aktieselskabslovens § 134 k videreføres uændret. Bestemmelsens henvisninger til de relevante fusionsbestemmelser er dog blevet konsekvensrettet som led i udformning af en ny samlet selskabslov. Hertil kommer, at den foreslåede bestemmelse i modsætning til den gældende bestemmelse foreslås at omfatte både aktieselskaber og anpartsselskaber, da der på dette punkt ikke er begrundelser for, hvorfor der skal være forskel på de to selskabstyper

Til § 254

Forslaget til § 254 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 136 og anpartsselskabslovens § 67 a.

De foreslåede bestemmelser om spaltninger er en gennemførelse af 6. selskabsdirektiv (82/891/EØF) om spaltning af aktieselskaber i dansk ret. Direktivet, der er betinget obligatorisk, har til formål at samordne medlemsstaternes lovgivning med henblik på at beskytte selskabsdeltagernes, arbejdstagernes, kreditorernes og tredjemands interesser ved en spaltning. Direktivet har endvidere til formål at imødegå faren for omgåelse af de garantier, der er givet ved 3. selskabsdirektiv (78/855/EØF) om fusioner af aktieselskaber.

6. selskabsdirektiv om spaltninger blev gennemført i dansk ret ved lov nr. 1060 af 23. december 1992. Ved lov nr. 226 af 31. marts 2004 blev der indsat udtrykkelige udfyldende regler om spaltninger i aktieselskabsloven. Indtil da var reglerne om spaltning udformet som en henvisning til aktieselskabslovens regler om stiftelser og fusioner.

Direktivet om nationale spaltninger omfatter alene aktieselskaber. En spaltning, hvor de deltagende selskaber er anpartsselskaber er som følge heraf ikke omfattet af direktivets anvendelsesområde.

Det foreslås imidlertid, at anpartsselskaber også fremover på dette punkt skal være undergivet de samme regler som aktieselskaber. På nogle få punkter foreslås der dog yderligere fleksibilitet ved spaltning af anpartsselskaber.

I direktivets artikel 2 defineres spaltning ved overtagelse som den fremgangsmåde, hvorved et selskab ved opløsning uden likvidation overdrager sine aktiver og passiver som helhed til flere selskaber mod, at der tildeles aktionærerne i det indskydende selskab et vederlag.

Spaltningsdirektivet bygger - ligesom fusionsdirektivet - på den forudsætning, at vederlaget til aktionærerne i det indskydende selskab kun kan ske i aktier bortset fra et eventuelt kontant udligningsbeløb, der ikke kan overstige 10 pct. af den pålydende værdi af kapitalandelen i de(t) modtagende selskab(er). Spaltningsdirektivets artikel 24 giver imidlertid hjemmel til at fravige direktivets vederlagskrav, hvilket er udnyttet i såvel de gældende regler som i dette forslag til nye bestemmelser.

Vederlaget til kapitalejerne i det indskydende selskab kan derfor i danske spaltninger ydes helt i aktier eller anparter i de modtagende selskaber, helt i kontanter eller i en kombination af disse to vederlagsformer.

Ifølge spaltningsdirektivet ophører det indskydende selskab ved spaltningen. I direktivets artikel 25 gives der dog mulighed for at tillade spaltningstransaktioner, uden at det indskydende selskab ophører ved spaltningen. Denne adgang er udnyttet i de danske spaltningsregler. I disse delvise spaltninger (grenspaltninger), hvor udelukkende en del af det indskydende selskabs aktiver og forpligtelser overføres til et eller flere modtagende selskaber, skal vederlaget tillige ydes til det indskydende selskabs aktionærer, og ikke til det indskydende selskab selv.

Spaltninger kan også gennemføres som en udskillelse af aktiver og forpligtelser til nye modtagende selskaber, der opstår som følge af spaltningen, til bestående selskaber eller til en kombination heraf.

De danske spaltningsregler, jf. den foreslåede § 254, *stk. 1*, omfatter således flere forskelligartede typer af spaltninger:

- Fuldstændig spaltning, hvor det indskydende selskab ophører som led i spaltningen, eller en delvis spaltning, der udelukkende indebærer, at en del af det indskydende selskabs aktiver og forpligtelser overføres til et eller flere modtagende selskaber,
- spaltning, hvor vederlaget til aktionærerne i det indskydende selskab ydes i aktier eller anpartar i de modtagende selskaber, helt i kontanter eller i en kombination af disse to slags vederlag, og
- spaltning, hvor det eller de modtagende selskaber skal være nye selskaber, der opstår ved gennemførelsen af spaltningen, bestående selskaber, eller en kombination heraf.

Forslaget til § 254, *stk. 1*, svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136, *stk. 1*, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer.

Efter den gældende bestemmelse i § 136, *stk. 2*, hæfter de modtagende selskaber og det eventuelt fortsat bestående indskydende selskab solidarisk og subsidiært for de forpligtelser, der i forbindelse med spaltningen enten er forblevet i det indskydende selskab eller er overført til de modtagende selskaber. Det enkelte selskab hæfter dog højst med et beløb svarende til nettoværdien af det modtagne eller resterende efter spaltningen. Bestemmelsen i *stk. 2* skyldes et fællesskabsretligt krav fastsat i spaltningsdirektivets artikel 12, *stk. 3*.

Det foreslås, at aktieselskabslovens § 136, *stk. 2*, foreslås opretholdt uændret som *stk. 2*.

Indtil 2005 var det Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis, at en spaltning alene kunne ske til bestående selskaber eller til nye modtagende selskaber, som opstod som led i den konkrete spaltning. Dette betød blandt andet, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægtede at offentliggøre modtagelsen af en spalt-

ningsplan, hvis de modtagende selskaber i spaltningen var nye selskaber, der opstod som led i en anden endnu ikke gennemført spaltning.

I 2005 ændrede Erhvervs- og Selskabsstyrelsen administrativ praksis som følge af en kendelse fra Erhvervsankenævnet, jf. nævnets afgørelse af 30. juni 2005, sag nr. 04-119.434.

Med henblik på at opnå klarhed omkring retstilstanden blev Erhvervs- og Selskabsstyrelsens ændrede administrative praksis kodificeret i aktieselskabslovens § 136, stk. 3. ved lov nr. 246 af 27. marts 2006

Af hensyn til blandt andet kreditorerne blev der ved denne lovændring samtidigt foreslået en række ændringer i forhold til den gældende retstilstand. Ved spaltninger er der således et særligt hensyn at tage til kreditorerne, idet der er universalsucceSSION. Dette er blandt andet baggrunden for, at der i spaltningsreglerne er krav om udarbejdelse og offentliggørelse af en spaltningsplan og en særlig vurderingsmands erklæring om kreditorernes retsstilling, ligesom kreditorerne i visse tilfælde tillægges en række særlige rettigheder.

Det vurderedes som følge af hensynet til blandt andet kreditorerne, at det var væsentligt, at kreditorerne orienteredes om, hvis en spaltning skulle ske til nogle nye selskaber, der endnu ikke eksisterede, men som vil opstå, hvis en anden påtænkt spaltning eller fusion blev gennemført. Lovændringen betød således, at hvis de modtagende selskaber i en spaltning er nye selskaber, der vil opstå som led i anden endnu ikke gennemført spaltning eller fusion, skal dette fremgå af spaltningsplanen, jf. § 136, stk. 3, 1. pkt. Det blev endvidere vurderet nødvendigt af hensyn til kreditorerne, at gennemførelsen og anmeldelsen af en spaltning til nye modtagende selskaber sker i umiddelbar forlængelse af den fusion eller spaltning, som de modtagende selskaber opstår som led i, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136, stk. 3, 2. pkt.

Herved blev det sikret, at der ikke kan opstå en situation, hvor der er offentliggjort en spaltningsplan vedrørende en påtænkt spaltning til nogle modtagende selskaber, som er opstået som led i anden spaltning eller fusion, og hvor det ikke muligt for kreditorer at konstatere dette.

Aktieselskabslovens § 136, stk. 3, foreslås videreført uændret i § 254, stk. 3.

Det afgivende selskab i en spaltning kan fortsat ikke være et selskab, der opstår som led i en anden endnu ikke gennemført spaltning eller fusion. Anmeldelsen om stiftelsen af et selskab, som skal være det afgivende selskab, skal således være modtaget senest samtidig med anmodningen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om offentliggørelse af modtagelsen af spaltningsplanen. Det er endvidere fortsat ikke muligt at udarbejde en spaltningsplan med to afgivende selskaber. Det fremgår

således af aktieselskabslovens § 136, stk. 1, 1. pkt., og artikel 2 (1) i 6. selskabsdirektiv ((2/891/EØF) om spaltninger, at der udelukkende kan være ét afgivende selskab i en spaltning

Til § 255

I henhold til spaltningsdirektivets artikel 3 skal bestyrelserne i de aktieselskaber, der deltager i spaltningen, udarbejde en spaltningsplan.

Efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 a, der også gælder for anpartsselskaber, jf. henvisningen i anpartsselskabslovens § 67 a til aktieselskabslovens regler om spaltning, skal bestyrelserne i de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, udarbejde en spaltningsplan.

Det foreslås i § 255, stk. 1, 1. pkt., at de centrale ledelsesorganer i de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, fortsat som udgangspunkt skal oprette og i for- ening underskrive en spaltningsplan svarende til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 a, stk. 1.

Der er intet til hinder for, at ledelsen i et selskab under stiftelse underskriver en spaltningsplan eller en fusionsplan. Dette skyldes, at en fusions- eller spaltningsplan udelukkende har karakter af et forslag til en aftale, der først bliver bindende, når og hvis de deltagende selskabers respektive kompetente organer vedtager aftalen. På tidspunktet for en fusions- eller spaltningsplans underskrivelse erhverver de involverede selskaber derfor ingen rettigheder eller indgår nogen forpligtelser, jf. de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 12, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 12, stk. 1, jf. også Erhvervsankenævnets afgørelse af 21. januar 2002 vedrørende dennes j.nr. 01-165.985.

I § 255, stk. 2, foreslås det, at hvis der er tale om en spaltning, hvor de deltagende selskaber - både bestående selskaber og eventuelle nye selskaber, der opstår som led i spaltningen, er anpartsselskaber, så skal anpartshaverne i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en spaltningsplan.

Ved en spaltning er der i dag for både aktie- og anpartsselskaber krav om en plan. Planen skal give aktionærerne eller anpartshaverne i de enkelte deltagende selskaber en række informationer om den påtænkte transaktion. Det drejer sig blandt andet om navn og hjemsted for de deltagende selskaber samt en oplysning om det vederlag, som skal ydes til aktionærerne i de ophørende selskaber ved en fusion/ det indskydende selskab ved en spaltning, jf. også nedenfor

En afskaffelse af kravet om udarbejdelse af plan vil betyde, at anpartshaverne får færre oplysninger. Det bør imidlertid være anpartshaverne selv, der beslutter, hvilke dokumenter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et

oplyst grundlag. Anpartshaverne bør således i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en plan.

Ligesom ved fusioner vil det ved spaltninger, hvor anpartshaverne har fravalgt udarbejdelsen af en spaltplingsplan, være nødvendigt, at der i forbindelse med beslutningen om gennemførelsen af spaltningen træffes beslutning om visse af de forhold, som planen ellers vil indeholde, jf. forslaget til § 248, stk. 2.

Den foreslåede bestemmelse i § 255, stk. 3, om spaltplingsplanens indhold svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 a, stk. 1.

Det foreslås i § 255, *stk. 3*, i overensstemmelse med spaltplingsdirektivets artikel 3, at spaltplingsplanen ved en spaltning, hvori der deltager aktieselskaber, skal indeholde de samme oplysninger som en fusionsplan, jf. § 237.

Spaltplingsdirektivets artikel 3 stiller dog krav om, at spaltplingsplanen desuden skal indeholde en nøjagtig beskrivelse om fordeling af de dele af aktiverne og forpligtelserne, som skal overføres til det eller de modtagende selskaber.

Ifølge Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis kan denne nøjagtige beskrivelse af fordelingen af aktiver og forpligtelser erstattes af spaltplingsregnskabet, som til gengæld skal være indsendt samtidig med spaltplingsplanen. Hvis spaltplingsplanen ikke selv indeholder den nævnte beskrivelse, vil styrelsen som følge heraf ikke kunne offentliggøre modtagelsen af spaltplingsplanen, medmindre spaltplingsregnskabet er modtaget samtidig hermed. Spaltplingsregnskabet har siden 2006 været frivilligt. Et frivilligt spaltplingsregnskab kan dog fortsat erstatte den krævede beskrivelse i planen, hvis regnskabet indeholder de fornødne oplysninger.

Spaltplingsplanen skal endvidere indeholde oplysning om, hvordan de aktier, der udleveres af de modtagende selskaber, fordeles mellem det indskydende selskabs aktionærer, samt de nærmere kriterier for denne fordeling, jf. spaltplingsdirektivets artikel 3, stk. 2.

Det er ikke et krav ved spaltninger, at det afgivende selskabs aktionærer skal have en forholdsmæssig andel i aktierne fra de modtagende selskaber. Der er intet til hinder for, at nogle af aktionærerne i det indskydende selskab vederlægges med aktier i det ene modtagende selskab, mens andre af aktionærerne i det indskydende selskab modtager aktier i andre af de modtagende selskaber.

De yderligere oplysninger, som ifølge direktivet skal fremgå af spaltplingsplanen, foreslås udtrykkeligt fastlagt i stk. 3:

- en nøjagtig beskrivelse og fordeling af de dele af aktiver og forpligtelser, som skal overføres eller forblive i hvert af de deltagende selskaber, jf. forslaget til *stk. 3, nr. 3*, og
- oplysning om fordelingen af vederlaget, herunder aktier i de modtagende selskaber, til aktionærerne i det indskydende selskab, samt kriteriet for denne fordeling, jf. forslaget til *stk. 3, nr. 5*.

Baggrunden for at udkastet til kravet i nr. 3 er ændret i forhold til formuleringen i spaltningsdirektivets artikel 3, stk. 2, litra h, er, at det er spaltningsdirektivets udgangspunkt, at det indskydende selskab ophører ved spaltningen. Direktivets artikel 25 giver dog mulighed for at tillade spaltningstransaktioner, uden at det indskydende selskab ophører, hvilket vil sige en delvis spaltning. Denne mulighed er allerede i de gældende bestemmelser udnyttet i dansk ret, jf. aktieselskabslovens § 136, stk. 1, 3. pkt.

Forslaget til *nr. 5* er ligeledes ændret i forhold til bestemmelsen i spaltningsdirektivets artikel 3(2), litra i. Dette skyldes, at spaltningsdirektivet som tidligere nævnt bygger på den forudsætning, at vederlaget til aktionærerne i det indskydende selskab kun kan ske i aktier bortset fra et eventuelt kontant udligningsbeløb, der ikke kan overstige 10 % af den pålydende værdi af aktierne i de modtagende selskaber, jf. direktivets artikel 2. Direktivets artikel 24 åbner imidlertid op for, at medlemsstaternes lovgivning kan fastslå, at det kontante udligningsbeløb kan overstige 10 %, hvilket allerede er udnyttet i de danske spaltningsregler.

Bestemmelsen i den foreslåede *stk. 2, nr. 4*, er ligeledes ændret i forhold til den tilsvarende bestemmelse vedrørende fusioner i § 237, stk. 2, nr. 3. Dette skyldes, at der i de danske spaltningsregler er mulighed for delvise spaltninger (grenspaltninger), hvor udelukkende en del af det indskydende selskabs aktiver og forpligtelser overdrages til et eller flere modtagende selskaber, og hvor det indskydende selskab derfor også består efter spaltningen.

I § 255, stk. 2, foreslås det som nævnt overfor, at hvis der er tale om en spaltning, hvor de deltagende selskaber - både bestående selskaber og eventuelle nye selskaber, der opstår som led i spaltningen, er anpartsselskaber, så skal anpartshaverne i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en spaltningsplan.

Det vil dog fortsat være muligt ved en spaltning, hvor de deltagende selskaber er anpartsselskaber, at udarbejde en plan med de samme oplysninger, der gælder for aktieselskaber som følge af kravene i direktivet.

I anpartsselskaber kan det endvidere besluttes, at der skal udarbejdes en plan, men at denne plan skal være forenklet i forhold til kravene for aktieselskaber og dermed udelade en række af de oplysninger, der ellers er krav om for aktieselskaber.

Ligesom ved fusioner, jf. forslaget til § 237, stk. 4, foreslås det, at fristen for spaltningens underskrivelse fortsat skal være ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for transaktionens regnskabsmæssige virkning indgår. Se i øvrigt bemærkningerne til forslaget til § 237, stk. 4.

Spaltningsdirektivet indeholder i artikel 3, stk. 3, nogle formodningsregler for den situation, hvor en del af aktiverne eller forpligtelserne ikke er fordelt ved spaltningens plan, og fortolkningen af denne ikke gør det muligt at afgøre fordelingen heraf. Som eksempel herpå kan nævnes et erstatningskrav, der er rejst mod det indskydende selskab efter spaltningens vedtagelse.

For at skabe klarhed over retstilstanden for selskaberne m.v. er formodningsreglerne i spaltningsdirektivets artikel 3, stk. 3, foreslået indarbejdet i bestemmelsens *stk. 4 og 5*. Forslaget til bestemmelserne er ændret i forhold til direktivbestemmelsen som følge af muligheden for delvise spaltninger i de danske regler.

De modtagende selskaber og det eventuelt fortsat bestående indskydende selskab hæfter solidarisk for forpligtelser, som ikke kan fordeles ved hjælp af spaltningens plan eller ved en fortolkning af denne, jf. forslaget til stk. 5. Det enkelte selskab hæfter dog ikke med et større beløb end nettoværdien af det modtagende eller resterende efter spaltningen, jf. også spaltningsdirektivets artikel 3, stk. 3, litra b, 2. pkt. I det indbyrdes forhold mellem selskaberne fordeles sådanne forpligtelser proportionalt med de nettoaktiver, som er tilført eller rester i de enkelte selskaber efter spaltningens plan. Der er således i det indbyrdes forhold mellem selskaberne pro-rata hæftelse.

Forslaget til § 255, stk. 4 og 5, svarer til de eksisterende bestemmelser i aktieselskabslovens § 136 a, stk. 3 og 4, og der er ikke på dette punkt tilsigtet materielle ændringer.

Med hensyn til forslaget til § 255 omhandlende spaltningens plan henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 237, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 256

Forslaget til § 256 svarer på en række punkter til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 b, stk. 1, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 b. Der er i forslaget foreslået materielle ændringer i forhold til den gældende bestemmelse.

Kravet om en skriftlig redegørelse fra den øverste ledelse følger for aktieselskabers vedkommende af spaltningsdirektivets artikel 7.

Spaltningsredegørelsen skal begrunde og forklare spaltningen.

Det foreslås i § 256, *stk. 1*, at udgangspunktet også fremover skal være, at der skal udarbejdes en spaltningsredegørelse svarende til det gældende krav i aktieselskabslovens § 136 b, *stk. 1*.

Det er udelukkende i de bestående selskaber, der skal udarbejdes en redegørelse, idet de eventuelle nye selskaber, som opstår ved spaltningens gennemførelse, ikke eksisterer på tidspunktet for udarbejdelsen af redegørelsen.

Spaltningsredegørelsen og spaltningsplanen kan fortsat som i dag udarbejdes som et fælles dokument, som så i givet fald skal opfylde de foreslåede regler til begge disse spaltningsdokumenter.

6. selskabsdirektiv (spaltningsdirektivet) giver i artikel 10 mulighed for, at medlemsstaterne kan tillade, at følgende krav kan fraviges, hvis alle aktionærer giver afkald herpå:

- Spaltningsredegørelsen og
- En evt. mellembalance

Denne mulighed er imidlertid ikke udnyttet i gældende dansk ret, idet man hidtil ikke har ønsket, at der skal være forskel på reglerne om fusion og spaltning.

Det bør imidlertid tilstræbes, at de muligheder, som EU-reguleringen indeholder for at give danske selskaber fleksibilitet, bør udnyttes, medmindre der er nogle særligt tungtvejende nationale begrundelser, der taler imod dette.

Spaltningsredegørelsen er et dokument, der skal sikre, at aktionærerne/anpartshaverne træffer deres beslutning om spaltningens eventuelle gennemførelse på et oplyst grundlag.

En udnyttelse af direktivets mulighed vil betyde, at kapitalejerne ikke længere vil få en del af den information, der er obligatorisk i den danske selskabsregulering i dag. Det er imidlertid kapitalejerne selv, der i enighed beslutter, hvorvidt de pågældende dokumenter skal udarbejdes.

Det foreslåede *stk. 2* bygger på moderniseringsudvalgets drøftelser. I moderniseringsudvalget er der enighed blandt udvalgets medlemmer om, at det bør være op til kapitalejerne selv at beslutte, hvilke dokumenter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et oplyst grundlag.

Det foreslås i forlængelse af moderniseringsudvalget overvejelser i § 256, *stk. 2*, at kapitalejerne, uanset om der deltager aktieselskaber eller anpartsselskaber i spalt-

ningen, i enighed kan beslutte, at der i en konkret spaltning ikke skal udarbejdes en spaltningsredegørelse.

En gennemførelse af dette forslag vil betyde, at der på dette punkt vil blive forskel på reglerne om fusion og spaltning, idet fusionsdirektivet ikke indeholder en tilsvarende mulighed for, at man i enighed kan fravælge fusionsredegørelsen. Efter moderniseringsudvalgets opfattelse er det vigtige, at kapitalejerne fremover får mulighed for at fravælge fusionsredegørelsen, hvis det er deres opfattelse, at de ikke har brug for denne, end at reglerne om fusion og spaltning på dette punkt er identiske.

Med hensyn til forslaget til § 256 omhandlende spaltningsredegørelsen henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 238, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 257

Forslaget til § 257, *stk. 1*, svarer til *stk. 2*, 2. pkt., i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 b, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 b.

Spaltningsdirektivets artikel 9, *stk. 1*, litra c stiller krav om, at i de tilfælde, hvor spaltningsplanen er underskrevet senere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabernes seneste årsrapport vedrører, skal der udarbejdes en mellembalance, der skal være afsluttet tidligst 3 måneder før planens underskrivelse. Et tilsvarende krav findes i fusionsdirektivets artikel 11, *stk. 1*, litra c.

I forslagens § 257, *stk. 1*, foreslås det, at der indsættes en bestemmelse om udarbejdelse af en mellembalance, således som der også hidtil har været krav om.

Hvis spaltningsplanen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører, foreslås det således, at der - ligesom ved fusion - udarbejdes en mellembalance, således som det også er tilfældet efter de gældende regler. Mellembalancen må efter den foreslåede bestemmelse fortsat ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end 3 måneder forud for underskrivelsen af planen.

Hvis eksempelvis det indskydende selskab i en spaltning er et nyt selskab, som endnu ikke har aflagt en årsrapport, regnes fristen med hensyn til, hvorvidt der skal udarbejdes en mellembalance fra tidspunktet, hvor stiftelsen regnskabsmæssigt havde virkning, hvilket ved kontantstiftelser vil være ved stifternes underskrivelse af stiftelsesdokumentet, eller alternativt fra det tidspunkt, hvor selskabet regnskabsmæssigt opstod - for eksempel på baggrund af en tidligere gennemført spaltning.

Hvis eksempelvis et indskydende selskab, som anvender kalenderåret som regnskabsår og senest har aflagt årsrapport for 2007, underskriver en spaltningsplan den 1. oktober 2008, vil der på underskriftstidspunktet være forløbet mere end 6 måneder efter seneste regnskabsårs udløb. Derfor vil der efter de foreslåede regler skulle udarbejdes en mellembalance. Mellembalancens opgørelsesdato skal være den 1. juli 2008 eller senere.

På samme måde som ved fusion kan et frivilligt spaltningsregnskab i visse tilfælde overflødiggøre kravet om udarbejdelse af en mellembalance

Det foreslås, at den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 b, stk. 2, 1. pkt., om frivillig udarbejdelse af et spaltningsregnskab ikke medtages i den nye selskabslov.

Der er fortsat intet til hinder for, at ledelserne eller kapitalejerne i de deltagende selskaber frivilligt beslutter, at der i en konkret spaltning skal udarbejdes et spaltningsregnskab.

I henhold til aktieselskabslovens § 136 a, stk. 1, nr. 3, og artikel 3 i sjette selskabsdirektiv om spaltninger skal en spaltningsplan indeholde en nøjagtig beskrivelse og fordeling af de dele af aktiverne og passiverne, som skal overføres til det eller de modtagende selskaber.

Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens hidtidige administrative praksis kan beskrivelsen erstattes af spaltningsregnskabet, som da skal indsendes samtidig med spaltningsplanen. Styrelsens offentliggørelse af modtagelsen af spaltningsplanen kan i disse tilfælde ikke ske før modtagelsen af spaltningsregnskabet. Et frivilligt udarbejdet spaltningsregnskab kan fortsat erstatte kravet til spaltningsplanen om en nøjagtig beskrivelse og fordeling af de dele af aktiverne og passiverne, som skal overføres til det/de modtagende selskaber, hvis spaltningsregnskabet indeholder de fornødne oplysninger. Dette vil gælde, uanset om spaltningsregnskabet er forsynet med en revisorerklæring.

Det bemærkes i den forbindelse, at afskaffelsen af fusionsregnskabet ikke har betydning, at der ikke længere som led i en fusion kan foretages reguleringer af et ophørende selskabs hidtidige aktiver og forpligtelser. På tilsvarende måde kan der også ved spaltninger fortsat foretages reguleringer i forhold til værdiansættelsen i det indskydende selskab i forbindelse med en spaltning. Tilsvarende kan en reserve for opskrivninger i det ophørende selskab opløses i forbindelse med en fusion. Dette skyldes, at de aktiver, som ligger til grund for opskrivningen teknisk set anses for realiseret ved fusionen, og der er dermed ikke længere krav om binding af disse beløb på reserven for opskrivninger. Dette indebærer ved spaltninger, at opskrivningshenlæggelser i det indskydende selskab kan opløses for de aktiver, der overføres ved spaltningen. Endelig er det ved fusion accepteret, at andre bundne reser-

ver i et ophørende selskab opløses ved transaktionen, og en tilsvarende praksis anses for gældende ved spaltning. Bundne reserver i det indskydende selskab kan som følge heraf alene opløses for de aktiver, der overføres ved spaltningen. Ved en delvis spaltning, hvor det indskydende selskab består efter spaltningens gennemførelse, kan de bundne reserver, der hidhører fra aktiver, og som forbliver i det indskydende selskab, derfor ikke opløses. Tilsvarende gælder med hensyn til eventuelle bundne reserver i eventuelle bestående modtagende selskaber.

Det foreslås, at en mellembalance i forbindelse med en spaltning fortsat skal revideres, hvis det pågældende selskab, som mellembalancen vedrører, er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning. Hvis det pågældende selskab ikke er underlagt revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, er der ikke krav om, at mellembalancen skal være revideret, men selskabets generalforsamling eller ledelse kan frivilligt beslutte, at en mellembalance skal undergives revision, gennemgang (review) eller andet arbejde fra revisor. Det kan endvidere besluttes, at mellembalancen skal være uden en erklæring fra en revisor.

6. selskabsdirektiv (spaltningsdirektivet) giver i artikel 10 mulighed for, at medlemsstaterne kan tillade, at følgende krav kan fraviges, hvis alle aktionærer giver afkald herpå:

- Spaltningsredegørelsen og
- En evt. mellembalance

Denne mulighed er imidlertid ikke udnyttet i gældende dansk ret, idet man hidtil ikke har ønsket, at der skal være forskel på reglerne om fusion og spaltning.

Det bør imidlertid tilstræbes, at de muligheder, som EU-reguleringen indeholder for at give danske selskaber fleksibilitet, bør udnyttes, medmindre der er nogle særligt tungtvejende nationale begrundelser, der taler imod dette.

En mellembalance er et dokument, der skal sikre, at aktionærerne/anpartshaverne træffer deres beslutning om spaltningens eventuelle gennemførelse på et oplyst grundlag.

En udnyttelse af direktivets mulighed vil betyde, at kapitalejerne ikke længere vil få en del af den information, der er obligatorisk i den danske selskabsregulering i dag. Det er imidlertid kapitalejerne selv, der i enighed beslutter, hvorvidt de pågældende dokumenter skal udarbejdes.

Det foreslåede *stk. 2* bygger på moderniseringsudvalgets drøftelser. I moderniseringsudvalget er der enighed blandt udvalgets medlemmer om, at det bør være op

til kapitalejerne selv at beslutte, hvilke dokumenter der skal udarbejdes, for at de kan træffe deres beslutning på et oplyst grundlag.

Det foreslås i forlængelse af moderniseringsudvalget overvejelser i § 257, stk. 2, at kapitalejerne, uanset om der deltager aktieselskaber eller anpartsselskaber i spaltningen, i enighed kan beslutte, at der i en konkret spaltning ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset at der ellers i medfør af det foreslåede stk. 1, ville have været krav herom.

En gennemførelse af dette forslag vil betyde, at der på dette punkt vil blive forskel på reglerne om fusion og spaltning, idet fusionsdirektivet ikke indeholder en tilsvarende mulighed for, at man i enighed kan fravælge mellembalancen. I relation til fusioner foreslås det som følge heraf i § 239, stk. 2, at det kun er ved fusioner alene mellem anpartsselskaber, at anpartshaverne i enighed kan fravælge mellembalancen. Der henvises i øvrigt i relation hertil til bemærkningerne til § 239, stk. 2.

Efter moderniseringsudvalgets opfattelse er det vigtige, at kapitalejerne fremover får mulighed for at fravælge fusionsredegørelsen, hvis det er deres opfattelse, at de ikke har brug for denne, end at reglerne om fusion og spaltning på dette punkt er identiske.

Med hensyn til forslaget til § 257 omhandlende kravet om mellembalancer ved spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 239, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 258

Forslaget til § 258 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 b, stk. 3-5, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a.

Andet selskabsdirektiv (77/91/EØF), artikel 2 og 27 stiller som udgangspunkt krav om, at der ved stiftelser og kapitalforhøjelser på baggrund af indskud af andre værdier end kontanter skal udarbejdes en vurderingsberetning. Af vurderingsberetningen skal det blandt andet fremgå, om den ansatte værdi af apportindskuddet mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier, der ydes som vederlag, med tillæg af eventuel overkurs.

Medlemsstaterne kan dog i henhold til andet direktivs artikel 27, stk. 3, undlade at anvende kravet om vurdering af kapitalforhøjelser, hvis kapitalforhøjelsen for eksempel sker i forbindelse med en fusion.

Tredje selskabsdirektiv (78/855/EØF) artikel 23, stk. 4, giver ligeledes mulighed for, at medlemsstaterne kan beslutte, at bestemmelsen i andet selskabsdirektivs

artikel 10, ikke skal finde anvendelse, hvis et selskab opstår som følge af en fusion.

Spaltninger er derimod efter EU-reglerne ikke undtaget fra kravet om udarbejdelse af en vurderingsmandsudtalelse vedrørende apportindskuddet, uanset om de modtagende selskaber er bestående selskaber eller selskaber, som opstår som følge af spaltningen.

I forbindelse med spaltninger har der således skullet udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud, hvis der opstod nye selskaber ved spaltningen, eller der skete kapitalforhøjelser i eksisterende selskaber som følge af spaltningen, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 b, stk. 3.

Andet selskabsdirektiv finder i dansk ret udelukkende anvendelse på aktieselskaber. Kravene i andet selskabsdirektiv finder således ikke anvendelse på anparts-selskaber.

Det foreslås på den baggrund, at der indsættes et *stk. 2*, hvorefter kravet om en vurderingsberetning om apportindskud ikke skal finde anvendelse, hvis de modtagende eksisterende selskaber eller de nye selskaber, der opstår som led i spaltningen, er anpartsselskaber. Den foreslåede bestemmelse svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 b, stk. 5.

I en spaltning er der ligesom ved en fusion en lang række særlige dokumenter, der skal udarbejdes. Disse øvrige spaltningsskemaer varetager den beskyttelse, som vurderingsberetningen om apportindskud ellers skulle have varetaget.

På den baggrund vurderes det fortsat som forsvarligt at afskaffe kravet om en vurderingsberetning om apportindskud ved en spaltning. Andet selskabsdirektiv medfører imidlertid, at der ikke kan lettes på kravet om en vurderingsberetning, hvis det modtagende selskab i en spaltning er et aktieselskab.

Det foreslås i *stk. 3*, at en vurderingsberetning ved en spaltning fortsat skal indeholde de samme bestanddele som en vurderingsberetning ved en stiftelse eller kapitalforhøjelse i andre værdier end kontanter.

Det bemærkes i den forbindelse, at en anmeldelse om gennemførelse af en spaltning ikke kan registreringsnægtes, hvis overkursen er forringet i perioden fra det tidspunkt, hvorfra transaktionen har regnskabsmæssig virkning og indtil vurderingsberetningens udarbejdelse, jf. Erhvervsankenævnets kendelse af 13. maj 2002 i sagen 01-176.403.

På tilsvarende måde som ved fusion foreslås det i *stk. 4*, at vurderingsberetningen om apportindskud ved spaltninger skal være udarbejdet tidligst 3 måneder før

spaltningens eventuelle vedtagelse, således at risikoen minimeres for, at der i tidsrummet mellem vurderingen og generalforsamlingen sker ændringer i de aktiver og forpligtelser, der indskydes.

Det foreslås yderligere i *stk. 4, 2. pkt.*, ligesom ved fusion, at det af bestemmelsens ordlyd skal fremgå, at hvis 3 måneders fristen overskrides, så kan gennemførelsen af spaltningen ikke vedtages, idet vurderingsberetningen på grund af sin manglende aktualitets- og informationsværdi ikke kan lægges til grund for beslutningen om vedtagelse af spaltningen.

Med hensyn til forslaget til § 258 omhandlende kravet om vurderingsberetning ved spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 240, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 259

Forslaget til § 259 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 136 c, stk. 1-3, samt bestemmelsens stk. 5, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 c. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer.

Artikel 8, stk. 1, i spaltningsdirektivet foreskriver, at udgangspunktet er, at for hvert af de selskaber, der deltager i spaltningen, undersøger en eller flere sagkyndige - der er uafhængige af de deltagende selskaber, og som er udpeget eller godkendt af en retslig eller administrativ myndighed - spaltningsplanen og udarbejder en skriftlig beretning til aktionærene herom. Det er dog muligt efter direktivet at bestemme i national lovgivning, at der udpeges en eller flere uafhængige sagkyndige for alle de selskaber, der deltager i spaltningen.

Spaltningsdirektivets artikel 8, stk. 3, henviser til fusionsdirektivets artikel 10, stk. 2 og 3, hvilket indebærer, at de sagkyndige altid skal erklære sig om, hvorvidt vederlaget for aktierne i det indskydende selskab er rimeligt og sagligt begrundet. I forbindelse hermed skal de angive den eller de metoder, der er anvendt ved fastsættelsen af det foreslåede ombytningsforhold, for eksempel om det er baseret på selskabernes indre værdi eller på en kursværdi, hvori selskabets mulighed for at uddele udbytte indgår. Endvidere skal erklæringen omtale hensigtsmæssigheden af den eller de metoder, der er anvendt til fastsættelsen af vederlaget, og oplyse hvilke værdier hver af de anvendte fremgangsmåder ville resultere i. Ligeledes må erklæringen indeholde en udtalelse om den betydning, der tillægges de enkelte vederlagsmetoder i forhold til hinanden ved værdifastsættelsen.

I efteråret 2007 blev blandt andet 6. selskabsdirektiv om spaltninger ændret. Artikel 3 i direktiv 2007/63/EF medførte en ændring af spaltningsdirektivets artikel 9 og 10. Artikel 10 i spaltningsdirektivet vedrører muligheden for at undtage

for kravet om en skriftlig beretning fra en eller flere sagkyndige om spaltningsplanen, herunder om aktiernes ombytningsforhold. Ændringen i artikel 9 er en konsekvensændring af ændringen i artikel 10.

Forslaget til § 259 gennemfører disse bestemmelser i spaltningsdirektivet i dansk ret.

Det bemærkes, at *stk. 1* ikke stiller selvstændige særlige indholdskrav til vurderingsmandens udtalelse, men at *stk. 3* definerer indholdet heraf.

Med hensyn til mulighed for at fravælge vurderingsmandsudtalelsen om skal det bemærkes, at samtykket skal gives af samtlige kapitalejere i alle de bestående deltagende selskaber.

Det foreslås, at der fortsat ikke fastsættes formkrav til kapitalejernes samtykke. Beslutning om, hvordan samtykket skal gives, overlades således til de konkrete selskabers ledelsers vurdering og ansvar.

Det bemærkes, at hvis der er tale om en lodret spaltning, det vil sige en spaltning, hvor samtlige kapitalandele i det indskydende selskab er ejet af de modtagende selskaber, jf. forslaget til § 270, skal vurderingsmandsudtalelse ikke udarbejdes, idet der ved denne type spaltning per definition ikke kan gives vederlag.

Bestemmelsen i *stk. 3, 1. pkt.*, er ændret i forhold til direktivet. Dette skyldes, at dansk selskabslovgivning giver mulighed for at foretage delvise spaltninger (grenspaltning), hvor udelukkende en del af det indskydende selskabs aktiver og forpligtelser overføres, mens direktivet er udformet ud fra den forudsætning, at det indskydende selskab ophører som led i spaltningen. Det indskydende selskab kan som følge heraf i en dansk spaltning også bestå efter, at spaltningen er blevet gennemført, og det er som følge heraf nødvendigt at tilpasse direktivets ordlyd på dette punkt.

Hvis vurderingsmandsudtalelsen skal udarbejdes, skal udtalelsen omfatte det indskydende selskab og de eksisterende modtagende selskaber, der allerede består på spaltningstidspunktet samt eventuelt nye modtagende selskaber, der opstår som følge af spaltningen.

Bestemmelsens *stk. 1* til *3* er mindstekravene til vurderingsmændenes udtalelse. Finder vurderingsmændene således, at det ikke er tilstrækkeligt blot at opfylde mindstekravene, kan de give supplerende oplysninger i udtalelsen. Vurderingsmændenes udtalelse skal være skriftlig.

Da det skal erklæres, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, vil der være tale om en erklæring med høj grad af sikkerhed.

Ligesom ved fusion vil der fortsat være krav om, at der i spaltplingsredegørelsen, jf. § 256, bl.a. skal oplyses om fastsættelsen af vederlaget, herunder særlige vanskeligheder forbundet med fastsættelsen heraf.

Med hensyn til forslaget til § 259 vedrørende vurderingsmandsudtalelsen om planen ved spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 241, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 260

Forslaget til § 260 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 136 c, stk. 4, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 c. Der er foreslået materielle ændringer i forhold til den gældende bestemmelse.

Spaltplingsdirektivets artikel 12, stk. 1, stiller krav om, at der i medlemsstaternes lovgivning fastsættes en passende ordning til sikring af de deltagende selskabers kreditorer, hvis kreditorernes fordringer er stiftet forud for spaltplingsplanens offentliggørelse og ikke er forfaldne på tidspunktet for planens offentliggørelse.

Direktivets artikel 12, stk. 2, fastslår, at medlemsstaternes lovgivning i det mindste skal bestemme, at kreditorerne i selskaberne, der deltager i spaltningen, har krav på passende sikkerhed, hvis den finansielle situation i det indskydende selskab og i det selskab, til hvilket forpligtelsen overdrages efter spaltningen, gør denne beskyttelse nødvendig, og såfremt kreditorerne ikke allerede har en sådan sikkerhed.

Spaltplingsdirektivet stiller som følge af henvisningen til fusionsdirektivets artikel 13, stk. 3, ikke krav om, at beskyttelsen af kreditorerne i det indskydende selskab og i de modtagende selskaber skal være den samme.

Det foreslås i § 260, 1. pkt., at der ligesom ved fusioner som udgangspunkt fortsat skal udarbejdes en erklæring fra vurderingsmændene om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab, der deltager i spaltningen, må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter spaltningen. Dette gælder således også eventuelle nye modtagende selskaber, der dannes som følge af gennemførelsen af spaltningen.

Vurderingsmændenes erklæring skal tage udgangspunkt i en vurdering af de modtagende selskabers økonomiske stilling som følge af spaltningen. Den økonomiske stilling skal ses på baggrund af det indskydende selskabs økonomiske stilling før

spaltningen, beskaffenheden af fordringerne i hvert selskab samt omstændighederne i øvrigt

Der er tale om en erklæring med høj grad af sikkerhed.

Erklæringen skal være klar og entydig og indeholde en klar konklusion.

I bestemmelsens foreslåede 2. *pkt.*, foreslås det som noget nyt at give kapitalejerne mulighed for at fravælge erklæring fra en vurderingsmand og i stedet give kreditorerne mulighed for at anmelde sig og kræve indfrielse eller sikkerhedsstillelse, således som de efter de gældende regler har ret til, hvis konklusionen i kreditorerklæringen er negativ, dvs. at vurderingsmanden finder, at kreditorerne efter transaktionens gennemførelse ikke længere vil være tilstrækkeligt sikrede, jf. forslaget til stk. 2 til 7.

Det vurderes at være forsvarligt, hvis kapitalejerne i aktieselskaber og anpartsselskaber som et alternativ får mulighed for at fravælge erklæring fra en vurderingsmand om kreditorernes retsstilling og i stedet give kreditorerne mulighed for at anmelde sig og kræve indfrielse eller sikkerhedsstillelse, således som de efter de gældende regler har ret til, hvis konklusionen i kreditorerklæringen er negativ, dvs. i de tilfælde, hvor vurderingsmanden finder, at kreditorerne efter transaktionens gennemførelse ikke længere vil være tilstrækkeligt sikrede.

Kreditorerne får således de rettigheder, de ville have haft i medfør af de gældende regler, hvis vurderingsmandens erklæring konkluderede, at kreditorerne i det enkelte selskab ikke måtte antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen eller spaltningen. Der vil således i praksis med den foreslåede ændring ske en forbedring af kreditorernes eksisterende rettigheder. Hvis ledelsen fravælger vurderingsmandens erklæring vil det reelt set betyde en forbedring af kreditorernes rettigheder, idet kreditorerne får ret til at anmelde deres krav og kræve indfrielse og sikkerhedsstillelse, hvilket de ellers kun havde haft ret til, hvis vurderingsmandens erklæring var negativ.

Hvis der ikke er indhentet en sådan vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling, eller hvis vurderingsmændene erklærer, at spaltningen må antages at medføre, at kreditorerne i det enkelte selskab, der deltager i spaltningen, ikke er tilstrækkelig sikrede efter spaltningen, så skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af spaltningsplanen ved offentliggørelsen heraf henlede kreditorernes opmærksomhed på deres rettigheder efter den foreslåede bestemmelse i § 261, jf. også forslaget til § 262, stk. 2, 2. pkt.

Med hensyn til forslaget til § 260 om vurderingsmandserklæringen om kreditorernes stilling ved spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 242, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 261

Spaltningsdirektivets artikel 12, stk. 1, stiller som nævnt i bemærkningerne til forslaget til § 260 krav om, at der i medlemsstaternes lovgivning fastsættes en passende ordning til sikring af de deltagende selskabers kreditorer, hvis kreditorernes fordringer er stiftet forud for spaltningsplanens offentliggørelse og ikke er forfaldne på tidspunktet for planens offentliggørelse. Direktivets artikel 12, stk. 2, fastslår, at medlemsstaternes lovgivning i det mindste skal bestemme, at kreditorerne i selskaberne, der deltager i spaltningen, har krav på passende sikkerhed. Kravet om sikkerhedsstillelse kan dog fremsættes, såfremt den finansielle situation i det indskydende selskab og i det selskab, til hvilket forpligtelsen overdrages efter spaltningen, gør denne beskyttelse nødvendig, og såfremt kreditorerne ikke allerede har en sådan sikkerhed.

Spaltningsdirektivet stiller ikke krav om, at beskyttelsen af kreditorerne i det indskydende selskab og i de modtagende selskaber skal være den samme.

Forslaget til § 261 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 g. Bestemmelserne foreslås dog tilpasset som følge af den foreslåede indførelse af mulighed for at fravælge vurderingsmandsudtalelsen om kreditorernes stilling, jf. forslaget til § 260. Herudover er der foretaget enkelte sproglige moderniseringer, herunder i bestemmelsens opbygning. Der er med disse ændringer ikke tilsigtet materielle ændringer.

Aktieselskabslovens § 136 g gælder også for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til denne bestemmelse i aktieselskabsloven.

De foreslåede beskyttelsesregler i § 261 omfatter både det indskydende selskabs kreditorer og det modtagende selskabs kreditorer.

Anmeldelsesretten omfatter såvel uforfaldne som forfaldne fordringer.

Anmeldte forfaldne fordringer kan forlanges indfriet, mens der for anmeldte uforfaldne fordringer kan forlanges betryggende sikkerhed, jf. forslaget til *stk. 2*. Sikkerhedsstillelse efter *stk. 2* er dog som udgangspunkt ikke fornøden, hvis indfrielse af fordringerne er sikret ved en ordning i henhold til særlig lovgivning for de deltagende selskaber, jf. forslaget til *stk. 3*.

Opfordringen til kreditorerne om at anmelde deres krav har ikke præklusiv karakter. Ledelsens almindelige ansvar vil endvidere fortsat være gældende.

Hvis der mellem selskabet og en kreditor er uenighed om, hvorvidt der skal stilles sikkerhed eller om, hvorvidt en tilbudt sikkerhed er tilstrækkelig, kan begge parter efter forslaget til *stk. 4*, indbringe sagen for skifteretten på selskabets hjemsted til

afgørelse af spørgsmålet. Dette skal ske senest 2 uger efter, at fordringen er anmeldt.

Det foreslås i *stk.* 5, at kreditorer fortsat ikke ved den aftale, der ligger til grund for fordringen, kan frasige sig retten til at forlange sikkerhed efter den foreslåede bestemmelse i *stk.* 3

I forslaget til *stk.* 6 foreslås det, at hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, så kan spaltningens eventuelle gennemførelse først registreres efter udløbet af den 4 ugers periode, som kreditorerne har til at anmelde deres krav, således som det også er tilfældet i dag i medfør af aktieselskabslovens § 136 g, *stk.* 1, 2. pkt. Herved siges det, at det ikke er muligt at omgå kreditorbeskyttelsesreglen i den foreslåede § 268, *stk.* 1, der bygger på den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 h, *stk.* 1, ved at anmelde spaltningens gennemførelse umiddelbart efter vedtagelsen og inden udløbet af 4 ugers perioden.

Med hensyn til forslaget til § 261 vedrørende kreditorernes anmeldelsesret ved spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 243, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 262

Forslaget til § 262 svarer til aktieselskabslovens § 136 d, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 d. Der er foreslået en enkelt materiel ændring i *stk.* 1. Den foreslåede ændringer omhandler antallet af spaltningsplaner, der skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Herudover er der foreslået visse sproglige tilpasninger af den eksisterende bestemmelse. Visse af disse tilpasninger skyldes, at der i forslaget til § 255 og § 260 åbnes op for, at spaltningsplanen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling i visse tilfælde kan fravælges, og det er som følge heraf nødvendigt at affatte § 262 således, at der i denne bestemmelse ikke tages udgangspunkt i, at disse dokumenter altid er udarbejdet. Der er med de foreslåede tilpasninger herudover ikke tilsigtet materielle ændringer.

Spaltningsdirektivet foreskriver i artikel 4, at spaltningsplanen skal offentliggøres for hvert af de selskaber, der deltager i spaltningen i overensstemmelse med medlemsstaternes regler om offentliggørelse af selskabsdokumenter i artikel 3 i 1. selskabsdirektiv (direktiv 68/151/EØF). Spaltningsdirektivets artikel 4 er identisk med fusionsdirektivets artikel 6.

Forslaget til bestemmelsen i § 262 om offentliggørelse af spaltningsplanen gennemfører disse bestemmelser i dansk ret.

Offentliggørelsen af spaltplingsplanen har - ligesom ved fusion - særlig betydning for kreditorernes retsstilling, jf. forslaget til § 260 og § 261, men giver også mulighed for, at kapitalejerne i de deltagende selskaber får adgang til at gøre sig bekendt med vilkårene for den spaltning, der er aftalt mellem ledelsen for de respektive bestående selskaber.

Ifølge forslaget til § 262 skal vurderingsmændenes erklæring i henhold til § 260, hvis denne er udarbejdet, om kreditorernes retsstilling indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til offentliggørelse.

For denne erklæring om kreditorernes stilling er der ikke fastsat nogen indsendelsesfrist, mens der for spaltplingsplanen gælder en frist på 4 uger.

Den manglende indsendelsesfrist for kreditorerklæringen skyldes, at det udtrykkeligt fremgår af forslaget til § 263, stk. 1, der viderefører aktieselskabslovens § 136 e, stk. 5, at beslutningen om at gennemføre en spaltning tidligst må træffes 4 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af såvel spaltplingsplanen som vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling.

Det foreslås, at det fremover er tilstrækkeligt, at der indsendes et eksemplar af spaltplingsplanen og vurderingsmandens erklæring. Efter de gældende regler er det et krav, at der indsendes et eksemplar for hvert af de deltagende selskaber.

For at forbedre kreditorernes stilling fastslås det i bestemmelsens *stk. 2, 2. pkt.*, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af styrelsens modtagelse af spaltplingsplan og vurderingsmandens erklæring om kreditorernes stilling skal nævne, hvis kreditorerne i et eller flere af de deltagende selskaber har ret til at anmelde deres krav.

Med hensyn til forslaget til § 262 vedrørende spaltningssituationen henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 244, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 263

Forslaget til § 263 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 136 e, stk. 5 til 7, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 e. Der er på visse punkter foreslået ændringer i forhold til det gældende regelsæt.

Det følger af forslaget til *stk. 1*, at beslutningen om spaltningens gennemførelse tidligst må træffes 4 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af spaltplingsplanen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, jf. også spaltplingsdirektivets artikel 4 og 1. selskabsdirektivs artikel 3.

Hvis der er udarbejdet en vurderingsmands erklæring om kreditorernes stilling efter den foreslåede § 260, der viderefører § 136 c, stk. 4, og denne er offentliggjort senere end spaltningens plan, jf. den foreslåede bestemmelse i § 262, stk. 1, 2. pkt., medfører det, at 4 ugers frist for spaltningens gennemførelse regnes fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bekendtgørelse af styrelsens modtagelse af kreditorerklæringen. Dette skyldes, at formålet med bestemmelsen er, at der skal være adgang til de offentliggjorte dokumenter i en vis periode før en eventuel vedtagelse af spaltningen.

Det eksisterende krav om, at det skal gå fire uger fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af planen m.v., og indtil transaktionen kan gennemføres, er en regel, der skal sikre, at anpartshaverne får et rimeligt varsel til at reagere i forhold til den påtænkte disposition.

Hvis der er tale om et af de tilfælde, hvor kreditorerne ikke har mulighed for at anmelde deres krav, dvs. hvor en vurderingsmand har udarbejdet en erklæring om kreditorernes retsstilling, og hvor vurderingsmanden i sin erklæring har konkluderet, at kreditorerne i de enkelte selskaber må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen eller spaltningen, er der ikke umiddelbart noget hensyn til kreditorerne.

I sådanne tilfælde bør der således være mulighed for, at anpartshaverne i de delta-gende selskaber i enighed kan beslutte at fravige dette varsel på 4 uger og eksempelvis gennemføre spaltningen i umiddelbar forlængelse af eventuel udarbejdet spaltningens plan, jf. forslaget til § 255.

Det foreslås som følge heraf i § 263, *stk. 2.*, at hvis der er tale om en spaltning, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvis kreditorerne ikke har ret til at anmelde deres krav, jf. forslaget til § 261, kan anpartshaverne i enighed beslutte at fravige 4 ugers perioden. Den foreslåede fleksibilitet i stk. 2 bygger på moderniseringsudvalgets drøftelser.

Efter udvalgets opfattelse vil den foreslåede mulighed for at fravige 4 ugers fristen give anpartsselskaberne øget manøvre mulighed. Anpartsselskaberne kan i en række tilfælde have en interesse i, at en transaktion kan gennemføres hurtigt.

Det er som følge af spaltningdirektivet ikke muligt at foreslå en tilsvarende mulighed for i enighed at fravige varslet på mindst 4 uger mellem offentliggørelsen af modtagelsen af planen m.v. og beslutningen om at gennemføre transaktionen, hvis der indgår aktieselskaber i spaltninger. Aktieselskaber er således i modsætning til anpartsselskaber omfattet af direktivets krav.

Som nævnt i bemærkningerne til forslaget til § 245 har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved fusioner haft en administrativ praksis om, at hvis et ophørende selskab i en fusion har afsluttet et regnskabsår, som selskabet endnu ikke havde aflagt

årsrapport for, kunne fusionen ikke gennemføres, medmindre godkendelsen af den pågældende årsrapport fandt sted senest samtidigt med beslutningen om gennemførelsen af fusionen.

Denne administrative praksis skulle ses i sammenhæng med, at der ikke i årsregnskabslovgivningen er åbnet mulighed for, at et selskab kan fritages for aflæggelsen af en årsrapport for et afsluttet regnskabsår som følge af, at selskabet er et ophørende selskab i en fusion. Når fusionen er gennemført, er de ophørende selskaber opløst. Det vil som følge heraf ikke være muligt for generalforsamlingen at godkende en årsrapport efter fusionens gennemførelse, da selskabet og dermed dets generalforsamling ikke længere vil eksistere. For at skabe klarhed herom foreslås det, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis med hensyn til fusioner kodificeres, jf. forslaget til § 246, stk. 3. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har haft en tilsvarende administrativ praksis i forhold til spaltninger, hvis det indskydende selskab ophørte som led i spaltningen. Det foreslås i § 263, stk. 3, at denne administrative praksis på tilsvarende vis kodificeres.

Det foreslås i *stk. 4*, at de kreditorer, der anmoder herom, ligesom ved fusioner skal have oplyst tidspunkt for beslutning om spaltningens gennemførelse.

Vedtagelsen af spaltningen skal være i overensstemmelse med den offentliggjorte spaltningsplan, hvis der er udarbejdet en plan, jf. den foreslåede *stk. 5*.

Hvis spaltningen ønskes gennemført på et andet grundlag end beskrevet i den offentliggjorte spaltningsplan, må de bestående selskabers øverste ledelser udarbejde en ny spaltningsplan, som skal offentliggøres, medmindre der er tale om en spaltning, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvor anpartshaverne således i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en spaltningsplan, jf. den foreslåede bestemmelse i § 255, stk. 2.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 5* er begrundet i, at selskabernes kapitalejere og kreditorer skal kunne disponere i tillid til den offentliggjorte spaltningsplan.

Ifølge spaltningsdirektivets artikel 9 skal en række dokumenter fremlægges til eftersyn for aktionærerne på hvert af de deltagende selskabers kontor et vist tidsrum før generalforsamlingen, hvor der skal træffes beslutning om den påtænkte spaltning.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 6* opregner i overensstemmelse med direktivet, hvilke dokumenter der skal stilles til rådighed for kapitalejerne senest 4 uger før beslutningen om spaltningens gennemførelse samt sendes til noterede kapitalejere, der anmoder herom. Selskabernes kreditorer er ikke tillagt en tilsvarende rettig-

Den foreslåede bestemmelse skal sikre, at kapitalejere kan træffe deres beslutning om eventuel gennemførelse af transaktionen på et oplyst grundlag.

Sjette selskabsdirektiv fastslår udelukkende, at kapitalejerne har ret til at gøre sig bekendt med de væsentligste dokumenter, men regulerer ikke kapitalejernes udnyttelse eller frasigelse af denne ret.

Det foreslås som følge heraf, at kapitalejerne fortsat i enighed, ligesom det er tilfældet efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 e, stk. 6, i enighed skal kunne beslutte, at selskabet ikke skal have pligt til at fremlægge dokumenterne forud for generalforsamlingen:

Spaltningsdokumenterne vil fortsat skulle fremlægges, når blot én kapital ejer ikke samtykker i at undtage selskabet fra kravet om fremlæggelse forud for generalforsamlingen. I så fald vil fremlæggelse skulle ske umiddelbart efter anmodningen herom.

Der stilles ikke i den foreslåede bestemmelse formkrav til kapitalejernes samtykke. Det foreslås, at vurderingen heraf overlades til ledelserne i de enkelte selskaber.

Det bemærkes, at den foreslåede bestemmelse i stk. 6 ikke indebærer en selvstændig hjemmel for selskabet til at undlade at udarbejde disse dokumenter, men selskabet vil kunne vente med udarbejdelsen til et senere tidspunkt til brug for generalforsamlingen.

Efter forslaget til *stk. 7* skal kapitalejere, der anmoder herom, vederlagsfrit have adgang til spaltningsdokumenterne, hvis de anmoder herom, således som de også har ret til efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 e, stk. 6, som ved en fejl er blevet affattet således, at dokumenterne skal sendes til disse, uanset om de har anmodet herom eller ej. Denne fejl foreslås ændret i forslaget til *stk. 5*. Da der er tale om en fejlrettelse, er der ikke med denne ændring tilsigtet materielle ændringer på dette punkt.

Med hensyn til forslaget til § 263 vedrørende spaltningssituationen henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 245, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 264

Forslaget til § 264 svarer til aktieselskabslovens § 136 e, stk. 1, som også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 e. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til det gældende regelsæt.

Beslutningen om spaltning træffes af generalforsamlingen i det indskydende selskab, uanset om spaltningen kun er en delvis spaltning, og selskabet derfor også består efter spaltningen, og uanset om det indskydende selskabs vedtægter ikke skal ændres som følge af beslutningen om spaltningens gennemførelse. Beslutningen træffes af generalforsamlingen med det flertal, der kræves til ændring af selskabets vedtægter samt de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde om opløsning eller spaltning.

Beslutningen træffes således som udgangspunkt i henhold til § 78, jf. forslaget til § 264.

Forslaget til § 106, der viderefører den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 5, indeholder dog en modifikation hertil, idet bestemmelsen fastslår, at beslutninger om vedtægtsændringer, hvorved aktionærerne som led i en spaltning ikke modtager stemmer eller aktier i hvert af de modtagende selskaber i samme forhold, som i det indskydende selskab, kun er gyldig, hvis vedtægtsændringen vedtages med mindst ni tiendedele majoritet af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital.

Kravet om, at beslutningen i det indskydende selskab træffes af generalforsamlingen, fremgår af spaltningsdirektivets artikel 5 og 25, uanset om der er tale om en delvis eller fuldstændig spaltning. Undtagelsen fra kravet om generalforsamling i direktivets artikel 6 omhandler udelukkende de modtagende selskaber.

Til § 265

Forslaget til § 265 svarer til aktieselskabslovens § 136 e, stk. 2 og 3, som også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 e. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til det gældende regelsæt.

Hvis de modtagende selskaber er bestående selskaber, træffer bestyrelsen beslutningen om gennemførelsen af spaltningen i henhold til forslaget til *stk. 1*, medmindre generalforsamlingen skal foretage vedtægtsændringer i selskaberne som led i spaltningen. Dette gælder dog ikke ved optagelsen af det indskydende selskabs navn eller binavn som binavn for et af de modtagende selskaber, jf. spaltningsdirektivets artikel 6. Hvis vedtægterne i et modtagende selskab for eksempel kræver en højere majoritet ved ændring af selskabskapitalen, skal en kapitalforhøjelse i det modtagende selskab i forbindelse med spaltningen besluttes med den højere majoritet, som selskabets vedtægter forudsætter.

Beslutningen om gennemførelsen af en spaltning skal træffes af det modtagende bestående selskabs generalforsamling, hvis kapitalejere, der ejer mindst 5 pct. af selskabskapitalen, skriftligt forlanger det senest 2 uger efter spaltningens planens

offentliggørelse, jf. forslaget til *stk. 2*. Det fremgår ligeledes af *stk. 2*, at de kapitalejere, der ifølge vedtægterne kan kræve ekstraordinær generalforsamling afholdt, fortsat kan anmode om, at beslutningen skal træffes af generalforsamlingen.

Hvis der fremsættes en sådan anmodning, skal den øverste ledelse senest 2 uger efter fremsættelsen af anmodningen herom indkalde til en generalforsamling, således som det også er tilfældet i dag, jf. det foreslåede *stk. 3*.

Hvis det er generalforsamlingen, der træffer beslutning om spaltningens gennemførelse, træffes beslutningen med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer, jf. *stk. 4*.

Hvis de modtagende selskaber opstår som følge af spaltningen, skal der ikke træffes beslutning om spaltningen i disse selskaber. Årsagen er, at de nye modtagende selskaber opstår som følge af spaltningen og derfor ikke stiftes på almindelig vis. Hvis generalforsamlingen i det indskydende selskab ikke har truffet beslutning om valg af ledelse, revisor og regnskabsår, må der efterfølgende afholdes generalforsamling i hvert af de deltagende nye selskaber. På generalforsamlingen skal der blandt andet træffes beslutning om valg af ledelse for selskabet, revisor m.v., jf. princippet i den foreslåede § 268, *stk. 5*, og spaltningsdirektivets artikel 22, *stk. 3*.

Til § 266

Spaltningsdirektivets artikel 7, *stk. 3*, fastslår, at den øverste ledelse i det indskydende selskab skal underrette generalforsamlingen i det indskydende selskab på den generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om en spaltning eventuelt gennemførelse. Underretningen skal indeholde alle væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtrådt mellem dagen for udarbejdelsen af spaltningens plan og dagen for den generalforsamling i det indskydende selskab, der skal træffe beslutning om gennemførelsen af spaltningen.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 e, *stk. 4*, foreskriver i overensstemmelse med direktivet, at bestyrelsen på en generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om gennemførelse af en spaltning, skal oplyse aktionærerne om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tidsrummet mellem planens underskrivelse og generalforsamlingen.

Aktieselskabslovens § 136 e, *stk. 4*, gælder tilsvarende for anpartsselskaber, der deltager i en fusion, jf. anpartsselskabslovens § 65.

For at kapitalejerne i de deltagende selskaber fortsat kan træffe beslutning om den påtænkte spaltning på et så oplyst grundlag som muligt, foreslås det, at der § 266, *stk. 1*, - i overensstemmelse med direktivet - stilles krav om, at de øverste ledelser

i de deltagende selskaber på generalforsamlingerne skal oplyse om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tidsrummet mellem planens underskrivelse og generalforsamlingen. De øverste ledelser i de bestående deltagende selskaber skal underrette de øvrige selskabers ledelser, for at disse kan underrette på deres respektive selskabers generalforsamlinger.

I § 255, stk. 2, foreslås det som noget nyt, at hvis der er tale om en spaltning, hvor samtlige de deltagende selskaber - både bestående selskaber og eventuelle nye modtagende selskaber, der opstår som led i spaltningen, er anpartsselskaber, skal anpartshaverne i enighed kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en spaltningssplan.

Hvis anpartshaverne i enighed fravælger udarbejdelsen af en plan, så vil det være nødvendigt, at der i forbindelse med beslutningen om gennemførelsen af spaltningen træffes beslutning om visse af de forhold, som planen ellers vil indeholde. Det drejer sig især om vederlaget til anpartshaverne i det indskydende selskab samt tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning. Det foreslås som følge heraf i § 266, stk. 2, at hvis anpartshaverne ved en spaltning i overensstemmelse med § 255, stk. 2, har fravalgt udarbejdelsen af en spaltningssplan, så skal der i forbindelse med vedtagelsen af spaltningen tages stilling til visse grundlæggende forhold svarende til, hvad der foreslås med hensyn til fusioner i § 248, stk. 2.

I det foreslåede *stk. 3* foreskrives det i forlængelse af dette, at det i sådanne tilfælde vil være et krav, at der er truffet identiske beslutninger i samtlige de deltagende bestående selskaber med hensyn til kravene i foreslåede *stk. 2*. Hvis dette ikke er tilfældet, anses beslutningen om gennemførelse af en spaltning for bortfaldet.

Med hensyn til forslaget til § 266 vedrørende spaltningssituationen henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 248, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 267

Den foreslåede bestemmelse i § 267 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 f, som også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 f. Der er ikke på dette punkt tilsigtet materielle ændringer.

Spaltningsdirektivet indeholder ingen generelle bestemmelser om, at aktionærerne i det indskydende selskab kan forlange sig indløst eller lignende rettigheder.

Efter de gældende regler for spaltning er der imidlertid en vis beskyttelse af kapitalejere i det indskydende selskab, idet disse kapitalejere kan kræve godtgørelse af

selskabet, hvis de pågældende tager forbehold herom på generalforsamlingen, hvor spaltningens gennemførelse besluttet, og hvis vederlaget til kapitalejerne i det indskydende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet, jf. den hidtidige bestemmelse i § 136 c, stk. 3, der foreslås videreført i § 259, stk. 3.

Retssagen skal, ligesom ved fusion, anlægges senest 2 uger efter, at beslutningen om spaltningen er truffet i alle de bestående selskaber, der deltager i spaltningen, og sagen skal anlægges mod det indskydende selskab.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis har siden 1990 været, at en berostillelse af en gennemførelse af fusion eller en spaltning som følge af et erstatningsforbehold er afhængig af, hvorvidt det fremgår af vurderingsmændenes erklæring, at vederlaget for kapitalandelene i det ophørende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet. Hvis det i vurderingsmandens udtalelse erklæres, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, registrerer styrelsen således gennemførelsen af en spaltning på trods af en kapitalejers forbehold om at kræve godtgørelse af selskabet. Dette gælder dog ikke, hvis Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, inden spaltningens gennemførelse er blevet registreret, bliver vidende om, at aktionæren har anlagt en retssag om vederlaget.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis blev i 2004 ved lov nr. 226 af 31. marts 2004 kodificeret i aktieselskabslovens § 134 f (fusion) og § 136 f (spaltning)

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 f er efterfølgende blevet ændret i forbindelse med, at det blev muligt for kapitalejerne i enighed at beslutte, at der i en konkret spaltning ikke skulle udarbejdes en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget.

Den dagældende affattelse af § 136 f bygger således - ligesom den tilsvarende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 f ved fusion - på en forudsætning om, at der altid er en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, hvis det som led i en spaltning er muligt at yde kapitalejerne i det ophørende selskab et sådant.

En berostillelse af en anmeldelse om gennemførelse af en spaltning er fortsat afhængig af, om det fremgår af vurderingsmændenes udtalelse om planen, at vederlaget for kapitalandelene i det indskydende selskab er rimeligt og sagligt begrundet.

Hvis vurderingsmanden i sin udtalelse antager, at vederlaget ikke er rimeligt og sagligt begrundet, eller hvis kapitalejerne i enighed har fravalgt vurderingsmandens udtalelse, kan en anmeldelse om gennemførelse af en spaltning først registre-

res efter udløbet af den 2-ugers frist, som kapitalejerne har til at få anlagt deres sag ved domstolene.

Efter udløbet af 2-ugers fristen er det aktieselskabslovens § 136 h, jf. § 136 i, som foreslås videreført i henholdsvis § 268 og § 269, der regulerer om spaltningens retsvirkninger kan indtræde, og om spaltningens gennemførelse dermed kan registres.

Den skitserede fremgangsmåde sikrer, at en kapitalejer, der tager forbehold om godtgørelse fra selskabet, efter kapitalejerne i enighed har fravalgt vurderingsmandens udtalelse, vil have samme retsstilling som, hvis vurderingsmanden i sin udtalelse var kommet frem til, at vederlaget ikke var rimeligt og sagligt begrundet. Retsstillingen for den pågældende vil som følge heraf ikke være forringet.

Hvis en kapitalejer ikke har givet samtykke til at fravige kravet om en vurderingsmandsudtalelse, og udtalelsen ved en fejl desuagtet ikke er blevet udarbejdet, vil kapitalejeren således være stillet, som om der var udarbejdet en vurderingsmandsudtalelse, hvor vurderingsmanden havde konkluderet, at vederlaget ikke var rimeligt og sagligt begrundet. En sådan fejl vil dermed ikke betyde, at den pågældende kapitalejers ret til godtgørelse og behandlingen af kapitalejerens forbehold om godtgørelse bliver anderledes, end hvis der var udarbejdet en udtalelse, hvor vurderingsmanden havde konkluderet, at vederlaget ikke var rimeligt og sagligt begrundet.

Det bemærkes, at berorstillelse alene bliver relevant, når der er taget forbehold om godtgørelse fra selskabet på generalforsamlingen i forbindelse med vedtagelsen af en spaltning.

§ 136 f anses fortsat for hensigtsmæssig og foreslås som følge heraf videreført uændret i § 267.

Ligesom ved fusion foreslås det, at det fortsat udelukkende er kapitalejerne i det indskydende selskab, der har adgang til at kræve kompensation, hvis de finder, at vederlaget til dem ikke er rimeligt og sagligt begrundet. Kapitalejerne i de modtagende selskaber må således ligesom ved fusion anvende de almindelige erstatningsbestemmelser, hvis de finder, at vederlaget til kapitalejerne i det indskydende selskab er for stort, jf. aktieselskabslovens § 140, jf. § 63, stk. 1.

Med hensyn til forslaget til § 267 vedrørende muligheden for godtgørelse i spaltningssituationen henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 249, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 268

Forslaget til § 268 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 h, som også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 h. *Stk. 4* i den foreslåede bestemmelse foreslås dog udvidet i forhold til den gældende bestemmelses stk. 3. Herudover er der ikke tilsigtet andre materielle ændringer.

Spørgsmålet om, fra hvornår en spaltning har retsvirkning, overlades i spaltningdirektivet til medlemsstaternes egen lovgivning, jf. direktivets artikel 15. Direktivet fastslår dog i artikel 17, at retsvirkningerne af spaltningen skal indtræde samtidigt i samtlige de selskaber, der deltager i transaktionen.

Forslaget til *stk. 1, nr. 1*, fastslår, at en spaltning træder i kraft, når den er besluttet i alle de selskaber, der deltager i spaltningen, uanset om beslutningen træffes af bestyrelsen eller af generalforsamlingen.

Hvis der dannes et nyt selskab ved spaltningen, og der ikke foretages valg af ledelse og eventuel revisor umiddelbart efter, at generalforsamlingen har truffet beslutning om at gennemføre spaltningen, træder spaltningen dog først i kraft, når der i det nye selskab er afholdt generalforsamling til valg af bestyrelse og revisor, jf. bestemmelsens foreslåede *stk. 1, nr. 2*. Med hensyn til efterfølgende valg af ledelse og revisor henvises til bemærkningerne til det foreslåede stk. 5 nedenfor.

Af hensyn til kreditorerne og kapitalejerne foreslås det dog, at spaltningens retsvirkninger ikke kan indtræde, før krav fra selskabernes kreditorer efter den foreslåede § 261 er afgjort, og krav fra kapitalejerne i det indskydende selskab efter den foreslåede § 267 ligeledes er afgjort, jf. *stk. 1, nr. 3 og 4*. Dette gælder dog ikke, hvis der er stillet betryggende sikkerhed for det rejste krav efter § 267. Hvis der er udarbejdet en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, og det i vurderingsmandsudtalelsen antages, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, skal vurderingsmændene endvidere have erklæret, at deres udtalelse om vederlaget ikke anfægtes i væsentlig grad, jf. forslaget til *stk. 1, nr. 4, 2. pkt.*

I konsekvens heraf vil det fortsat være muligt at gennemføre en spaltning, uanset at der er rejst krav i henhold til den foreslåede § 267 angående vederlaget. Udgangspunktet er dog fortsat, at spaltningen først træder i kraft, når retssagen efter § 267 er afgjort. Spaltningen kan dog gennemføres trods den verserende retssag, hvis de to betingelser, som er nævnt i den foreslåede stk. 1, nr. 4, er opfyldt.

Det fremgår af forslaget til bestemmelsens *stk. 2*, at tidspunktet for spaltningens ikrafttræden indebærer, at fra dette tidspunkt anses de udspaltede aktiver og forpligtelser fra det indskydende selskab for overgået til det eller de modtagende selskaber. Kapitalejerne i det indskydende selskab, der vederlægges med kapitalan-

dele i de modtagende selskaber, bliver på dette tidspunkt samtidigt kapitalejere i et eller flere af de modtagende selskaber.

Spaltningsdirektivets artikel 17, stk. 2, bestemmer, at kapitalandele i det indskydende selskab ikke ombyttes med kapitalandele i det eller de modtagende selskaber, hvis aktierne i det indskydende selskab indehaves enten af de modtagende selskaber selv eller af det indskydende selskab selv.

Der antages at eksistere et generelt forbud ved spaltninger mod at yde vederlag for kapitalandelene i det indskydende selskab ejet af selskaber, som deltager i spaltningen, således som det også er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse ved fusion, jf. forslaget til den tilsvarende bestemmelse ved fusion § 250, stk. 3. Årsagen er, at en sådan vederlæggelse i praksis vil betyde, at de modtagende selskaber som aktionærer i det indskydende selskab vil modtage vederlag for aktiver, som de i forvejen ejer. Årsagen til, at spaltningsdirektivet udelukkende bestemmer, at disse kapitalandele af selskaber, der deltager i spaltningen, ikke ombyttes med aktier i de modtagende selskaber, er, at direktivet forudsætter, at vederlæggelsen sker i aktier og ikke ved et kontant vederlag. Det foreslås som følge af ovenstående, at bestemmelsen i *stk. 3* således som det også er tilfældet i dag i aktieselskabslovens § 136 h, *stk. 3*, formuleres som et generelt forbud mod at yde vederlag for kapitalandele i det indskydende selskab, der ejes af de selskaber, der deltager i spaltningen.

Det foreslås i *stk. 4, 1. pkt.*, at lovens regler i kapitel 3 ikke finder anvendelse, hvis der opstår et nyt selskab som led i spaltningen, medmindre det fremgår af spaltningsbestemmelserne. Det skyldes, at et nyt modtagende selskab, der opstår som led i en spaltning, ikke stiftes på sædvanlig vis. En række af de almindelige stiftelsesregler i lovens kapitel 2 er som følge heraf ikke anvendelige for disse selskaber.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 4, 2. pkt.*, undtager på tilsvarende vis en eventuel kapitalforhøjelse i forbindelse med en spaltning, som sker ved indskud af aktiver og forpligtelser fra det indskydende selskab, fra de generelle regler i lovens kapitel 10 om kapitalforhøjelser i de modtagende selskaber. Begrundelsen herfor er, at det må antages, at spaltningsreglerne, herunder spaltningsdokumenterne opfylder det hensyn, som lovens kapitel 10 ellers skulle have varetaget.

Aktieselskabslovens gældende spaltningsbestemmelser indeholder intet om, hvad der gælder, hvis der som led i en spaltning sker en kapitalnedsættelse i det indskydende selskab, eller hvis det indskydende selskab opløses som led i spaltningen.

Det fremgår således ikke udtrykkeligt af spaltningsreglerne, om de almindelige regler om kapitalnedsættelser i aktieselskabslovens kapitel 7, der foreslås videreført i den nye lovs kapitel 11, finder anvendelse på en kapitalnedsættelse, der sker som led i en spaltning.

Spaltning sinstitut og reglerne herfor tager udgangspunkt i, at der er tale om en transaktion, hvorved en del af et selskabs aktiver og forpligtelser overføres til et eller flere nye eller bestående selskaber. Der stilles som følge heraf bl.a. krav om, at der skal være en vurderingsmands erklæring om, hvorvidt kreditorerne er tilstrækkeligt sikrede efter spaltningen, jf. § 136 c, stk. 4, ligesom kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, medmindre vurderingsmændene finder, at deres krav ikke vil være tilstrækkeligt sikrede efter spaltningen.

Det har som følge heraf været Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, at de almindelige regler om kapitalnedsættelser ikke skulle følges ved en kapitalnedsættelse, der sker som led i en spaltning. Dette medfører bl.a., at der ikke er krav om en opfordring til kreditorerne m.v., ligesom kapitalnedsættelsen gennemføres samtidig med beslutningen om at gennemføre spaltningen.

Det har på tilsvarende vis været Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, at de almindelige regler i aktieselskabslovens kapitel 14 ikke finder anvendelse, hvis et selskab opløses som led i en spaltning.

Med henblik på at opnå klarhed omkring forholdet foreslås det, at det i *stk. 4, 3. pkt.*, fastslås, at de almindelige regler om kapitalnedsættelser og opløsninger ikke finder anvendelse, hvis kapitalnedsættelsen eller opløsningen sker som led i en spaltning.

Forslaget til bestemmelsens *stk. 5* fastslår i overensstemmelse med de almindelige regler, at dannes der ved spaltningen et nyt selskab, og foretages valg af ledelse og eventuel revisor ikke umiddelbart efter, at generalforsamlingerne har vedtaget gennemførelsen af spaltningen, skal der senest 2 uger efter vedtagelsen af spaltningen afholdes generalforsamling i det nye selskab til valg heraf.

Det foreslås, at der fortsat ikke skal vælges revisor, medmindre selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, eller generalforsamlingen har besluttet, at der skal være en revisor, som skal revidere selskabets årsrapport.

Da det nye selskab ikke kan opfylde kravet i årsregnskabsloven om, at størrelserne skal opfyldes i to på hinanden følgende år, skal indplaceringen i en regnskabsklasse og vurderingen af, hvorvidt selskabet har revisionspligt, ske på baggrund af de forventede størrelsesgrænser i det første regnskabsår. Situationen er således den samme som ved stiftelse af et nyt selskab.

Det foreslås derfor endvidere i *stk. 5*, at generalforsamlingen skal træffe afgørelse om, hvorvidt selskabets årsrapporter skal revideres, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabslovens eller anden lovgivning, medmindre der

er taget stilling hertil på det indskydende selskabs generalforsamling, hvor der er truffet beslutning om spaltningens gennemførelse.

Med hensyn til forslaget til § 268 vedrørende spaltningssituationen henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 250, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 269

Stk. 1 til 3 i forslaget til § 269 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 i, som også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 b. Det foreslåede *stk. 4* i den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 b, *stk. 3*, der ligeledes også gælder for anpartsselskaber som følge af anpartsselskabslovens § 67 a. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer på dette punkt.

Spaltningens gennemførelse skal anmeldes, jf. spaltningsdirektivets artikel 16.

Anmeldelse skal efter den foreslåede *stk. 1, 1. pkt.*, ske til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for hvert af de deltagende selskaber.

Anmeldelsen skal være modtaget senest 2 uger efter, at spaltningen er besluttet i alle de bestående selskaber, der deltager i spaltningen.

Spaltningen kan dog i henhold til den foreslåede bestemmelses *stk. 1, 4. pkt.*, først registreres, når spaltningens retsvirkninger er indtrådt, jf. forslaget til § 269, *stk. 1*.

Ethvert af de modtagende selskaber kan anmelde spaltningen på det indskydende selskabs vegne, jf. bestemmelsens *stk. 1, 2. pkt.*

Spaltningsdokumenterne skal indsendes sammen med anmeldelsen om gennemførelsen af spaltningen, medmindre dokumenterne er indsendt i forbindelse med anmodningen om styrelsens offentliggørelse af modtagelsen af spaltningsplanen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, jf. forslaget til bestemmelsens *stk. 1, 3. pkt.*

Det foreslås, at anmeldelser om gennemførelse af spaltninger ligesom ved fusioner fortsat skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 1 år efter styrelsens offentliggørelse af modtagelsen af spaltningsplanen, jf. § 269, *stk. 2*.

Modtages anmeldelse senere end 1 år efter, at styrelsen har offentliggjort modtagelsen af spaltplingsplanen, har spaltplingsplanen mistet sin informationsværdi for kapitalejerne m.v.

Spaltplingsplanen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling kan være offentliggjort hver for sig. Også i disse tilfælde regnes 1 års fristen fra offentliggørelsestidspunktet for modtagelsen af spaltplingsplanen.

Hvis der er tale om en spaltning, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvor anpartshaverne i enighed har besluttet at fravælge udarbejdelsen af en spaltplingsplan, jf. forslaget til § 255, stk. 2, vil tidsfristen med hensyn til tidsperioden mellem offentliggørelsen af planen og den efterfølgende anmeldelse om gennemførelse af spaltningen bortfalde.

Det foreslås desuden, at anmeldelsen om den vedtagne spaltning tillige skal være modtaget senest ved udløbet af indsendelsesfristen for det regnskabsår, der indbefatter tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning. En anmeldelse om gennemførelsen af spaltningen skal som følge heraf som udgangspunkt senest være modtaget 17 måneder efter tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning, jf. det foreslåede, stk. 2, og årsregnskabslovens indsendelsesfrister. Dette skyldes, at det foreslås, at det regnskabsmæssigt fortsat bliver muligt at gå et helt regnskabsår tilbage i tid, samt at årsrapporter for sædvanlige ikke-børsnoterede selskaber skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 5 måneder efter udløbet af regnskabsåret.

Begrundelsen herfor er, at hvis der eksempelvis er aflagt en årsrapport for det indskydende selskab for en periode, som omfatter tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning, må den offentliggjorte spaltplingsplan anses for bortfaldet, idet tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning fastslår, hvornår det indskydende selskabs aktiver og forpligtelser regnskabsmæssigt anses for overgået til de modtagende selskaber. En aflagt årsrapport, der omfatter tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning, vil således stride mod retsvirkninger som følge af en spaltning. En aflagt årsrapport for det indskydende selskab vil for eksempel betyde, at det pågældende selskab har aflagt regnskab for en periode, hvor selskabet ikke længere eksisterer, eller hvor en del af selskabets aktiver og forpligtelser er overført til et andet selskab.

Spaltplingsplanen bortfalder, hvis blot et af de selskaber, der deltager i spaltningen, aflægger en årsrapport for den periode, som omfatter tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning. Dette gælder, uanset om selskaberne, der deltager i spaltningen, har forskellige regnskabsår, idet dette under alle omstændigheder vil stride mod retsvirkningerne af spaltningen. Fristen for anmeldelsen af den vedtagne spaltning berøres ikke af, at spaltningen regnskabsmæssigt ikke sker på skæringstidspunktet for de deltagende selskabers regnskabsår.

Dette skal også ses i sammenhæng med, at det forhold, at et selskab påtænker en fusion eller spaltning, og i den anledning har fået offentliggjort en plan for den påtænkte transaktion, ikke kan begrunde en forlængelse af indsendelsesfristen for selskabets årsrapport, jf. årsregnskabslovens § 139 til § 141.

Ordlyden af den foreslåede bestemmelses *stk. 2* indeholder endvidere en sanktionsbestemmelse om, hvad der gælder, hvis anmeldelsen modtages efter de fastlagte to frister. Hvis dette er tilfældet, mister beslutningen om gennemførelse af spaltningen sin gyldighed. Beslutningen kan som følge heraf ikke registreres, og den udarbejdede spaltningssplan anses for bortfaldet.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 3, 1. pkt.* fastslår, at en medkontrahent, som er vidende om, at selskabet ikke var registreret, kan hæve en aftale med et nyt selskab, der er opstået som led i en spaltning, men som endnu ikke er registreret, hvis anmeldelse om spaltningens gennemførelse ikke er modtaget ved udløbet af anmeldelsesfristen i *stk. 2*, eller hvis anmeldelsen registreringsnægtes. Medkontrahenten kan dog ikke hæve aftalen, hvis andet var aftalt. En medkontrahent, der er uvidende om, at selskabet ikke var registreret, kan hæve aftalen, så længe selskabet ikke er registreret, jf. den foreslåede *stk. 3, 2. pkt.*

Offentligheden, herunder mulige fremtidige kreditorer og aftaleerhververe til et nyt selskab, har behov for klarhed om, hvorvidt et nyt selskab er blevet registreret. Dette gælder også ved spaltninger. Det foreslås derfor i *stk. 3, 2. pkt.*, at § 28, *stk. 2*, skal finde tilsvarende anvendelse ved spaltninger. Efter § 28, *stk. 2*, skal et selskab, der ikke er registreret, tilføje ordene ”under stiftelse” til sit navn. Et nyt modtagende selskab, der opstår som led i en spaltning, skal indtil dets registrering betegne sig som under stiftelse.

Aktieselskabslovens § 6 c, der gennemfører artikel 11 i 2. selskabsdirektiv om kapitalforhold i dansk ret, indeholder en bestemmelse om aktieselskabers erhvervelser fra en stifter. Hvorvidt et selskab er stiftet på sædvanlig vis eller er opstået som led i eksempelvis en spaltning vurderes at være uden betydning i forhold til denne bestemmelse. Det foreslås som følge heraf i den foreslåede *stk. 4*, at aktieselskabslovens § 6 c, der findes videreført i §§ 43 til 45 også skal finde anvendelse, hvis der opstår et nyt aktieselskab som led i en spaltning.

Med hensyn til forslaget til § 269 vedrørende spaltningssituationen henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 251, som er den tilsvarende bestemmelse ved fusioner.

Til § 270

Den foreslåede bestemmelse § 270 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 j, som også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens

§ 67 a, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 136 j. Henvisningerne i den foreslåede bestemmelse er konsekvensrettet i forhold til den gældende bestemmelse. Der er i øvrigt ikke tilsigtet materielle ændringer.

Spaltningsdirektivets artikel 20 giver mulighed for, at medlemsstaterne kan fastsætte en bestemmelse om lodrette spaltninger tilsvarende bestemmelsen i § 252 om lodrette fusioner, der viderefører aktieselskabslovens § 134 j. Af artikel 20 fremgår, at ejer de modtagende selskaber i en spaltning tilsammen alle aktierne i det indskydende selskab, kan medlemsstaterne undlade at kræve, at beslutningen om spaltningens gennemførelse skal træffes af det indskydende selskabs generalforsamling.

Muligheden for at fastsætte lempelige regler om lodrette spaltninger har hidtil været udnyttet i aktieselskabslovens § 136 j.

Det foreslås, at der indsættes en bestemmelse i § 270, hvoraf det fremgår, at ejer de modtagende selskaber i en spaltning tilsammen alle kapitalandelene i det indskydende selskab, så træffes beslutningen om spaltningens gennemførelse fortsat af det indskydende selskabs øverste ledelse.

Det foreslås endvidere, at disse ”lodrette” spaltninger også fremover undtages fra en række af de sædvanlige dokumentkrav. Dette skyldes, at der pr. definition ikke kan ydes vederlag for kapitalandele i det indskydende selskab, når disse er ejet af de øvrige deltagende selskaber, jf. forslaget til bestemmelsen i § 270, stk. 3, der er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 h, stk. 3. Alle oplysningerne om spaltningsvederlaget i spaltningsdokumenterne, som vedrører vederlæggelsen til kapitalejerne i det indskydende selskab som følge af spaltningen, er derfor ikke relevante i lodrette spaltninger. Det er ligeledes i disse spaltninger overflødigt at stille krav om udarbejdelse af en vurderingsmandserklæring om vederlaget for aktierne i et indskydende selskab, og der stilles derfor ikke krav om en vederlagserklæring i sådanne tilfælde.

Til § 271

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/56/EF af 26. oktober 2005 om grænseoverskridende fusioner af selskaber med begrænset ansvar (direktivet om grænseoverskridende fusioner) fastlægger procedurer for grænseoverskridende fusioner. EF-domstolen har i sin afgørelse i den såkaldte Sevic-sag (EF-Domstolens afgørelse af 13. december 2005 i sagen C-411/03 Sevic Systems), fastslået, at det er i strid med etableringsfriheden generelt at nægte grænseoverskridende fusioner, når tilsvarende fusioner er tilladt mellem nationale selskaber. Domstolens argumentation fører til, at det på tilsvarende vis er i strid med etableringsfriheden generelt at nægte grænseoverskridende spaltninger.

Grænseoverskridende fusioner og spaltninger adskiller sig imidlertid på en række punkter fra nationale fusioner og spaltninger. Der er således ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger et særligt hensyn at tage i forhold til blandt andet selskabsdeltagere og medarbejdere. Det foreslås som følge heraf, at reglerne om grænseoverskridende fusioner og spaltninger fortsat samles i et selvstændigt kapitel i selskabsloven, jf. forslaget til *kapitel 16*, således som det også er tilfældet i dag i aktieselskabsloven, jf. den gældende lovs kapitel 15 A.

Det har endvidere vist sig, at den gældende regulering for grænseoverskridende fusioner i praksis har givet anledning til tvivl. Denne tvivl har været begrundet i de manglende udfyldende regler om grænseoverskridende fusioner, idet der i den eksisterende regulering fastslås, at reglerne om nationale fusioner finder anvendelse ved en grænseoverskridende fusion med de undtagelser, ændringer og tilføjelser, der følger af kapitlet om grænseoverskridende fusioner.

På tilsvarende vis har der også været tvivl om reglerne for grænseoverskridende spaltninger. Efter de gældende regler finder reglerne om nationale spaltninger tilsvarende virkning på en grænseoverskridende spaltning med de tilføjelser, ændringer og undtagelser, der følger af reglerne om grænseoverskridende fusioner med de fornødne tilpasninger, at der er tale om en grænseoverskridende spaltning og ikke en fusion. Denne tvivl skyldes også, at direktivet om grænseoverskridende fusion bygger på direktivet om nationale fusioner. Direktivet om nationale spaltninger, som reglerne om grænseoverskridende spaltninger, afviger på nogle punkter fra direktivet om nationale fusioner. Eksempelvis indeholder dette direktiv i modsætning til direktivet nogle valgmuligheder for medlemsstaterne. Disse valgmuligheder for medlemsstaterne har hidtil ikke været udnyttet i dansk selskabslovgivning. Det foreslås imidlertid i denne lov, at der fremover gøres brug af disse valgmuligheder, således at der bliver størst mulig fleksibilitet. Et eksempel herpå er, at det i forslaget til § 257 foreslås, at kapitalejerne fremover både i aktieselskaber og anpartsselskaber kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, selvom spaltningsplanen er underskrevet lang tid efter den periode, som selskabet senest har aflagt årsrapport for. Fremover vil der som følge heraf på nogle punkter blive større forskel på reglerne om nationale fusioner og spaltninger. Det foreslås som følge heraf, at der også udformes udfyldende regler om grænseoverskridende spaltninger, således at der kan tages højde for den forskel, der foreslås mellem reglerne om nationale fusioner og nationale spaltninger, således at der ikke opstår tvivl omkring retstilstanden.

Det bemærkes i denne forbindelse, at hvis der er tale om en fusion mellem selskaber, der er omfattet af særlovgivningen, for eksempel lov om finansiel virksomhed, skal fusionen endvidere gennemføres i overensstemmelse med den pågældende særlovgivning.

Det skal samtidigt også bemærkes, at de foreslåede regler om grænseoverskridende fusioner og spaltninger fortsat alene vil gælde for de danske selskaber, der deltager i fusionen eller spaltningen, ligesom Erhvervs- og Selskabsstyrelsen alene skal påse, hvorvidt de opstillede regler er overholdt for disse selskaber.

Forslaget til § 271 svarer til aktieselskabslovens gældende bestemmelse i § 137, stk. 1, som også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 b, der bl.a. henviser til aktieselskabslovens § 137. Der er på dette punkt ikke tilsigtet materielle ændringer.

Den foreslåede bestemmelse i § 271 indeholder en definition af en grænseoverskridende fusion.

Et aktieselskab kan deltage i en grænseoverskridende fusion med selskaber, der svarer til danske aktieselskaber og anpartsselskaber, og et anpartsselskab kan på tilsvarende vis deltage i en fusion med udenlandske selskaber svarende til danske aktieselskaber og anpartsselskaber. De selskaber, der svarer til danske aktie- og anpartsselskaber, er oplistet i et bilag til 1. selskabsdirektiv (68/151/EØF).

En grænseoverskridende fusion forudsætter et grænseoverskridende element. Den foreslåede definition på en grænseoverskridende fusion er i overensstemmelse med direktivets artikel 1. Der kan både være tale om en egentlig fusion, hvor de bestående selskaber, der deltager i fusionen, fusionerer til et nyt selskab, og en uegentlig fusion, hvor det ene af de bestående selskaber er det fortsættende selskab.

Til § 272

Den foreslåede § 272 svarer til aktieselskabslovens § 137 a samt § 134 a, jf. § 137, stk. 2. Begge disse bestemmelser gælder også for anpartsselskaber, jf. henvisningen i anpartsselskabslovens § 67 b. Der er på dette punkt ikke tilsigtet materielle ændringer.

Artikel 5 i direktivet om grænseoverskridende fusioner fastslår, at der ved en grænseoverskridende fusion skal udarbejdes en fusionsplan. Artikel 5 i direktivet henviser ikke til reglerne om nationale fusioner, men indeholder derimod en selvstændig opregning af, hvilke oplysninger fusionsplanen skal indeholde ved en grænseoverskridende fusion.

Artikel 5 har følgende formulering:

”De fusionerende selskabers ledelses- eller administrationsorgan udarbejder en fælles plan for den grænseoverskridende fusion. Denne fælles plan skal mindst indeholde følgende oplysninger:

- a) de fusionerende selskabers selskabsform, navn og hjemsted samt form, navn og hjemsted for det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion
- b) kapitalandelenes ombytningsforhold og størrelsen af eventuelle kontante udligningsbeløb
- c) de nærmere regler for tildeling af kapitalandelene i det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion
- d) den grænseoverskridende fusions sandsynlige følger for beskæftigelsen
- e) den dato, fra hvilken disse kapitalandele giver ret til andel i udbyttet, med angivelse af eventuelle særlige forhold, der er knyttet til denne ret
- f) den dato, fra hvilken de fusionerende selskabers dispositioner regnskabsmæssigt anses for foretaget for det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion
- g) de rettigheder, som det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion, tilsikrer selskabsdeltagere med særlige rettigheder og indehavere af andre værdipapirer end aktier, eller de foranstaltninger, der foreslås til fordel for disse personer
- h) eventuelle særlige fordele, der indrømmes de eksperter, som undersøger planen for den grænseoverskridende fusion, samt medlemmerne af de fusionerende selskabers administrations-, ledelses-, tilsyns- eller kontrolorganer
- i) vedtægterne for det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion
- j) hvis det er hensigtsmæssigt, oplysninger om de procedurer, hvorefter der i henhold til artikel 16 er fastsat nærmere regler for arbejdstagernes inddragelse i fastlæggelsen af deres rettigheder med hensyn til medbestemmelse i det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion
- k) oplysninger om vurderingen af de aktiver og passiver, der er overført til det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion
- l) datoerne for de fusionerende selskabers regnskaber, som har været anvendt som grundlag for betingelserne for den grænseoverskridende fusion.”

Det foreslås at tage udgangspunkt i direktivbestemmelsens affattelse, idet direktivbestemmelsen danner grundlag for samtlige EU/EØS-landes regler om de indholdsmæssige krav til fusionsplanen. På nogle få punkter foreslås ordlyden ændret en smule i forhold til direktivbestemmelsen, således at den nye affattelse af § 272 tilpasses aktieselskabslovens almindelige terminologi.

Den foreslåede mulighed for, at anpartshaverne ved nationale fusioner i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsplan, kan ikke foreslås i relation til grænseoverskridende fusioner, idet dette ville stride mod direktivet om grænseoverskridende fusioner, der forudsætter, at der udarbejdes en plan, og som i modsætning til direktivet om nationale fusioner omfatter både aktieselskaber og anpartsselskaber.

En plan for en national fusion skal senest være underskrevet ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning indgår, jf. forslaget til § 237, stk. 4, der viderefører aktieselskabslovens § 134 a, stk. 2.

Det betyder for eksempel, at hvis begge de deltagende selskaber har kalenderåret som regnskabsår, og tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning er 1. december 2007, skal fusionsplanen være underskrevet senest den 31. december 2007, da denne dato er udløbet af regnskabsåret for begge selskaber.

I tilfælde, hvor det ene af de fusionerende selskaber har kalenderåret som regnskabsår, og det andet selskab har regnskabsår fra 1. juli til 30. juni, og tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning er den 1. december 2007, skal fusionsplanen være underskrevet senest den 31. december 2007, da dette er udløbet af regnskabsåret for det selskab, som har kalenderåret som regnskabsår. Hvis de deltagende selskaber har forskellige regnskabsår, er det afgørende regnskabsår i forhold til underskrivelsen således det regnskabsår, der slutter først.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan ikke dispensere fra denne frist.

Hvis planen er underskrevet af ledelsen for et af selskaberne efter udløbet af det pågældende selskabs regnskabsår, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke offentliggøre modtagelse af planen.

Direktivet om grænseoverskridende fusioner indeholder ikke regler om tidsfristen for underskrift af planer ved grænseoverskridende fusioner. Som følge heraf gælder ovennævnte frister vedrørende nationale fusioner også for danske selskaber, der deltager i en grænseoverskridende fusion, jf. aktieselskabslovens § 134 a, stk. 2, jf. § 137, stk. 2, hvilket foreslås videreført i § 272, *stk. 2*.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 272 til bemærkningerne til forslaget til § 237.

Til § 273

Forslaget til § 273 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 1, jf. § 137, stk. 2, samt § 137 b, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer. De gældende bestemmelser i aktieselskabsloven gælder også for anpartsselskaber, jf. henvisningen i anpartsselskabslovens § 67 b.

Det fremgår af bestemmelserne om national fusion, jf. aktieselskabslovens § 134 b, stk. 1, der foreslås videreført i § 273, at den øverste ledelse i hvert af de deltagende bestående selskaber skal udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken planen forklares og begrundes. Redegørelsen skal indeholde en omtale af fastsættelsen af

vederlaget for kapitalandelene i det ophørende selskab, herunder om der har været særlige vanskeligheder forbundet med denne fastsættelse.

Fusionsplanen er et dokument som den øverste ledelse i de deltagende selskaber udarbejder i fællesskab. Redegørelsen skal derimod udarbejdes særskilt af hvert enkelt selskabs ledelse og af hensyn til det konkrete selskabs kapitalejere. I praksis er fusionsredegørelsen imidlertid ofte udarbejdet som en fælles redegørelse for de deltagende selskaber, hvilket Erhvervs- og Selskabsstyrelsen accepterer.

Det følger af aktieselskabslovens § 137 b, at der også ved en grænseoverskridende fusion skal udarbejdes en sådan redegørelse. De indholdsmæssige krav til redegørelsen i forbindelse med en grænseoverskridende fusion er stort set identiske med kravene til redegørelsen i forbindelse med en national fusion og spaltning. Ved en grænseoverskridende fusion er der dog i aktieselskabslovens § 137 b et supplerende krav om, at der i redegørelsen skal være en omtale af fusionens følger i forhold til aktionærer, kreditorer og medarbejdere. Dette krav stammer fra artikel 7, stk. 1, i direktivet om grænseoverskridende fusioner.

Det foreslås i § 273, at der også fremover skal være en fusionsredegørelse ved en grænseoverskridende fusion, og at der fortsat i denne skal redegøres for fusionens følger i forhold til aktionærer, kreditorer og medarbejdere.

Den foreslåede mulighed for, at anpartshaverne ved nationale fusioner i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsredegørelse, kan ikke foreslås i relation til grænseoverskridende fusioner, idet dette ville stride mod direktivet om grænseoverskridende fusioner, der forudsætter udarbejdelse af en redegørelse, og som i modsætning til direktivet om nationale fusioner omfatter både aktieselskaber og anpartsselskaber.

Det bemærkes, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen accepterer, at planen og redegørelsen udarbejdes i et fælles dokument, som så skal opfylde reglerne både for planen og redegørelsen. Dette gælder både for nationale og grænseoverskridende fusioner.

Der henvises i øvrigt i relation til § 273 til bemærkningerne til forslaget til § 238, der omhandler udarbejdelse af fusionsredegørelsen ved nationale fusioner.

Til § 274

Direktivet om grænseoverskridende fusioner indeholder ikke regler om, hvornår der skal udarbejdes en mellembalance ved en grænseoverskridende fusion. Som følge heraf finder reglerne om nationale fusioner anvendelse.

Det skal i den forbindelse bemærkes, at den danske selskabslovgivning alene afgør, hvorvidt der for de danske deltagende selskaber er krav om mellembalance.

Hvis en fusionsplan ved en national fusion er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører, skal der udarbejdes en mellembalance, jf. aktieselskabslovens § 134 b, stk. 2, 2. pkt., som også gælder for anpartsselskaber, og der i forslaget foreslås videreført i § 274.

Mellembalancen må ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end 3 måneder forud for underskrivelsen af planen.

I forslaget til § 274 foreslås kravet om en mellembalance opretholdt også ved grænseoverskridende fusioner.

I forslaget til § 274 er det i *stk. 2* foreslået, at det fremover i anpartsselskaber skal være muligt for anpartshaverne i enighed at beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset en fusionsplan er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører. Som nævnt ovenfor indeholder direktivet om grænseoverskridende fusioner, som i modsætning til direktivet om nationale fusioner omfatter både aktieselskaber og anpartsselskaber, intet om udarbejdelse af mellembalance. Det foreslås som følge heraf i *stk. 2*, at anpartshaverne også ved grænseoverskridende fusioner fremover skal have mulighed for at fravælge mellembalancen, uanset der ellers var krav herom.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 274 til bemærkningerne til forslaget til § 239, der omhandler udarbejdelse af mellembalance ved nationale fusioner.

Til § 275

Ved nationale fusioner er reglen efter de gældende regler, at der skal udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud ved fusion, hvis det fortsættende selskab er et aktieselskab, og der i forbindelse med fusionen sker en kapitalforhøjelse i selskabet ved indskud af et anpartsselskab, jf. aktieselskabslovens § 134 b, stk. 3 til 5. Hvis det fortsættende selskab i en national fusion er et anpartsselskab, skal der derimod aldrig udarbejdes en vurderingsberetning i forbindelse med en fusion.

Bestemmelserne i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 3 til 5, foreslås i dette lovforslag videreført uændret i forslaget til § 275.

En vurderingsberetning ved fusion skal indeholde det samme som en vurderingsberetning ved en stiftelse eller ved en kapitalforhøjelse i andre værdier end kontanter.

Vurderingsberetningen må tidligst være udarbejdet 3 måneder før fusionens eventuelle vedtagelse.

Direktivet om grænseoverskridende fusioner indeholder ikke en særregel om vurderingsberetningen ved apportindskud. Som følge heraf gælder på dette punkt de almindelige regler om nationale fusioner, jf. også den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137, stk. 2.

Det foreslås, at kravet om udarbejdelse af en vurderingsberetning ved grænseoverskridende fusioner videreføres uændret i § 275.

Det bemærkes i denne forbindelse, at det er vigtigt at huske, at den danske selskabslovgivning alene regulerer, hvornår der i et dansk selskab skal udarbejdes en sådan vurderingsberetning. Hvis det danske selskab, der deltager i en grænseoverskridende fusion, er det ophørende selskab, mens det fortsættende selskab f. eks. er et svensk selskab, er det svensk selskabslovgivning, der regulerer, om der er krav om en vurderingsberetning i den konkrete transaktion, og i givet fald indholdet heraf.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 275 til bemærkningerne til forslaget til § 240.

Til § 276

Ved en national fusion indeholder de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 c, stk. 1-3, krav om, at en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd skal afgive en skriftlig udtalelse om fusionsplanen for hvert af de deltagende selskaber. I praksis ses det ofte, at udtalelsen er udformet som en samlet udtalelse for alle de involverede selskaber. Bestemmelserne i aktieselskabslovens § 134 c gælder også for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65.

Ved en lodret fusion, jf. § 252, skal der dog ikke udarbejdes en sådan vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget.

I forbindelse med udarbejdelsen af direktivet om grænseoverskridende fusion blev der endvidere indsat en bestemmelse i artikel 8, stk. 4, i direktivet om, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandsudtalelse i forbindelse med en grænseoverskridende fusion, hvis samtlige kapitalejere er enige om, at de ikke ønsker den udarbejdet.

Som følge af denne særlige bestemmelse i direktivet blev der ved indførelsen af reglerne om grænseoverskridende fusion og spaltning i dansk selskabsret indsat en særlig bestemmelse om kapitalejernes mulighed for at frasige sig denne udtalelse i aktieselskabslovens kapitel om grænseoverskridende fusioner.

Direktivet om nationale fusioner blev efterfølgende ændret sammen med direktivet om nationale spaltninger, således at kapitalejerne også ved nationale fusioner i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget. I forbindelse med gennemførelsen af denne direktivbestemmelse i dansk ret blev den særlige bestemmelse om fravalg ved grænseoverskridende fusioner, da de nationale bestemmelser om nationale fusioner efter de gældende regler også gælder herfor, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137, stk. 2.

Det foreslås i § 276, at den retstilstand med hensyn til udarbejdelse af en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, opretholdes. Det foreslås således, at der som udgangspunkt fortsat skal være krav om en sådan vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, medmindre kapitalejerne er enige om, at udtalelsen ikke skal udarbejdes, eller hvis der er tale om en lodret fusion, jf. forslaget til § 252.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 276 til bemærkningerne til forslaget til § 241.

Til § 277

Det fremgår af aktieselskabslovens § 134 c, stk. 4, at en vurderingsmand i forbindelse med nationale fusioner skal udarbejde en erklæring om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen. Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 134 c gælder også for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65.

Samme krav gælder ved grænseoverskridende fusioner, jf. aktieselskabslovens § 137, stk. 2. Beskyttelsen af kreditorer er således ikke specifikt harmoniseret i direktivet om grænseoverskridende fusioner. Det er i direktivets artikel 4 alene bestemt, at de nationale regler om kreditorbeskyttelse i forbindelse med nationale fusioner også finder anvendelse i forbindelse med grænseoverskridende fusioner.

Da de nationale regler om kreditorbeskyttelse ved nationale fusioner og spaltninger heller ikke er specifikt harmoniseret, kan der være forskellige regler om kreditorbeskyttelse i de forskellige medlemslande.

Ved grænseoverskridende fusioner er de danske regler om kreditorbeskyttelse relevante for de deltagende selskaber, der hører under dansk lovgivning.

Det foreslås i § 277, *stk. 1, 1. pkt.*, at der fortsat skal være krav om en vurderingsmandsudtalelse om kreditorernes stilling efter fusionen.

I § 242, 2. pkt., foreslås det, at kapitalejerne i enighed skal kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling efter fusionen. Hvis kapitalejerne fravælger erklæringen foreslås det, at kreditorerne får de samme rettigheder, som de ville have haft, hvis vurderingsmanden var kommet frem til, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikret efter fusionen. For kreditorerne vil den foreslåede ændring, således betyde en forbedring af deres gældende retsstilling, idet forslaget vil betyde, at kreditorerne ved et fravalg af denne erklæring får nogle rettigheder, som kreditorerne ellers kun ville have haft, hvis erklæringens konklusion ville have været, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen.

Da der er tale om en forbedring af kreditorernes stilling foreslås det, at denne mulighed for at fravælge vurderingsmandserklæringen om kreditorernes stilling også indføres ved grænseoverskridende fusioner, jf. den foreslåede bestemmelses 2. *pkt.*

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 277 til bemærkningerne til forslaget til § 242.

Til § 278

Som nævnt i bemærkningerne til forslaget til § 277 er beskyttelsen af kreditorer ikke specifikt harmoniseret i direktivet om grænseoverskridende fusioner. Det er i direktivets artikel 4 alene bestemt, at de nationale regler om kreditorbeskyttelse i forbindelse med nationale fusioner også finder anvendelse i forbindelse med grænseoverskridende fusioner.

Forslaget til § 278 omhandler kreditorernes rettigheder, hvis det antages i vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, at kreditorerne i det enkelte selskab ikke er tilstrækkeligt sikrede efter fusionen, eller hvis der ikke er udarbejdet en sådan erklæring fra en vurderingsmand.

Forslaget til § 278 er identisk med den tilsvarende bestemmelse om kreditorernes rettigheder ved nationale fusioner i forslaget til § 243 og svarer i øvrigt også til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 g, der også gælder for anpartselskaber.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 278 til bemærkningerne til forslaget til § 243.

Til § 279

Direktivet om grænseoverskridende fusioner indeholder ikke regler om indsendelse af fusionsplaner ved grænseoverskridende fusioner. Derfor gælder reglerne

om indsendelse af nationale fusionsplaner også i forbindelse med grænseoverskridende fusioner.

Det følger af aktieselskabslovens § 134 d, at planen ved en national fusion skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 4 uger efter, at planen er underskrevet af samtlige medlemmer af den øverste ledelse. Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 134 d gælder også for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan ikke dispensere fra denne frist.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 d om indsendelse af planen m.v. ved nationale fusioner foreslås videreført uændret i § 244.

Det foreslås i § 279, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse om indsendelse af fusionsplan m.v. ved grænseoverskridende fusioner. Det bemærkes i den forbindelse, at da det ved nationale fusioner i modsætning til grænseoverskridende fusioner i visse tilfælde er muligt at fravælge udarbejdelsen af en fusionsplan, er der på visse punkter sproglige forskelle mellem den foreslåede bestemmelse i § 16-9 og den tilsvarende bestemmelse vedrørende nationale fusioner.

Det skal bemærkes, at det alene er modtagelsen af fusionsplanen og/eller erklæringen om kreditorernes stilling, der offentliggøres, og ikke indholdet af dokumenterne. Det vil sige, at man ikke af den offentliggjorte tekst kan se selve indholdet af en fusions- eller spaltlingsplan.

Ved nationale fusioner fremgår det af offentliggørelsesteksten, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har modtaget fusionsplan for den påtænkte fusion mellem selskaberne [navn A], CVR-nr. [xxxxxxx], og [navn B], CVR-nr. [xxxxxxx]. Hvis vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling ligeledes er modtaget, vil dette ligeledes fremgå af offentliggørelsesteksten. Det vil endeligt også fremgå af teksten, hvis det fremgår af erklæringen, at vurderingen er, at kreditorerne ikke er tilstrækkeligt sikrede i et eller flere af de deltagende selskaber.

Ved grænseoverskridende fusioner er offentliggørelsesteksten udvidet i forhold til den tekst, der anvendes ved nationale fusioner og spaltninger. Dette skyldes, at et eller flere af de deltagende selskaber vil være udenlandske selskaber, og derfor er det nødvendigt at der i teksten oplyses om disse selskabers navn, hjemsted, herunder hjemstedsland, hvor selskabet er registreret og dets registreringsnummer.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 279 til bemærkningerne til forslaget til § 244.

Til § 280

Beslutningen om gennemførelsen af en fusion må tidligst træffes 4 uger efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har bekendtgjort modtagelsen af planen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling.

Denne perioden på 4 uger er et dansk krav, der gælder, uanset om der er tale om en national eller grænseoverskridende transaktion. I andre medlemslande kan der være længere frister fra offentliggørelsen af modtagelsen af planen til selskaberne tidligst kan træffe beslutning om gennemførelse af transaktionen.

For nationale fusioner foreslås dette krav videreført i forslaget til § 245, stk. 1.

I forslaget til § 280, *stk. 1*, foreslås det på tilsvarende vis, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse for grænseoverskridende fusioner.

I § 245, stk. 1, 2. pkt., foreslås det, at hvis der er tale om en national fusion, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvis kreditorerne ikke har ret til at anmelde deres krav, jf. forslaget til § 243, så kan anpartshaverne i enighed beslutte at fravige 4 ugers perioden.

Artikel 6 i direktivet om grænseoverskridende fusion fastslår, at planen for hvert af de fusionerende selskaber skal offentliggøres mindst en måned før datoen for den besluttende generalforsamling.

Det vil som følge heraf ikke være muligt ved en grænseoverskridende fusion at fravige kravet om, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal have offentliggjort styrelsens modtagelse af planen m.v. mindst 4 uger inden, at der kan træffes beslutning om gennemførelsen af transaktionen.

Som nævnt i bemærkningerne til § 245 har det i henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis, været et krav, at hvis et ophørende selskab har afsluttet et regnskabsår, som selskabet endnu ikke havde aflagt årsrapport for, kunne fusionen ikke gennemføres, medmindre godkendelsen af den pågældende årsrapport fandt sted senest samtidigt med beslutningen om gennemførelsen af fusionen.

Denne administrative praksis skal ses i sammenhæng med, at der ikke i årsregnskabslovgivningen er åbnet mulighed for, at et selskab kan fritages for aflæggelsen af en årsrapport for et afsluttet regnskabsår som følge af, at selskabet er et ophørende selskab i en fusion. Når fusionen er gennemført, er de ophørende selskaber opløst, og det vil som følge heraf ikke være muligt for generalforsamlingen at godkende en årsrapport efter fusionens gennemførelse, da selskabet og dermed dets generalforsamling ikke længere vil eksistere.

For at skabe klarhed herom foreslås det, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis kodificeres, jf. det foreslåede stk. 3 til § 245. Hensynet bag denne administrative praksis og kodificeringen heraf gør sig tilsvarende gældende ved grænseoverskridende fusioner, og forslaget til *stk. 2* indeholder som følge heraf en tilsvarende bestemmelse for de grænseoverskridende fusioner.

Det foreslås i *stk. 3*, at de kreditorer, der anmoder herom, ligesom ved nationale fusioner, skal have oplyst tidspunkt for beslutning om fusionens gennemførelse svarende til, hvad der også gælder i dag både ved nationale og grænseoverskridende fusioner.

Såvel ved nationale som ved grænseoverskridende fusioner er det et krav, at gennemførelsen skal vedtages i overensstemmelse med indholdet af den bekendtgjorte plan. Sker dette ikke, anses forslaget om fusionen, jf. den udarbejdede fusionsplan, for bortfaldet.

For nationale fusioner foreslås dette krav videreført i forslaget til § 245, stk. 4.

I forslaget til § 280, *stk. 4*, foreslås det på tilsvarende vis, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse for grænseoverskridende fusioner.

Den foreslåede bestemmelse i stk. 4 er begrundet i, at selskabernes kapitalejere og kreditorer skal kunne disponere i tillid til den offentliggjorte plan.

Det bemærkes, at udkast til vedtægt for det fortsættende selskab efter den grænseoverskridende fusion, der efter forslaget til § 272 og den eksisterende bestemmelse i § 137 a er krav om, skal være indeholdt i planen, er en del af planen. Det betyder, at hvis den endelige vedtægt er ændret i forhold til det udkast, der blev indsendt sammen med planen, vil en gennemførelse som udgangspunkt ikke kunne registreres.

Det fremgår af § 134 e, stk. 6, der også gælder for grænseoverskridende fusioner, jf. § 137, stk. 2, at fusionsdokumenterne skal fremlægges til eftersyn for kapitalejerne senest 4 uger før en eventuel beslutning om gennemførelse af fusionen, medmindre kapitalejerne i enighed beslutter, at dokumenterne ikke skal fremlægges forud for generalforsamlingen, jf. dog forslaget til stk. 6.

Den eksisterende bestemmelse for nationale fusioner i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 6, foreslås videreført uændret i den foreslåede bestemmelse § 245, stk. 5. Det foreslås i § 280, *stk. 5*, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse i relation til grænseoverskridende fusioner.

Det foreslås i *stk.* 6, at kapitalejere, der anmoder herom, vederlagsfrit skal have adgang til fusionsdokumenterne opregnet i det foreslåede *stk.* 4 svarende til, hvad der også gælder i dag både ved nationale og grænseoverskridende fusioner.

Et af de fusionsdokumenter, der skal fremlægges efter det foreslåede *stk.* 4, er fusionsredegørelsen.

I henhold til artikel 7 i direktivet om grænseoverskridende fusioner skal fusionsredegørelsen ved grænseoverskridende fusioner fremlægges til eftersyn for kapitalejerne og medarbejderrepræsentanterne eller, hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i det konkrete selskab, for medarbejderne selv.

Det fastslås som følge heraf i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137 b, at fusionsredegørelsen ved en grænseoverskridende fusion skal fremlægges både for kapitalejerne og for medarbejderrepræsentanterne eller for medarbejderne selv, hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i selskabet.

Det foreslås i forlængelse heraf, at der indsættes et *stk.* 7, hvor det gøres klart, at redegørelsen ved grænseoverskridende fusioner også fremover skal fremlægges til eftersyn for medarbejderrepræsentanterne eller for medarbejderne selv, hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i selskabet.

Ved en grænseoverskridende fusion kan kapitalejerne som følge heraf ikke beslutte, at fusionsredegørelsen ikke skal fremlægges forud for generalforsamling, idet det foreslåede *stk.* 6 i overensstemmelse med direktivet om grænseoverskridende fusion skal fremlægges for medarbejderrepræsentanterne eller for medarbejderne selv.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 280 til bemærkningerne til forslaget til § 245, der som nævnt ovenfor med undtagelse af det foreslåede *stk.* 7 omhandler de tilsvarende foreslåede bestemmelser ved nationale fusioner.

Til § 281

Reglerne om beslutning af en grænseoverskridende fusion er som udgangspunkt identiske med reglerne om beslutning af gennemførelse af en national fusion.

Ved nationale fusioner er udgangspunktet, at det er generalforsamlingen, der træffer beslutning om fusionens gennemførelse i det ophørende selskab, jf. aktieselskabslovens § 134 e, *stk.* 1, der i forslaget foreslås videreført som § 246. Beslutningen træffes med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer.

Det foreslås i § 281 at der indsættes en tilsvarende bestemmelse om, at det er generalforsamlingen i et ophørende dansk selskab, der træffer beslutningen om at gennemføre en grænseoverskridende fusion.

Ved nationale fusioner, hvor det fortsættende selskab ejer mindst 90 pct. af kapitalandelen i det ophørende selskab, kan beslutningen om en national fusion træffes af det ophørende selskabs øverste ledelse. Hvis det fortsættende selskab ejer mellem 90-100 pct. af selskabskapitalen i det ophørende selskab, kan kapitalejere, der ejer mindst 5 pct. af aktiekapitalen, dog forlange, at beslutningen skal træffes af generalforsamlingen.

Direktivet om grænseoverskridende fusioner giver ikke medlemslandene mulighed for at indføre denne forenkledte beslutningsprocedure, når det fortsættende selskab ejer mindst 90 pct. af selskabskapitalen i det ophørende selskab.

Det har som følge heraf hidtil fremgået af aktieselskabslovens § 137 d, at denne bestemmelse om beslutningskompetencen ved nationale fusioner ikke gælder ved en grænseoverskridende fusion, og bestemmelsen foreslås som følge heraf ikke indført i forslaget til § 281.

Til § 282

Hvis der er tale om en grænseoverskridende fusion, og der er andre kapitalejere i det ophørende selskab end i det fortsættende selskab, skal beslutningen således altid træffes af generalforsamlingen i det ophørende selskab. Det er således kun ved lodrette grænseoverskridende fusioner, hvor det fortsættende selskab ejer alle kapitalandelen i de(t) ophørende selskab(er), at beslutningen i de(t) ophørende selskab(er) træffes af den øverste ledelse, dvs. i aktieselskaber bestyrelsen.

I det fortsættende selskab træffes beslutningen om fusion af det centrale ledelsesorgan, medmindre vedtagelsen af fusionen kræver, at der sker en ændring af selskabets vedtægt, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 2, som efter de gældende regler også gælder for grænseoverskridende fusioner, og som i relation til grænseoverskridende fusioner foreslås videreført i forslaget til § 282.

Der vil være krav om en vedtægtsændring, hvis eksempelvis kapitalen i det fortsættende selskab som følge af fusionsvederlaget til kapitalejerne i de(t) ophørende selskab(er) forhøjes som led i fusionens gennemførelse.

Ændring af vedtægten skal besluttet af generalforsamlingen. Dette gælder dog ikke, hvis ændringen alene vedrører optagelse af det ophørende selskabs navn eller binavne som binavn for det fortsættende selskab.

Gennemførelsen af fusionen kan desuden konkret være af en så vidtrækkende karakter, at det falder uden for bestyrelsens normale kompetence at træffe en sådan beslutning.

Generalforsamlingen i det fortsættende selskab skal endvidere træffe beslutning om gennemførelse af en fusion, hvis kapitalejere, der ejer mindst 5 % af selskabskapitalen, skriftligt forlanger dette senest 2 uger efter offentliggørelsen af fusionsplanen. Beslutningen om gennemførelsen af fusionen træffes desuden af generalforsamling, hvis de aktionærer, der ifølge vedtægterne kan kræve ekstraordinær generalforsamling afholdt, anmoder herom, jf. aktieselskabslovens § 134 e, stk. 3, som i relation til grænseoverskridende fusioner foreslås videreført som *stk. 2*.

Hvis der i en grænseoverskridende fusion fremsættes anmodning om, at beslutningskompetencen skal tilfalde generalforsamling, foreslås det i *stk. 3*, at det centrale ledelsesorgan senest 2 uger efter anmodningens fremsættelse skal indkalde til en generalforsamling. Dette svarer til, hvad der i dag gælder både for nationale og grænseoverskridende fusioner.

Hvis generalforsamling i det fortsættende selskab behandler spørgsmålet om fusionens gennemførelse, træffes beslutningen med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer. Dette foreslås videreført både i relation til nationale fusioner og grænseoverskridende fusioner, jf. forslaget til § 282, *stk. 4*.

Hvis der er tale om en egentlig fusion, dvs. hvor de bestående deltagende selskaber ophører som led i fusionen, og der opstår et nyt selskab som led i transaktionens gennemførelse, skal der ikke træffes beslutning om fusionen i dette nye selskab. Årsagen til dette er, at det fortsættende nye selskab ikke stiftes på almindelig vis men derimod opstår som følge af fusionen.

Hvis generalforsamlingerne i de ophørende selskaber ikke har truffet beslutning om valg af ledelse, evt. revisor og regnskabsår, må der efterfølgende afholdes generalforsamling i det fortsættende nye selskab, jf. forslaget til § 287, *stk. 3*.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 282 til bemærkningerne til forslaget til § 247.

Til § 283

Ligesom ved nationale fusioner foreslås det i § 283, at den øverste ledelse i de bestående selskaber, der deltager i fusionen, også ved grænseoverskridende fusioner skal oplyse om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tiden efter fusionsplanens underskrivelse, på den eventuelle generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om gennemførelsen af den grænseoverskridende fusion. Dette svarer til, hvad der også

i dag gælder både ved nationale og grænseoverskridende fusioner, og hvad der også fremover foreslås med hensyn til nationale fusioner.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 283 til bemærkningerne til forslaget til § 248.

Til § 284

Direktivet om grænseoverskridende fusioner fastslår i artikel 9, stk. 2, at generalforsamlingen i et selskab, der deltager i en grænseoverskridende fusion, kan gøre fusionen betinget af, at der efterfølgende afholdes en ny generalforsamling, hvor de fastlagte retningslinier for arbejdstagernes medbestemmelse i det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion, godkendes.

Denne direktivbestemmelse har hidtil været gennemført i aktieselskabslovens § 137 f og foreslås videreført i § 284

Proceduren efter den foreslåede bestemmelse vil være, at generalforsamlingen først træffer beslutning om gennemførelse af fusionen.

Denne generalforsamlingsbeslutning kan imidlertid gøres betinget af, at generalforsamlingen efterfølgende godkender de fastlagte retningslinier for medarbejdernes medbestemmelse i det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion. Når disse retningslinier for arbejdstagernes medbestemmelse er på plads, skal der så i givet fald afholdes en ny generalforsamling, hvor der tages endelig stilling til, om fusionen skal gennemføres.

Ved nationale fusioner er der ikke en tilsvarende mulighed for at gøre fusionens gennemførelse betinget af en efterfølgende yderligere godkendelse.

Hvis generalforsamlingen har gjort vedtagelsen betinget af en efterfølgende godkendelse af retningslinierne for medarbejdernes medbestemmelse kan attesten i henhold til den foreslåede bestemmelse i § 289, der er videreførelse af den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137 g, ikke udstedes før generalforsamlingens efterfølgende godkendelse af de fastlagte retningslinier. Attesten er således det endelige bevis på, at alle handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for fusionen, er afsluttet.

Hvis Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager en anmeldelse om gennemførelse af en grænseoverskridende fusion, inden generalforsamlingen har godkendt de fastlagte retningslinier for medbestemmelsen, hvor generalforsamlingen har betinget sig dette, vil styrelsen lægge sagen i bero, indtil denne godkendelse har fundet sted. Den øverste ledelse vil således ved gennemførelse af en grænseoverskridende fusion skulle erklære, at generalforsamlingen endeligt har godkendt fusionen,

herunder retningslinierne for medarbejdernes medbestemmelse, hvis fusionen har været gjort betinget heraf, inden styrelsen vil kunne udstede den krævede attest.

Til § 285

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 f, der også finder anvendelse ved grænseoverskridende fusioner, og som også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65 og § 67 b, foreslås i relation til grænseoverskridende fusioner videreført i den foreslåede § 285. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer.

Efter de gældende regler for nationale fusioner er der en vis beskyttelse af kapitalejerne i det ophørende selskab, idet disse kapitalejere kan kræve godtgørelse af selskabet, hvis de pågældende tager forbehold herom på generalforsamlingen, hvor fusionens gennemførelse besluttet, og hvis vederlaget til kapitalejerne i det indskydende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet.

Den gældende bestemmelse om godtgørelse ved nationale fusioner foreslås i forslaget videreført uændret i § 249.

Ved grænseoverskridende fusioner har eventuelle kapitalejere i et dansk selskab, der ophører som led i fusionen, på tilsvarende vis mulighed for at kræve godtgørelse af selskabet.

Ligesom den gældende bestemmelse om godtgørelse ved nationale fusioner foreslås videreført uændret i § 249, foreslås den tilsvarende bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner videreført i § 285.

Med hensyn til forslaget til § 285 henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 249.

Til § 286

Den foreslåede bestemmelse i § 286 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137 e, som også gælder for anpartsselskabsloven, jf. henvisningen til bl.a. denne bestemmelse i anpartsselskabslovens § 67 b. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer på dette punkt.

I henhold til artikel 4, stk. 2, 2. pkt., i direktivet om grænseoverskridende fusioner kan medlemsstaterne indføre bestemmelser til en passende sikring af minoritetsaktionærer eller minoritetsanpartshavere, der har modsat sig grænseoverskridende fusion. Direktivet omtaler ikke, hvorledes beskyttelsen af de pågældende kapitalejere kan finde sted.

Efter SE-forordningens artikel 24, stk. 2, kan medlemsstaterne ligeledes fastsætte bestemmelser til sikring af en passende beskyttelse af mindretalsaktionærer, der har udtalt sig imod fusionen. Heller ikke SE-forordningen indeholder nærmere regler om, hvorledes beskyttelsen kan finde sted. De argumenter, der begrundede bestemmelsen i SE-loven, gør sig som udgangspunkt også gældende ved en grænseoverskridende fusion, hvor det fortsættende selskab evt. får hjemsted i et andet medlemsland. Aktionærernes rettigheder ved etablering af et SE-selskab og ved en grænseoverskridende fusion eller spaltning bør derfor som udgangspunkt være de samme.

Retten til at kræve sig indløst i henhold til SE-loven omfatter både aktionærerne i det fortsættende selskab og i de ophørende selskaber.

En grænseoverskridende fusion medfører imidlertid ikke i modsætning til en fusion til et SE-selskab, at selskabet ændrer selskabsform og dermed underlægges nye regler. Hertil kommer, at det fortsættende selskab ved en grænseoverskridende fusion ikke kan flytte hjemsted som led i fusionen. Der vil således, hvis det fortsættende selskab i en grænseoverskridende fusion er et dansk aktieselskab, fortsat være tale om et aktieselskab omfattet af aktieselskabsloven med hjemsted i Danmark. Det vurderes derfor, at hensynet til aktionærerne i det fortsættende selskab ved en grænseoverskridende fusion umiddelbart er relativt begrænset, idet selskabet fortsat vil have hjemsted i Danmark. Hvis der er tale om nationale fusioner og spaltninger, er det udelukkende aktionærerne i det ophørende/indskydende selskab, der kan kræve godtgørelse af selskabet, hvis vederlaget for deres aktier ikke er rimeligt og sagligt begrundet.

Det foreslås på den baggrund i § 286, *stk. 1*, at kapitalejerne i det ophørende selskab kan kræve sig indløst, hvis de stemmer imod en grænseoverskridende fusion. Det foreslås endvidere, at lovens almindelige regler om indløsningsret for kapitalejere, der modsætter sig særlige beslutninger, jf. lovens § 109, der viderefører aktieselskabslovens § 81 a, skal finde tilsvarende anvendelse ved en grænseoverskridende fusion.

Har en kapitalejer benyttet sig af muligheden i den foreslåede bestemmelse i *stk. 1*, foreslås det ligesom i SE-loven, at de kompetente myndigheders attest, om at alle handlinger og formaliteter, der skal være opfyldt forud for fusionen, er opfyldt, først kan udstedes, når der er stillet betryggende sikkerhed for værdien af den pågældende kapitalejers kapitalandele, jf. den foreslåede bestemmelse i *stk. 2*. Herved sikres kapitalejerne i det eller de ophørende selskaber en optimal beskyttelse.

Til § 287

Forslaget til § 287 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 h, *stk. 3 til 5*, der efter de gældende regler også gælder for grænseoverskri-

dende spaltninger, jf. § 137, stk. 2. Bestemmelsen gælder også for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 65 og § 67 b. I *stk. 2* er dog foreslået en præciserende udvidelse i forhold til gældende bestemmelses *stk. 3*, svarende til den præcisering, der er foreslået i § 250, stk. 3, vedrørende nationale fusioner. Herudover er der ikke tilsigtet andre materielle ændringer.

Fusionsdirektivets artikel 19, stk. 2, bestemmer, at kapitalandele i et ophørende selskab ikke må ombyttes med kapitalandele i det fortsættende selskab, hvis kapitalandelene i det ophørende selskab ejes af de selskaber, der deltager i fusionen.

Der antages at eksistere et generelt forbud ved fusioner mod at yde vederlag for kapitalandelene i et ophørende selskab ejet af selskaber, som deltager i fusionen, jf. bemærkningerne til den tilsvarende bestemmelse om nationale fusioner § 250, stk. 3. Årsagen er, at en sådan vederlæggelse i praksis vil betyde, at det fortsættende selskab vil modtage vederlag for aktiver, som de i forvejen ejer. Årsagen til, at fusionsdirektivet udelukkende bestemmer, at disse kapitalandele af selskaber, der deltager i fusionen, ikke ombyttes med aktier i de modtagende selskaber, er, at direktivet forudsætter, at vederlæggelsen sker i aktier og ikke ved et kontant vederlag.

Det foreslås som følge af ovenstående, at bestemmelsen i *stk. 1* således som det også er tilfældet i dag i aktieselskabslovens § 136 h, stk. 3, og i den tilsvarende foreslåede bestemmelse om nationale fusioner i § 250, stk. 3, formuleres som et generelt forbud mod at yde vederlag for kapitalandele i et ophørende selskab, der ejes af de selskaber, der deltager i fusionen.

Det foreslås i *stk. 2, 1. pkt.*, at lovens regler i kapitel 3 om stiftelse ikke finder anvendelse, hvis der opstår et nyt selskab som led i fusionen, medmindre det fremgår af bestemmelserne om grænseoverskridende fusion. Det skyldes, at et nyt modtagende selskab, der opstår som led i en fusion, ikke stiftes ikke på sædvanlig vis. En række af de almindelige stiftelsesregler i lovens kapitel 3 er som følge heraf ikke anvendelige for disse selskaber.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 2, 2. pkt.* undtager på tilsvarende vis en eventuel kapitalforhøjelse i forbindelse med en fusion, som sker ved indskud af aktiver og forpligtelser fra et ophørende selskab, fra de generelle regler i lovens kapitel 10 om kapitalforhøjelser i de modtagende selskaber. Begrundelsen herfor er, at det må antages, at fusionsreglerne, herunder fusionsdokumenterne opfylder det hensyn, som lovens kapitel 10 ellers skulle have varetaget.

Det foreslåede *stk. 2, 1. og 2. pkt.*, svarer til, hvad der foreslås for nationale fusioner i forslaget til § 250, stk. 4, 1. og 2. pkt., og er desuden en videreførelse af den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 h, stk. 4.

I § 250, stk. 4, 3. pkt., foreslås det præciseret, at lovens almindelige regler om opløsning ikke finder anvendelse på et selskab, der opløses som led i en fusion.

Det foreslås i § 287, stk. 2, 3. pkt., at der indføres en tilsvarende præcisering med hensyn til, hvis der opløses et dansk selskab som led i en grænseoverskridende fusion.

Forslaget til bestemmelsens stk. 3, fastslår i overensstemmelse med de almindelige regler, jf. også aktieselskabslovens § 134 h, stk. 5, og forslaget til § 250, stk. 5, at dannes der ved den grænseoverskridende fusion et nyt selskab, der skal høre under dansk ret og foretages valg af ledelse og eventuel revisor ikke umiddelbart efter, at generalforsamlingerne har vedtaget gennemførelsen af fusionen, skal der senest 2 uger efter vedtagelsen af fusionen afholdes generalforsamling i det nye selskab til valg heraf.

Det foreslås derfor endvidere i stk. 3, at den efterfølgende generalforsamling også ved en grænseoverskridende fusion skal træffe afgørelse om, hvorvidt selskabets årsrapporter skal revideres, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabslovens eller anden lovgivning, medmindre der er taget stilling hertil i forbindelse med vedtagelsen af den grænseoverskridende fusion.

Med hensyn til forslaget til § 287 henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 250, stk. 3 til 5.

Til § 288

Direktivet om grænseoverskridende fusioner indeholder ikke regler om anmeldelsen af gennemførelsen af en grænseoverskridende fusion, jf. dog forslaget til § 289 om den efterfølgende attestudstedelse. Som følge heraf vil de almindelige regler om nationale fusioner finde anvendelse.

Anmeldelsen om den vedtagne fusion eller spaltning skal, jf. aktieselskabslovens § 134 i, stk. 1, være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter beslutningen blev truffet.

Hertil kommer, at en anmeldelse om gennemførelse af en fusion i medfør af aktieselskabslovens § 134 i, stk. 2, senest skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af fusionsplanen.

Bestemmelsen skal sikre, at planen på beslutningstidspunktet fortsat har aktualitets- og informationsværdi.

Fristerne i aktieselskabslovens § 134 i, stk. 2, der i forslaget foreslås videreført i F17, stk. 1 og 2, foreslås også videreført for grænseoverskridende fusioner, jf. forslaget til § 288, *stk. 1 og 2*.

Ved en grænseoverskridende fusion skal der i modsætning til en national fusion efter anmeldelsen af fusionens vedtagelse være en attestudveksling mellem de involverede kompetente myndigheder i de respektive lande, hvorfra der deltager selskaber i fusionen, jf. forslaget til § 289. I forlængelse af dette indtræder fusionens retsvirkninger først efter denne attestudstedelse.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 134 i, stk. 1, 3. pkt., der foreslås videreført i § 251, stk. 1, 3. pkt., om at fusionen først kan registreres, når fusionens retsvirkninger er indtrådt, er som følge heraf ikke relevant ved grænseoverskridende fusioner og foreslås som følge heraf ikke medtaget i forslaget til § 287, stk. 1.

Stk. 3 og 4 i forslaget til § 288 svarer til de eksisterende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 i, stk. 3, og lovens § 134 b, stk. 6, der foreslås videreført uændret i forslaget til § 252, stk. 3 og 4, og som efter de gældende regler og de foreslåede bestemmelser gælder både for aktieselskaber og anpartsselskaber.

Med hensyn til forslaget til § 288 henvises i øvrigt til bemærkningerne til ovennævnte bestemmelser.

Til § 289

Forslaget til § 289 svarende til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 137 g samt § 134 h, jf. § 137, stk. 2, Disse bestemmelser i aktieselskabsloven gælder også for anpartsselskaber, jf. henvisningerne i anpartsselskabslovens § 65 og § 67 b. Der er på dette punkt ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til det gældende regelsæt.

Ved en grænseoverskridende fusion skal myndighederne i flere lande involveres, ligesom der skal foretages registreringer m.v. i flere landes selskabsregistre.

I Danmark er den kompetente myndighed Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Som følge af at der er flere myndigheder involveret, er det nødvendigt, at der udstedes en række attester til brug for registreringen af den grænseoverskridende fusion. Tilsvarende regler kendes blandt andet fra forordningen om SE-selskabet.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* gælder for både det fortsættende selskab og de ophørende selskaber.

De foreslåede bestemmelser i *stk. 2 og 3* omhandler de tilfælde, hvor det fortsættende selskab i en grænseoverskridende fusion skal høre under dansk ret, mens den foreslåede bestemmelse i *stk. 4* omhandler de tilfælde, hvor der er danske selskaber, der ophører som led i en grænseoverskridende fusion.

Det foreslås i *stk. 1*, at hvis der deltager et eller flere danske selskaber i en grænseoverskridende fusion, skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udstede en attest til de danske selskaber, der deltager i fusionen. Attesten udstedes, når alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for fusionen, er afsluttet, jf. direktivets artikel 10, stk. 2. Dette gælder, uanset om det danske selskab er det ophørende selskab i den grænseoverskridende fusion eller det fortsættende selskab. Der skal alene udstedes en sådan attest for de eksisterende selskaber.

Ved nationale fusioner er aktieselskabslovens § 134 h, stk. 1, som foreslås videreført i § 250, stk. 1, der regulerer hvilke de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for fusionens retsvirkninger kan indtræde.

Det foreslås i *stk. 1, 2. pkt.*, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udsteder en attest for de danske deltagende selskaber, når handlingerne svarende til § 134 h, stk. 1, er opfyldt. Med hensyn til kravene opstillet i stk. 1, 2. pkt., henvises til bemærkningerne til forslaget til § 250, stk. 1.

På baggrund af direktivets artikel 11, stk. 2, foreslås det i *stk. 2*, at hvis det fortsættende selskab i en grænseoverskridende fusion skal høre under dansk ret, skal der for hvert af de øvrige deltagende selskaber med henblik på registrering af fusionen indsendes en attest til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som svarer til attestene nævnt i bestemmelsens stk. 1. Attesten skal være udfærdiget af den relevante registreringsmyndighed i det land, hvis lovgivning det pågældende selskab hørte under. Den øverste ledelse i det forsættende danske selskab er ansvarlig herfor.

Når Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har modtaget attesterne nævnt i stk. 2, kan styrelsen registrere den grænseoverskridende fusion for det fortsættende danske selskab.

I forslaget til *stk. 2, 3. pkt.*, foreslås det i overensstemmelse med direktivet præciseret, at attesterne for de udenlandske kompetente myndigheder skal være modtaget senest 6 måneder efter udstedelsen. I modsat fald mister attesterne sin gyldighed og kan som følge heraf ikke anvendes som grundlag for en registrering af en grænseoverskridende fusion.

Det vil fortsat i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmeldelsesbekendtgørelse blive fastslået, hvilke dokumenter der skal indsendes ved en grænseoverskridende fusion.

Når Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har registreret den grænseoverskridende fusion for det fortsættende danske selskab, underretter styrelsen hurtigst muligt derefter de registre i de andre lande, hvor de deltagende selskaber er registreret. Dette er en gennemførelse af direktivets artikel 13.

Det foreslås i *stk. 3*, at en grænseoverskridende fusion, hvor det forsættende selskab skal høre under dansk ret, har virkning fra den dag, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerer fusionen.

Det bemærkes, at en national fusion som udgangspunkt har virkning fra vedtagelsestidspunktet, jf. aktieselskabslovens § 134 h, der foreslås videreført i § 250.

En grænseoverskridende fusion kan imidlertid i medfør af direktivets artikel 12 tidligst få virkning, når de kompetente registreringsmyndigheder har gennemført deres kontrol, jf. de foreslåede bestemmelser i *stk. 1* og *2*. Registreringstidspunktet er valgt som følge af, at det er objektivt konstaterbart og entydigt.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 4* omhandler de tilfælde, hvor det danske selskab er et af de ophørende selskaber i en grænseoverskridende fusion. Hvis dette er tilfældet, vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtage en attest som nævnt i *stk. 3* fra den kompetente myndighed fra det land, som det forsættende selskab skal høre under. Det foreslås i *stk. 4* i overensstemmelse med direktivets artikel 13, at når Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har modtaget en sådan underretning fra den udenlandske kompetente myndighed, så registrerer styrelsen, at de her i landet registrerede ophørende selskaber er ophørt ved fusion.

Til § 290

Aktieselskabslovens § 134 j, *stk. 1*, der omhandler de såkaldte lodrette fusioner, gælder også for grænseoverskridende fusioner, jf. § 137, *stk. 2*. Dette gælder både for aktieselskaber og anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 b, der bl.a. henviser til førnævnte bestemmelse i aktieselskabsloven.

Der er tale om en lodret fusion, hvis der er tale om en fusion mellem et moderselskab og et eller flere helejede datterselskaber med moderselskabet som det fortsættende selskab.

Hvis der er tale om en sådan lodret fusion, kan beslutningen om fusionens gennemførelse træffes af det ophørende selskabs bestyrelsen i stedet for det sædvanlige krav om, at det er generalforsamlingen, der træffer beslutningen i det ophørende selskab.

Lodrette fusioner er efter den gældende bestemmelse endvidere undtaget fra en række af de sædvanlige dokumentkrav. Dette skyldes, at der pr. definition ikke kan

ydes vederlag for kapitalandele i det ophørende selskab, når disse er ejet af det fortsættende selskab, jf. forslaget til bestemmelsen i § 250, stk. 3, der er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 h, stk. 3.

Alle oplysningerne om fusionsvederlaget i fusionsdokumenterne, som vedrører vederlæggelsen til kapitalejerne i det eller de ophørende selskaber som led i fusionen, er derfor ikke relevante i lodrette fusioner. Det er ligeledes i disse fusioner overflødigt at stille krav om udarbejdelse af en vurderingsmandserklæring om vederlaget for kapitalandelene i et ophørende selskab, og der stilles derfor ikke krav om en vederlagserklæring i sådanne tilfælde.

Det foreslås, at der indsættes en bestemmelse i § 252 om lodrette nationale fusioner svarende til den gældende bestemmelse herom. Det foreslås på tilsvarende vis, at der indsættes en bestemmelse om lodrette grænseoverskridende fusioner, jf. forslaget til § 290.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 290 til bemærkningerne til forslaget til § 252, der som nævnt ovenfor omhandler den tilsvarende foreslåede bestemmelse ved nationale fusioner.

Til § 291

En grænseoverskridende spaltning er defineret i den foreslåede bestemmelse i § 291, stk. 1, hvorefter der ved en grænseoverskridende spaltning forstås en spaltning, hvor de deltagende selskaber hører under mindst to forskellige EU/EØS-landes lovgivninger. Den foreslåede definition er en videreførelse af den gældende definition af grænseoverskridende spaltninger i aktieselskabslovens § 138, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 67 c.

Et aktieselskab kan deltage i en grænseoverskridende spaltning med selskaber, der svarer til danske aktieselskaber og anpartsselskaber, og et anpartsselskab kan på tilsvarende vis deltage i en fusion med udenlandske selskaber svarende til danske aktieselskaber og anpartsselskaber. De selskaber, der svarer til danske aktie- og anpartsselskaber, er oplistet i et bilag til 1. selskabsdirektiv (68/151/EØF).

Der eksisterer som nævnt tidligere ikke et direktiv om grænseoverskridende spaltning svarende til direktivet om grænseoverskridende fusioner.

Efter de gældende regler har udgangspunktet for reglerne om grænseoverskridende spaltninger været, at de nationale regler om spaltning som udgangspunkt skal finde anvendelse, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 138, stk. 2. I de foreslåede regler i §§ 291-GS20??.

Ligesom ved grænseoverskridende fusioner er der imidlertid også ved grænseoverskridende spaltninger et særligt hensyn til blandt andet selskabsdeltagere og medarbejdere.

Det er ikke sikkert, at den lovgivning, som de øvrige deltagende selskaber hører under, åbner op for grænseoverskridende spaltning. Dette er imidlertid en nødvendighed for, at det i praksis skal være muligt at deltage i en grænseoverskridende spaltning. Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 138, stk. 3, 1. pkt., fastslår som følge heraf, at hvis en grænseoverskridende spaltning skal kunne gennemføres, er det en forudsætning, at lovgivningen, som de øvrige deltagende virksomheder hører under, tillader grænseoverskridende spaltninger.

Den manglende EU-retlige regulering af grænseoverskridende spaltninger kan endvidere betyde, at det ikke er sikkert, at den lovgivning, som de øvrige deltagende virksomheder hører under, indeholder bestemmelser til beskyttelse af de danske medarbejders eventuelle velerhvervede rettigheder til medbestemmelse, således som det er sikret i direktivet om grænseoverskridende fusioner. Det må imidlertid anses for afgørende, at der ligesom ved de grænseoverskridende fusioner tages tilstrækkeligt hensyn hertil, således at danske medarbejdere ikke fortaber en sådan ret ved en grænseoverskridende spaltning.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 138, stk. 3, 2. pkt., fastslår som følge heraf, at når et dansk selskab er det indskydende selskab i en grænseoverskridende spaltning, er spaltningen betinget af, at der er en beskyttelse af selskabets medarbejders eventuelle ret til medbestemmelse, som følger principperne i direktivet om grænseoverskridende fusioner.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 138, stk. 3, foreslås videreført i § 291, stk. 2.

Efter den gældende bestemmelse i § 136, stk. 2, hæfter de modtagende selskaber og det eventuelt fortsat bestående indskydende selskab solidarisk og subsidært for de forpligtelser, der i forbindelse med spaltningen enten er forblevet i det indskydende selskab eller er overført til de modtagende selskaber. Det enkelte selskab hæfter dog højst med et beløb svarende til nettoværdien af det modtagne eller resterende efter spaltningen.

Det foreslås i § 254, stk. 2, at aktieselskabslovens § 136, stk. 2, opretholdes uændret.

Bestemmelsen i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136, stk. 2, gælder i dag også for grænseoverskridende spaltninger. Det foreslås i § 291, stk. 3,

at der i bestemmelserne om grænseoverskridende spaltning indsættes en tilsvarende bestemmelse.

Med hensyn til den foreslåede bestemmelse i stk. 3 henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 254, stk. 2.

Det fremgår af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136, stk. 3, om nationale spaltninger, der også gælder for grænseoverskridende spaltninger, at hvis de modtagende selskaber i en spaltning er nye selskaber, der vil opstå som led i anden endnu ikke gennemført spaltning eller fusion, skal dette fremgå af spaltningssplanen, jf. § 136, stk. 3, 1. pkt. I et sådant tilfælde skal gennemførelsen og anmeldelsen heraf ske i umiddelbar forlængelse af den fusion eller spaltning, som de modtagende selskaber opstår som led i, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136, stk. 3, 2. pkt.

Aktieselskabslovens § 136, stk. 3, der også gælder for anpartsselskaber, foreslås for de nationale spaltninger videreført uændret i § 254, stk. 3, og for de grænseoverskridende spaltninger foreslås bestemmelsen videreført i § 291, stk. 4.

Med hensyn til den foreslåede bestemmelse i stk. 4 henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 254, stk. 3.

Til § 292

Den foreslåede § 292 svarer i vidt omfang til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137 a, jf. § 138, stk. 4, samt § 136 a, jf. § 138, stk. 2. Disse bestemmelser i aktieselskabsloven gælder også for anpartsselskaber.

Artikel 5 i direktivet om grænseoverskridende fusioner fastslår, at der ved en grænseoverskridende fusion skal udarbejdes en fusionsplan. Artikel 5 i direktivet henviser ikke til reglerne om nationale fusioner, men indeholder derimod en selvstændig opregning af, hvilke oplysninger fusionsplanen skal indeholde ved en grænseoverskridende fusion.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137 a foreslås videreført i forslaget til § 272, stk. 1.

I relation til indholdet af spaltningssplanen ved en grænseoverskridende spaltning foreslås det, at der tages udgangspunkt i den foreslåede bestemmelse om fusionsplanen ved en påtænkt grænseoverskridende fusion.

Direktivet om grænseoverskridende fusioner bygger på direktivet om nationale fusioner. Det foreslås på tilsvarende vis, at der ved udarbejdelsen af bestemmelserne om grænseoverskridende spaltninger tages udgangspunkt i reglerne om

nationale spaltninger med tillæg af principperne fra direktivet om grænseoverskridende fusioner, idet det grænseoverskridende elements betydning for behovet for beskyttelse af kreditorer m.v. vurderes at være det samme ved grænseoverskridende fusioner og grænseoverskridende spaltninger.

Direktivet om nationale spaltninger stiller i artikel 3 krav om, at spaltplingsplanen skal indeholde de samme oplysninger som fusionsplanen. En spaltplingsplan skal imidlertid herudover indeholde en nøjagtig beskrivelse om fordeling af de dele af aktiverne og forpligtelserne, som skal overføres til det eller de modtagende selskaber. Spaltplingsplanen skal endvidere indeholde oplysning om, hvordan de aktier, der udleveres af de modtagende selskaber, fordeles mellem det indskydende selskabs aktionærer, samt de nærmere kriterier for denne fordeling, jf. spaltplingsdirektivets artikel 3, stk. 2.

Det foreslås i § 292, *stk. 1*, at opregningen af oplysninger i en spaltplingsplan ved en grænseoverskridende spaltning affattes således, at der skal være de samme oplysninger, som der stilles krav om i fusionsplanen ved en grænseoverskridende fusion, jf. forslaget til § 272, samt de yderligere krav, der stilles til spaltplingsplanen ved en national spaltning i forhold til kravene til en plan ved en national fusion.

Den foreslåede mulighed for, at anpartshaverne ved nationale spaltninger kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en spaltplingsplan, foreslås ikke indført for grænseoverskridende spaltninger. Som nævnt i bemærkningerne til forslaget til § 272 kan der ikke indføres en regel om, at det kan besluttes, at der ikke skal udarbejdes en plan, når der er tale om en grænseoverskridende fusion, idet dette ville stride mod direktivet om grænseoverskridende fusioner, der forudsætter, at der udarbejdes en plan. Det vurderes, at der på dette punkt bør være ens regler for nationale fusioner og spaltninger, da hensynet bag direktivets bestemmelse også gør sig gældende for grænseoverskridende spaltninger, og bestemmelsen foreslås som følge heraf heller ikke indført i relation til de grænseoverskridende spaltninger.

En plan for en national spaltning skal senest være underskrevet ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning indgår, jf. forslaget til § 255, stk. 3, der viderefører aktieselskabslovens § 136 a, stk. 2.

Efter de gældende regler gælder denne frist for underskrivelse af planen også for danske selskaber, der deltager i en grænseoverskridende spaltning, jf. aktieselskabslovens § 136 a, stk. 2, jf. § 138, stk. 2, hvilket foreslås videreført i § 292, *stk. 2*.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 292 til bemærkningerne til forslaget til § 237.

Direktivet om nationale spaltninger indeholder i artikel 3, stk. 3, nogle formodningsregler for den situation, hvor en del af aktiverne eller forpligtelserne ikke er fordelt ved spaltningsplanen, og fortolkningen af denne ikke gør det muligt at afgøre fordelingen heraf.

Disse er i de gældende nationale regler gennemført i aktieselskabslovens § 136 a, stk. 3 og 4, og foreslås i den nye lov videreført som § 255, stk. 4 og 5.

De gældende nationale regler på dette punkt gælder også for grænseoverskridende spaltninger, og det foreslås i *stk. 3 og 4*, at disse formodningsregler videreføres for grænseoverskridende spaltninger, da de fortsat vurderes som hensigtsmæssige både ved grænseoverskridende spaltninger og ved nationale spaltninger, hvor direktiverne stiller krav om reglernes indførelse for aktieselskaber, hvis der i lovgivningen er mulighed for spaltning af aktieselskaber.

Med hensyn til forslaget til § 292 om spaltningsplanen ved grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 255 om spaltningsplanen ved nationale spaltninger samt forslaget til § 272 om fusionsplanen ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 293

Forslaget til § 293 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 136 b, stk. 1, jf. § 138, stk. 2, samt § 137 b, jf. § 138, stk. 4, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer. Disse bestemmelser i aktieselskabsloven gælder også for anpartselskaber.

Det fremgår af bestemmelserne om national spaltning, jf. aktieselskabslovens § 136 b, stk. 1, der foreslås videreført i § 256, at den øverste ledelse i hvert af de deltagende bestående selskaber skal udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken planen forklares og begrundes. Redegørelsen skal indeholde en omtale af fastsættelsen af vederlaget for kapitalandelene i det ophørende selskab, herunder om der har været særlige vanskeligheder forbundet med denne fastsættelse.

Det følger af aktieselskabslovens § 137 b, der finder tilsvarende anvendelse på grænseoverskridende spaltninger, at der også ved en grænseoverskridende fusion skal udarbejdes en sådan redegørelse. De indholdsmæssige krav til redegørelsen i forbindelse med grænseoverskridende fusion og spaltning er stort set identiske med kravene til redegørelsen i forbindelse med national fusion og spaltning. Ved en grænseoverskridende fusion og spaltning er der dog i aktieselskabslovens § 137 b et supplerende krav om, at der i redegørelsen skal være en omtale af fusionens eller spaltningens følger i forhold til aktionærer, kreditorer og medarbejdere.

Det foreslås i § 273, at der også fremover skal være en fusionsredegørelse ved en grænseoverskridende fusion, og at der fortsat i denne skal redegøres for fusionens følger i forhold til aktionærer, kreditorer og medarbejdere.

I forslaget til § 273 foreslås det på tilsvarende vis, at der også fremover ved grænseoverskridende spaltninger skal være en redegørelse.

Den foreslåede mulighed for, at kapitalejerne i både aktieselskaber og anpartsselskaber fremover ved nationale spaltninger i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsredegørelse, foreslås ikke medtaget i reglerne om grænseoverskridende spaltninger.

Som nævnt i bemærkningerne til forslaget til § 273 forudsættes det i direktivet om grænseoverskridende fusion, at der under alle omstændigheder ved en grænseoverskridende fusion udarbejdes en fusionsredegørelse. De hensyn, der gør, at direktivet forudsætter dette i relation til grænseoverskridende fusioner gør sig tilsvarende gældende i relation til grænseoverskridende spaltninger, og det foreslås som følge heraf også i forslaget til § 293, at der altid skal udarbejdes en redegørelse i forbindelse med en grænseoverskridende spaltning.

Med hensyn til forslaget til § 293 om spaltningsredegørelsen ved grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 256 om spaltningsredegørelsen ved nationale spaltninger samt forslaget til § 273 om fusionsredegørelsen ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 294

Hvis en spaltningsplan ved en national spaltning er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører, skal der udarbejdes en mellembalance, jf. aktieselskabslovens § 136 b, stk. 2, 2. pkt., der i forslaget foreslås videreført i § 257. Dette gælder både for aktieselskaber og anpartsselskaber.

Mellembalancen må ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end 3 måneder forud for underskrivelsen af planen.

Direktivet om grænseoverskridende fusioner indeholder ikke regler om, hvornår der skal udarbejdes en mellembalance ved en grænseoverskridende fusion. Som følge heraf finder reglerne om nationale fusioner anvendelse.

Kravet om mellembalance ved nationale fusioner og spaltninger gælder som følge heraf efter de gældende regler også ved grænseoverskridende fusioner, jf. aktieselskabslovens § 137, stk. 2, og for grænseoverskridende spaltninger, jf. lovens § 138, stk. 2.

I forslaget til § 274 foreslås kravet om en mellembalance opretholdt ved grænseoverskridende fusioner.

Det foreslås på tilsvarende vis i forslaget til § 294, at kravet om en mellembalance også opretholdes ved grænseoverskridende spaltninger.

I forslaget til § 257 er det i stk. 2 foreslået, at kapitalejerne både i aktieselskaber og anpartsselskaber ved nationale spaltninger fremover i enighed skal kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset at planen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører.

I forslaget til den tilsvarende bestemmelse om fusion, jf. § 239, er det foreslået, at hvis der er tale om en fusion alene mellem anpartsselskaber, så kan anpartshaverne i enighed på tilsvarende vis beslutte, at der alligevel ikke skal udarbejdes en mellembalance, selvom der ellers er krav herom. Forskellen på dette punkt med hensyn til nationale fusioner og spaltninger skyldes som nævnt i bemærkningerne til de to foreslåede bestemmelser en forskel i direktivet om nationale fusioner og direktivet om nationale spaltninger.

I forslaget til § 274 om udarbejdelsen af mellembalance ved grænseoverskridende fusioner er det foreslået, at undtagelsen fra kravet om udarbejdelsen af mellembalancen også indføres for grænseoverskridende fusioner. Det foreslås således, at anpartshaverne også ved grænseoverskridende fusioner fremover skal have mulighed for at fravælge mellembalancen, uanset der ellers er krav herom.

På tilsvarende vis foreslås det i *stk.* 2 i forslaget til § 294, at kapitalejerne både i aktieselskaber og anpartsselskaber også ved grænseoverskridende spaltninger fremover i enighed skal kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset at planen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører. Den forskel, der vil opstå mellem nationale fusioner og nationale spaltninger, hvis de foreslåede bestemmelser vedtages, foreslås som følge heraf også indført i relation til grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Det er i relation til den foreslåede bestemmelse i § 294 vigtigt at huske på, at bestemmelsen alene regulerer, hvornår der for danske deltagende selskaber skal udarbejdes en mellembalance ved en grænseoverskridende spaltning.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 294 til bemærkningerne til forslaget til § 239, der omhandler udarbejdelse af mellembalance ved nationale fusioner.

Med hensyn til forslaget til § 294 om udarbejdelse af mellembalance ved grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede

bestemmelse i § 257 om kravet om mellembalance ved nationale spaltninger samt forslaget til § 274 om udarbejdelse af mellembalance ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 295

Ved nationale spaltninger er den gældende regel, at der skal udarbejdes vurderingsberetning om apportindskud, hvis der sker en kapitalforhøjelse i et bestående modtagende aktieselskab som led i spaltningen, eller hvis et nyt modtagende aktieselskab opstår som resultat af spaltningen, jf. aktieselskabslovens § 136 b, stk. 3. Hvis de modtagende selskaber i en spaltning er anpartsselskaber, skal der dog ikke udarbejdes en vurderingsberetning, jf. aktieselskabslovens § 136 b, stk. 5.

Bestemmelserne i aktieselskabslovens § 136 b, stk. 3 til 5, foreslås i dette lovforslag videreført uændret i forslaget til § 258.

Direktivet om grænseoverskridende fusioner indeholder ikke en særregel om vurderingsberetningen ved apportindskud. Som følge heraf gælder på dette punkt de almindelige regler om nationale fusioner og spaltninger, jf. også den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137, stk. 2.

På tilsvarende vis gælder de sædvanlige regler om udarbejdelse af vurderingsberetning ved nationale spaltninger også ved grænseoverskridende spaltninger, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 2.

Det foreslås, at det nationale krav om udarbejdelse af en vurderingsberetning ved grænseoverskridende fusioner videreføres uændret i § 275.

På tilsvarende vis foreslås det i forslaget til § 295, at kravet om udarbejdelse af vurderingsberetning ved nationale spaltninger videreføres uændret for grænseoverskridende spaltninger.

Det bemærkes i denne forbindelse, at det er vigtigt at huske, at den danske selskabslovgivning alene regulerer, hvornår der i et dansk selskab skal udarbejdes en sådan vurderingsberetning. Hvis det danske selskab, der deltager i en grænseoverskridende spaltning er det indskydende selskab i spaltningen, mens de modtagende selskaber er et svensk selskab og et tysk selskab, så vil det i dette tilfælde være den svenske lovgivning, der regulerer, om der for det svenske selskab skal laves en vurderingsberetning som følge af, at det er et modtagende selskab i spaltningen, mens det på tilsvarende vis er tysk ret, der afgør dette i forhold til det tyske selskab.

Med hensyn til forslaget til § 295 om udarbejdelse af vurderingsberetning ved grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den

foreslåede bestemmelse i § 258 om det tilsvarende krav ved nationale spaltninger samt forslaget til § 275 om udarbejdelse af vurderingsberetning ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 296

Ved en national spaltning skal en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd efter de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 136 c, stk. 1-3, afgive en skriftlig udtalelse om spaltningssplanen for hvert af de deltagende selskaber. I praksis ses det ofte, at udtalelsen er udformet som en samlet udtalelse for alle de involverede selskaber.

Ved en lodret spaltning, jf. § 270, skal der dog ikke udarbejdes en sådan vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget.

Kravene om udarbejdelse af en vurderingsmandsudtalelse om planen er som udgangspunkt de samme ved nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger

I forbindelse med udarbejdelsen af direktivet om grænseoverskridende fusion blev der endvidere indsat en bestemmelse i artikel 8, stk. 4, i direktivet om, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandsudtalelse i forbindelse med en grænseoverskridende fusion, hvis samtlige kapitalejere er enige om, at de ikke ønsker den udarbejdet.

Som følge af denne særlige bestemmelse i direktivet blev der ved indførelsen af reglerne om grænseoverskridende fusion og spaltning i dansk selskabsret indsat en særlig bestemmelse om, at kapitalejerne både ved grænseoverskridende fusioner og ved grænseoverskridende spaltninger har mulighed for at frasige sig denne udtalelse.

Direktiverne om henholdsvis nationale fusioner og nationale spaltninger blev efterfølgende ændret, således at kapitalejerne også ved nationale fusioner i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget. I forbindelse med gennemførelsen af denne direktivbestemmelse i dansk ret blev den særlige bestemmelse om fravalg af vurderingsmandsudtalelsen ved grænseoverskridende fusioner, der også fandt anvendelse på grænseoverskridende spaltninger, ophævet, da de nationale bestemmelser om nationale fusioner og nationale spaltninger herefter allerede ville indeholde denne mulighed for fravalg, og da disse regler også gælder for grænseoverskridende fusioner og spaltninger, jf. § 137, stk. 2, og § 138, stk. 2, var der ikke længere behov for denne særlige bestemmelse.

Det foreslås i § 241 og § 259, at den gældende retstilstand omkring udarbejdelse af vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, opretholdes. Det foreslås således, at der som udgangspunkt fortsat skal være krav om en sådan vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, medmindre kapitalejerne er enige om, at udtalelsen ikke skal udarbejdes, eller hvis der er tale om en lodret fusion eller spaltning, jf. forslaget til § 252 og § 270.

I forslaget til § 276 foreslås det på tilsvarende vis, at den gældende retstilstand omkring udarbejdelsen af denne udtalelse ved grænseoverskridende fusioner ligeledes opretholdes. Det foreslås i forlængelse af dette, at den gældende retstilstand skal fortsætte uændret også ved grænseoverskridende spaltninger, jf. forslaget til § 296.

Med hensyn til forslaget til § 296 om udarbejdelse af en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget ved grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 259 om det tilsvarende krav ved nationale spaltninger samt forslaget til § 276 om udarbejdelse af en vurderingsmandsudtalelse om planen ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 297

Det fremgår af aktieselskabslovens § 136 c, stk. 4, at en vurderingsmand i forbindelse med nationale spaltninger skal udarbejde en erklæring om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter spaltningen

Samme krav gælder ved såvel nationale fusioner, jf. § 134 c, stk. 4, og ved grænseoverskridende fusioner, jf. aktieselskabslovens § 137, stk. 2.

Beskyttelsen af kreditorer er ikke specifikt harmoniseret i direktivet om grænseoverskridende fusioner. Det er i direktivets artikel 4 alene bestemt, at de nationale regler om kreditorbeskyttelse i forbindelse med nationale fusioner også finder anvendelse i forbindelse med grænseoverskridende fusioner.

Ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger er de danske regler om kreditorbeskyttelse relevante for de deltagende selskaber, der hører under dansk lovgivning.

Det foreslås i § 277, 1. pkt., at der fortsat skal være krav om en vurderingsmandsudtalelse om kreditorernes stilling efter fusionen svarende til kravet ved nationale fusioner.

Da der på dette punkt hidtil ikke har været forskel på nationale fusioner og nationale spaltninger samt på grænseoverskridende fusioner og grænseoverskridende

spaltninger, og da det vurderes, at der ikke begrundelser for, hvorfor der på dette punkt skal være forskel, foreslås det på tilsvarende vis, at der også ved grænseoverskridende spaltninger fortsat skal være krav om en sådan udtalelse.

I § 242, 2. pkt., og den tilsvarende bestemmelse i § 260, 2. pkt., foreslås det, at kapitalejerne ved nationale fusioner og spaltninger i enighed skal kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling efter fusionen eller spaltningen. Hvis kapitalejerne fravælger erklæringen foreslås det, at kreditorerne får de samme rettigheder, som de ville have haft, hvis vurderingsmanden var kommet frem til, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikret efter transaktionen. For kreditorerne vil den foreslåede ændring, således betyde en forbedring af deres gældende retsstilling, idet forslaget vil betyde, at kreditorerne ved et fravalg af denne erklæring får nogle rettigheder, som kreditorerne ellers kun ville have haft, hvis erklæringens konklusion ville have været, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikrede efter transaktionens gennemførelse.

Da der er tale om en forbedring af kreditorernes stilling foreslås det, at denne mulighed for at fravælge vurderingsmandserklæringen om kreditorernes stilling også indføres ved grænseoverskridende fusioner, jf. den foreslåede bestemmelse i § 277, 2. pkt. På tilsvarende vis foreslås det i forslaget til § 297, 2. pkt., at kapitalejerne også ved grænseoverskridende spaltninger i enighed skal kunne fravælge denne erklæring, mod at kreditorerne i stedet for ret til at anmelde deres krav og kræve indfrielse eller sikkerhedsstillelse.

Med hensyn til forslaget til § 297 om udarbejdelse af en vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling ved grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 260 om det tilsvarende krav ved nationale spaltninger samt forslaget til § 277 om udarbejdelse af en vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 298

Forslaget til § 298 omhandler kreditorernes rettigheder, hvis det antages i vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, at kreditorerne i det enkelte selskab ikke er tilstrækkeligt sikrede efter spaltningen, eller hvis der ikke er udarbejdet en sådan erklæring fra en vurderingsmand.

Forslaget til § 298 er identisk med den tilsvarende bestemmelse om kreditorernes rettigheder ved nationale spaltninger i forslaget til § 261.

Med hensyn til forslaget til § 298 henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 261 ved nationale spaltninger samt forslaget til § 278 om kreditorernes anmeldelsesret ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 299

Det følger af aktieselskabslovens § 134 d og § 136 d, at planen ved en national fusion eller spaltning skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 4 uger efter planen er underskrevet af samtlige medlemmer af den øverste ledelse.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan ikke dispensere fra denne frist.

De gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 d og § 136 d om indsendelse af planen m.v. ved nationale fusioner og spaltninger foreslås videreført uændret i § 244 og § 262.

Direktivet om grænseoverskridende fusioner indeholder ikke regler om indsendelse af fusionsplaner ved grænseoverskridende fusioner. Derfor gælder reglerne om indsendelse af nationale fusionsplaner også i forbindelse med grænseoverskridende fusioner, jf. den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137, stk. 2. På tilsvarende vis har den gældende bestemmelse om indsendelse af planen ved nationale spaltninger også været gældende for grænseoverskridende spaltninger, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 67 c.

Det foreslås i § 279, at der indsættes en bestemmelse om indsendelse af fusionsplan m.v. ved grænseoverskridende fusioner svarende til den bestemmelse, der vil være gældende for indsendelse af planen m.v. ved nationale fusioner. På tilsvarende vis foreslås der i § 299 indsat en bestemmelse om indsendelse af planen m.v. ved grænseoverskridende spaltninger svarende til den bestemmelse, der er foreslået i relation til nationale spaltninger på dette punkt. Det bemærkes i den forbindelse, at da det ved nationale spaltninger i modsætning til grænseoverskridende spaltninger i visse tilfælde er muligt at fravælge udarbejdelsen af en spaltningsplan, er der på visse punkter sproglige forskelle mellem den foreslåede bestemmelse i § 299 og den tilsvarende bestemmelse vedrørende nationale spaltninger. Reglerne om nationale fusioner og grænseoverskridende fusioner indeholder tilsvarende sproglige forskelle.

Med hensyn til forslaget til § 299 om indsendelse af planen m.v. ved grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 262 om det tilsvarende krav ved nationale spaltninger samt forslaget til § 279 om indsendelse af planen m.v. ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 300

Beslutningen om gennemførelsen af en fusion eller spaltning må tidligst træffes 4 uger efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har bekendtgjort modtagelsen af planen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling.

Denne perioden på 4 uger er et dansk krav, der gælder, uanset om der er tale om en national eller grænseoverskridende transaktion. I andre medlemslande kan der være længere frister fra offentliggørelsen af modtagelsen af planen til selskaberne tidligst kan træffe beslutning om gennemførelse af transaktionen.

For nationale fusioner og spaltninger foreslås dette krav videreført i forslaget til § 245, stk. 1, og § 263, stk. 1.

I forslaget til § 280, stk. 1, foreslås det på tilsvarende vis, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse for grænseoverskridende fusioner, og i den foreslåede § 300, stk. 1, foreslås kravet endvidere videreført for grænseoverskridende spaltninger.

I § 244, stk. 2, og § 262, stk. 2, foreslås det, at hvis der er tale om en national fusion eller spaltning, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvis kreditorerne ikke har ret til at anmelde deres krav, jf. forslaget til § 243 og § 261, så kan anpartshaverne i enighed beslutte at fravige 4 ugers perioden.

Artikel 6 i direktivet om grænseoverskridende fusion fastslår, at planen for hvert af de fusionerende selskaber skal offentliggøres mindst en måned før datoen for den besluttende generalforsamling.

Det vil som følge heraf ikke være muligt ved en grænseoverskridende fusion at fravige kravet om, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal have offentliggjort styrelsens modtagelse af planen m.v. mindst 4 uger inden, at der kan træffes beslutning om gennemførelsen af transaktionen.

På dette punkt vurderes det, at der bør være ens regler for grænseoverskridende fusioner og spaltninger, og denne mulighed for i enighed at beslutte en fravigelse af 4 ugers fristen foreslås som følge heraf heller ikke indført ved grænseoverskridende spaltninger.

Som nævnt i bemærkningerne til forslaget til § 245 og § 263 har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved fusioner haft en administrativ praksis om, at hvis et ophørende selskab i en fusion har afsluttet et regnskabsår, som selskabet endnu ikke havde aflagt årsrapport for, så kunne fusionen ikke gennemføres, medmindre godkendelsen af den pågældende årsrapport fandt sted senest samtidigt med beslutningen om gennemførelsen af fusionen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har haft en tilsvarende administrativ praksis i forhold til spaltninger, hvis det indsky-

dende selskab ophørte som led i spaltningen. Denne administrative praksis foreslås kodificeret i § 245 og § 264, jf. de foreslåede bestemmelsers stk. 3.

I forslaget til § 280 foreslås det, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse for grænseoverskridende spaltninger, idet hensynet bag den hidtidige administrative praksis og den foreslåede kodificering gør sig tilsvarende gældende med hensyn til grænseoverskridende spaltninger, jf. forslaget til stk. 2. Dette gælder også i relation til grænseoverskridende spaltninger, og det foreslåede *stk. 2* indeholder som følge heraf en bestemmelse svarende til ovenstående.

Det foreslås i *stk. 3*, at de kreditorer, der anmoder herom, ligesom ved nationale fusioner og spaltninger samt grænseoverskridende fusioner, skal have oplyst tidspunkt for beslutning om spaltningens gennemførelse svarende til, hvad der også gælder i dag både ved nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Såvel ved nationale som ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger er det et krav, at gennemførelsen skal vedtages i overensstemmelse med indholdet af den bekendtgjorte plan. Sker dette ikke, anses den påtænkte transaktion for bortfaldet.

For nationale fusioner og spaltninger foreslås dette krav videreført i forslaget til § 245, stk. 4, og § 263, stk. 4.

I forslaget til § 280, stk. 4, foreslås det på tilsvarende vis, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse for grænseoverskridende fusioner, og i den foreslåede bestemmelse i § 300, *stk. 4*, foreslås dette endvidere indført i relation til grænseoverskridende spaltninger.

Det fremgår af § 136 e, stk. 6, der også gælder for grænseoverskridende spaltninger, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 67 c, at spaltningsskemaerne skal fremlægges til eftersyn for kapitalejerne senest 4 uger før en eventuel beslutning om gennemførelse af spaltningen, medmindre kapitalejerne i enighed beslutter, at dokumenterne ikke skal fremlægges forud for generalforsamlingen, jf. dog forslaget til stk. 6.

Den eksisterende bestemmelse for nationale spaltninger i aktieselskabslovens § 136 e, stk. 6, foreslås videreført uændret i den foreslåede bestemmelse § 263, stk. 5.

De gældende regler om nationale fusioner og grænseoverskridende fusioner indeholder en tilsvarende bestemmelse, der ligeledes foreslås videreført i henholdsvis § 245, stk. 5, og § 280, stk. 5.

Det foreslås i § 300, *stk. 5*, at der ligeledes indsættes en bestemmelse herom med hensyn til grænseoverskridende spaltninger, således at der også i relation til denne transaktionstype sker en videreførelse af den gældende retstilstand.

Det foreslås i *stk.* 6, at kapitalejere, der anmoder herom, vederlagsfrit skal have adgang til spaltningssdokumenterne opregnet i det foreslåede *stk.* 5 svarende til, hvad der også gælder i dag både ved nationale og grænseoverskridende fusioner samt ved nationale spaltninger

Ved en fusion er fusionsredegørelsen et af de fusionsdokumenter, der skal fremlægges.

I henhold til artikel 7 i direktivet om grænseoverskridende fusioner skal fusionsredegørelsen ved grænseoverskridende fusioner fremlægges til eftersyn for kapitalejerne og medarbejderrepræsentanterne eller, hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i det konkrete selskab, for medarbejderne selv.

Det fastslås som følge heraf i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137 b, der også gælder for grænseoverskridende spaltninger, at fusionsredegørelsen ved en grænseoverskridende fusion skal fremlægges både for kapitalejerne og for medarbejderrepræsentanterne eller for medarbejderne selv, hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i selskabet.

Det foreslås i forlængelse heraf, at der indsættes et *stk.* 7, hvor det gøres klart, at redegørelsen ved grænseoverskridende spaltning også fremover skal fremlægges til eftersyn medarbejderrepræsentanterne eller for medarbejderne selv, hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i selskabet svarende til, hvad der foreslås indført med hensyn til grænseoverskridende spaltninger.

Med hensyn til forslaget til § 300 omhandlende grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 263 om det tilsvarende krav ved nationale spaltninger, hvor det foreslåede *stk.* 7 dog ikke genfindes, samt forslaget til § 280, som er den tilsvarende bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 301

Reglerne om beslutning af en grænseoverskridende fusion er som udgangspunkt identiske med reglerne om beslutning af gennemførelse af en national fusion.

På tilsvarende vis er de gældende regler om beslutning af en grænseoverskridende spaltning som udgangspunkt identiske med reglerne om beslutning af en national spaltning, og der er på dette punkt ikke tiltænkt materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Beslutningen om spaltning træffes af generalforsamlingen i det indskydende selskab, uanset om spaltningen kun er en delvis spaltning, og selskabet derfor også består efter spaltningen, og uanset om det indskydende selskabs vedtægter ikke

skal ændres som følge af beslutningen om spaltningens gennemførelse. Beslutningen træffes af generalforsamlingen med det flertal, der kræves til ændring af selskabets vedtægter samt de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde om opløsning eller spaltning, jf. forslaget til § 301.

Hvis der er tale om en såkaldt lodret spaltning, jf. forslaget til § 310, hvor samtlige kapitalandele i det indskydende selskab ejes af selskaberne, der deltager i spaltningen, kan beslutningen dog træffes af det centrale ledelsesorgan.

Hvis der er tale om en grænseoverskridende spaltning, og der er andre kapitalejere i det indskydende selskab end de øvrige selskaber, der deltager i spaltning, skal beslutningen således altid træffes af generalforsamlingen i det indskydende selskab svarende til, hvad der gælder allerede i dag for både grænseoverskridende og nationale spaltninger.

Med hensyn til forslaget til § 301 omhandlende grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 264 samt forslaget til § 281, som er den tilsvarende bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 302

Som nævnt i bemærkningerne til forslaget til § 301 er de gældende regler om beslutning af en grænseoverskridende spaltning som udgangspunkt identiske med reglerne om beslutning af en national spaltning, og der er på dette punkt ikke tiltænkt materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand, jf. forslaget til § 302.

Hvis de modtagende selskaber er bestående selskaber, træffer det centrale ledelsesorgan beslutningen om gennemførelsen af spaltningen i henhold til forslaget til *stk. 1*, medmindre generalforsamlingen skal foretage vedtægtsændringer i selskaberne som led i spaltningen. Dette gælder dog ikke ved optagelsen af det indskydende selskabs navn eller binavn som binavn for et af de modtagende selskaber. Hvis vedtægterne i et modtagende selskab for eksempel kræver en højere majoritet ved ændring af selskabskapitalen, skal en kapitalforhøjelse i det modtagende selskab i forbindelse med spaltningen besluttet med den højere majoritet, som selskabets vedtægter forudsætter.

Beslutningen om gennemførelsen af en spaltning skal endvidere træffes af det modtagende bestående selskabs generalforsamling, hvis kapitalejere, der ejer mindst 5 pct. af selskabskapitalen, skriftligt forlanger det senest 2 uger efter spaltningens planens offentliggørelse, jf. forslaget til *stk. 2*. Endelig kan de kapitalejere, der ifølge vedtægterne kan kræve ekstraordinær generalforsamling afholdt, anmode om, at beslutningen skal træffes af generalforsamlingen.

Hvis der fremsættes en sådan anmodning, skal den øverste ledelse senest 2 uger efter fremsættelsen af anmodningen herom indkalde til en generalforsamling, således som det også er tilfældet i dag, jf. det foreslåede *stk. 3*.

Hvis det er generalforsamlingen, der træffer beslutning om spaltningens gennemførelse, træffes beslutningen med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer, jf. *stk. 4*.

Hvis de modtagende selskaber opstår som følge af spaltningen, skal der ikke træffes beslutning om spaltningen i disse selskaber. Dette svarer til, hvad der også gælder ved nationale spaltninger. Årsagen er, at de nye modtagende selskaber opstår som følge af spaltningen og derfor ikke stiftes på almindelig vis.

Med hensyn til forslaget til § 302 omhandlende grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 265 samt forslaget til § 282, som er den tilsvarende bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 303

Spaltningsdirektivets artikel 7, stk. 3, fastslår, at den øverste ledelse i det indskydende selskab ved en national spaltning skal underrette generalforsamlingen i det indskydende selskab på den generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om en spaltnings eventuelle gennemførelse. Underretningen skal indeholde alle væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtrådt mellem dagen for udarbejdelsen af spaltningsplanen og dagen for den generalforsamling i det indskydende selskab, der skal træffe beslutning om gennemførelsen af spaltningen.

For at aktionærene i de deltagende selskaber også ved en grænseoverskridende spaltning kan træffe beslutning om den påtænkte spaltning på et så oplyst grundlag som muligt, foreslås det i § 303, at der ligeledes skal ske en sådan underretning af generalforsamlingen ved en grænseoverskridende spaltning. De øverste ledelser i de bestående deltagende selskaber skal underrette de øvrige selskabers ledelser, for at disse kan underrette på deres respektive selskabers generalforsamlinger.

Med hensyn til forslaget til § 303 henvises i øvrigt til bemærkningerne til § 264 samt forslaget til § 281.

Til § 304

Direktivet om grænseoverskridende fusioner fastslår i artikel 9, stk. 2, at generalforsamlingen i et selskab, der deltager i en grænseoverskridende fusion, kan gøre fusionen betinget af, at der efterfølgende afholdes en ny generalforsamling, hvor

de fastlagte retningslinier for arbejdstagernes medbestemmelse i det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion, godkendes.

Denne direktivbestemmelse, der hidtil har været gennemført i aktieselskabslovens § 137 f, foreslås videreført i § 284

Denne bestemmelse om grænseoverskridende fusioner har efter de gældende regler også fundet anvendelse ved en grænseoverskridende spaltning, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 4.

Ved nationale fusioner og spaltninger er der ikke en tilsvarende mulighed for at gøre gennemførelsen betinget af en efterfølgende yderligere godkendelse.

Det foreslås i § 304, at der indsættes en bestemmelse svarende til forslaget til § 284, idet det vurderes, at det også ved grænseoverskridende spaltninger skal være muligt at gøre vedtagelsen betinget af en efterfølgende godkendelse af retningslinierne for medarbejdernes medbestemmelse.

Hvis generalforsamlingen har gjort vedtagelsen betinget af en efterfølgende godkendelse af retningslinierne for medarbejdernes medbestemmelse kan attesten i henhold til den foreslåede bestemmelse i § 309, der er videreførelse af den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137 g, der efter de gældende regler også gælder for grænseoverskridende spaltninger, jf. § 138, stk. 4, ikke udstedes før generalforsamlingens efterfølgende godkendelse af de fastlagte retningslinier svarende til, hvad der allerede i dag gælder, og hvad der foreslås i den tilsvarende bestemmelse vedrørende grænseoverskridende fusion.

Med hensyn til forslaget til § 304 henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til den tilsvarende bestemmelse ved en grænseoverskridende fusion § 284.

Til § 305

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 f fastslår, at kapitalejerne i det indskydende selskab kan kræve godtgørelse af selskabet, hvis de pågældende tager forbehold herom på generalforsamlingen, hvor spaltningens gennemførelse beslutes, og hvis vederlaget til kapitalejerne i det indskydende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet.

De gældende regler om nationale fusioner indeholder en tilsvarende mulighed for kapitalejerne i det ophørende selskab til at kræve godtgørelse.

Denne mulighed for at kræve godtgørelse for kapitalejerne i det indskydende selskab ved en spaltning og for kapitalejerne i det ophørende selskab ved en fusion, finder efter de gældende regler også anvendelse ved grænseoverskridende fusioner,

jf. aktieselskabslovens § 137, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 67 b, og ved grænseoverskridende spaltninger, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 67 c. Disse bestemmelser gælder naturligvis som de øvrige bestemmelser kun i relation til eventuelle danske indskydende selskaber eller danske ophørende selskaber.

Med hensyn til grænseoverskridende fusioner foreslås denne mulighed for at kræve godtgørelse videreført i den foreslåede § 285.

På tilsvarende vis foreslås det i § 305, at der også fremover ved grænseoverskridende spaltninger, skal være mulighed for, at kapitalejerne i eventuelle danske indskydende selskaber skal kunne kræve godtgørelse.

Med hensyn til forslaget til § 305 omhandlende muligheden for at kræve godtgørelse ved grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 267 om den tilsvarende mulighed ved nationale spaltninger samt forslaget til § 285, som er den tilsvarende bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 306

I henhold til artikel 4, stk. 2, 2. pkt., i direktivet om grænseoverskridende fusioner kan medlemsstaterne indføre bestemmelser til en passende sikring af minoritetsaktionærer eller minoritetsanpartshavere, der har modsat sig grænseoverskridende fusion. Direktivet omtaler ikke, hvorledes beskyttelsen af de pågældende kapitalejere kan finde sted.

Denne bestemmelse i direktivet førte til, at der i aktieselskabslovens § 137 e, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 b, blev indsat en bestemmelse om, at kapitalejerne i et dansk selskab, der ophørte som led i en grænseoverskridende fusion, havde ret til at kræve sig indløst. Dette svarede til, hvad der var indført i dansk ret i medfør af SE-forordningens artikel 24, stk. 2, hvorefter medlemsstaterne kan fastsætte bestemmelser til sikring af en passende beskyttelse af mindretalsaktionærer, der har udtalt sig imod fusionen.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137 e om indløsning af kapitalejerne i et ophørende selskab finder tilsvarende anvendelse på en grænseoverskridende spaltning, jf. § 138, stk. 4, således at kapitalejerne i det indskydende selskab på tilsvarende vis kan kræve indløsning.

I § 286 foreslås det, at kapitalejerne i det ophørende selskab fortsat kan kræve sig indløst, hvis de stemmer imod en grænseoverskridende fusion.

Hensyn bag den foreslåede bestemmelse i § 286, som er, at en kapitalejer ikke mod sin egen vilje skal blive kapitalejer i et selskab i et andet land underlagt et andet lands retsregler, gør sig tilsvarende gældende ved en grænseoverskridende spaltning. Det foreslås som følge heraf i § 306, at der indføres en tilsvarende indløsningsmulighed ved grænseoverskridende spaltning.

Det er vigtigt at huske på i relation til de foreslåede bestemmelser i § 286 og § 306, at bestemmelserne alene vil kunne gælde for kapitalejerne i danske selskaber.

Med hensyn til forslaget til § 306 omhandlende muligheden for at kræve indløsning ved grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 286, som er den tilsvarende bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 307

Forslaget til § 307 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 h, stk. 3 til 5, der efter de gældende regler også gælder for grænseoverskridende spaltninger, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 67 c. I *stk. 2* er dog foreslået en præciserende udvidelse i forhold til den gældende bestemmelse i § 136 h, stk. 4, svarende til den præcisering, der er foreslået i § 265, stk. 3, vedrørende nationale spaltninger. Herudover er der ikke tilset andre materielle ændringer.

Der antages at eksistere et generelt forbud ved fusioner mod at yde vederlag for kapitalandelen i et ophørende selskab ejet af selskaber, som deltager i fusionen. På tilsvarende vis antages det, at der gælder et tilsvarende generelt forbud mod at yde et vederlag for kapitalandele i det indskydende selskab, der ejes af de øvrige selskaber, der deltager i transaktionen, jf. bemærkningerne til den tilsvarende bestemmelse om nationale spaltninger § 265, stk. 3.

Det foreslås som følge heraf, at bestemmelsen i *stk. 1*, således som det også er tilfældet i dag i aktieselskabslovens § 136 h, stk. 3, og i den tilsvarende foreslåede bestemmelse om nationale spaltninger i § 265, stk. 3, og den tilsvarende foreslåede bestemmelse i § 287, stk. 1, formuleres som et generelt forbud mod at yde vederlag for kapitalandele i det indskydende selskab, der ejes af de selskaber, der deltager i den grænseoverskridende spaltning.

Det foreslås i *stk. 2, 1. pkt.*, at lovens regler i kapitel 3 ikke finder anvendelse, hvis der opstår et nyt selskab som led i en grænseoverskridende spaltning, medmindre det fremgår af bestemmelserne om grænseoverskridende spaltning.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 2, 2. pkt.* undtager på tilsvarende vis en eventuel kapitalforhøjelse i forbindelse med en grænseoverskridende spaltning, som sker

ved indskud af aktiver og forpligtelser fra et ophørende selskab, fra de generelle regler i lovens kapitel 10 om kapitalforhøjelser i de modtagende selskaber.

Det foreslåede stk. 2, 1. og 2. pkt., svarer til, hvad der allerede gælder og foreslås for nationale fusioner og spaltninger samt for grænseoverskridende fusioner.

I § 265, stk. 4, 3. pkt., foreslås det præciseret, at lovens almindelige regler om kapitalnedsættelser og om opløsning ikke finder anvendelse på det indskydende selskab, hvis der som led i spaltningen sker en opløsning eller kapitalnedsættelse i dette selskab.

Det foreslås i § 287, stk. 2, 3. pkt., at der indføres en tilsvarende præcisering med hensyn til de grænseoverskridende spaltninger.

Forslaget til bestemmelsens stk. 3 fastslår i overensstemmelse med de almindelige regler, at dannes der ved spaltningen et nyt selskab, og foretages valg af ledelse og eventuel revisor ikke umiddelbart efter, at generalforsamlingerne har vedtaget gennemførelsen af spaltningen, skal der senest 2 uger efter vedtagelsen af spaltningen afholdes generalforsamling i det nye selskab til valg heraf.

Det foreslås, at der fortsat ikke skal vælges revisor, medmindre selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, eller generalforsamlingen har besluttet, at der skal være en revisor, som skal revidere selskabets årsrapport.

Da det nye selskab ikke kan opfylde kravet i årsregnskabsloven om, at størrelserne skal opfyldes i to på hinanden følgende år, skal indplaceringen i en regnskabsklasse og vurderingen af, hvorvidt selskabet har revisionspligt, ske på baggrund af de forventede størrelsesgrænser i det første regnskabsår. Situationen er således den samme som ved stiftelse af et nyt selskab.

Det foreslås derfor endvidere i stk. 3, at generalforsamlingen skal træffe afgørelse om, hvorvidt selskabets årsrapporter skal revideres, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabslovens eller anden lovgivning, medmindre der er taget stilling hertil på det indskydende selskabs generalforsamling, hvor der er truffet beslutning om spaltningens gennemførelse.

Med hensyn til forslaget til § 307 omhandlende grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 268, stk. 3 til 5, om de tilsvarende regler ved nationale spaltninger samt forslaget til § 287, som er den tilsvarende bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 308

Anmeldelsen om den vedtagne fusion eller spaltning skal, jf. aktieselskabslovens § 134 i, stk. 1, og § 136, stk. 1, være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter beslutningen blev truffet.

Hertil kommer, at en anmeldelse om gennemførelse af en fusion eller spaltning i medfør af aktieselskabslovens § 134 i, stk. 2, og § 136 i, stk. 2, senest skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for fusionens eller spaltningens regnskabsmæssige virkning indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af planen.

Bestemmelsen skal sikre, at planen på beslutningstidspunktet fortsat har aktualitets- og informationsværdi.

Direktivet om grænseoverskridende fusioner indeholder ikke regler om anmeldelsen af gennemførelsen af en grænseoverskridende fusion. Som følge heraf vil de almindelige regler om nationale fusioner finde anvendelse på grænseoverskridende fusioner.

Det foreslås på tilsvarende vis, at der i forslaget til § 308, stk. 1 og 2, indføres en bestemmelse om anmeldelse, der svarer til anmeldelsesreglerne for nationale spaltninger.

Ved en grænseoverskridende fusion eller spaltning skal der i modsætning til en national fusion eller spaltning efter anmeldelsen af fusionens eller spaltningens vedtagelse være en attestudveksling mellem de involverede kompetente myndigheder i de respektive lande, jf. for grænseoverskridende spaltningers vedkommende forslaget til § 289. I forlængelse af dette indtræder retsvirkningerne af transaktionen først efter denne attestudstedelse.

Bestemmelsen i aktieselskabslovens § 136 i, stk. 1, 3. pkt., der foreslås videreført i § 269, stk. 1, 3. pkt., om at spaltningen først kan registreres, når spaltningens retsvirkninger er indtrådt, er som følge heraf ikke relevant ved grænseoverskridende spaltninger og foreslås derfor ikke medtaget i forslaget til § 308, stk. 1.

Stk. 3 og 4 i forslaget til § 308 svarer til de eksisterende bestemmelser i aktieselskabslovens § 136 i, stk. 3, og lovens § 136 b, stk. 6, der i relation til nationale spaltninger foreslås videreført uændret i forslaget til § 269, stk. 3 og 4.

Med hensyn til forslaget til § 308 omhandlende grænseoverskridende spaltninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 269 om de

tilsvarende regler ved nationale spaltninger samt forslaget til § 288, som er den tilsvarende bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 309

Forslaget til § 309 svarende til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 137 g, jf. § 138, stk. 4, samt § 136 h, jf. § 138, stk. 2, Der er på dette punkt ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til det gældende regelsæt.

Ved en grænseoverskridende fusion skal myndighederne i flere lande involveres, ligesom der skal foretages registreringer m.v. i flere landes selskabsregistre. Som følge af at der er flere myndigheder involveret, indeholder direktivet om grænseoverskridende fusioner regler, der bygger på den forudsætning, at det er nødvendigt, at der udstedes en række attester til brug for registreringen af den grænseoverskridende fusion. Tilsvarende regler kendes blandt andet fra forordningen om SE-selskabet.

Ved grænseoverskridende spaltninger er det på tilsvarende vis nødvendigt med sådanne attester, da der ligeledes er flere myndigheder involveret.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* gælder for både det indskydende selskab og de modtagende selskaber.

De foreslåede bestemmelser i *stk. 2 og 3* omhandler de tilfælde, hvor et eller flere af de modtagende selskaber i en grænseoverskridende spaltning skal høre under dansk ret, mens den foreslåede bestemmelse i *stk. 4* omhandler de tilfælde, hvor det er et dansk selskab, der er det indskydende selskab.

Det foreslås i *stk. 1*, at hvis der deltager et eller flere bestående danske selskaber i en grænseoverskridende fusion, så skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udstede en attest til de danske selskaber, der deltager i den grænseoverskridende spaltning. Attesten udstedes, når alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for spaltningen, er afsluttet.

Forslaget til *stk. 1* svarer til forslaget til § 289, der bygger på artikel 10, stk. 2, i direktivet om grænseoverskridende fusioner.

Ved nationale fusioner og spaltninger er det aktieselskabslovens § 134 h, stk. 1, og § 136 h, stk. 1, som foreslås videreført i henholdsvis § 250, stk. 1, og § 268, stk. 1, der regulerer, hvilke handlinger og formaliteter, der skal opfyldes, for at retsvirkningerne kan indtræde.

Det foreslås i *stk. 1, 2. pkt.*, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udsteder en attest for de danske deltagende selskaber i forbindelse med en grænseoverskridende spalt-

ning, når handlingerne svarende til § 136 h, stk. 1, er opfyldt. Med hensyn til kravene opstillet i stk. 1, 2. pkt., henvises til bemærkningerne til forslaget til § 268, stk. 1.

På baggrund af artikel 11, stk. 2, i direktivet om grænseoverskridende fusioner er det i § 289, stk. 2, foreslået, at hvis det fortsættende selskab i en grænseoverskridende fusion skal høre under dansk ret, skal der for hvert af de øvrige deltagende selskaber med henblik på registrering af fusionen indsendes en attest til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som svarer til attesten nævnt i bestemmelsens stk. 1.

Attesten skal være udfærdiget af den relevante registreringsmyndighed i det land, hvis lovgivning det pågældende selskab hørte under. Den øverste ledelse i det fortsættende danske selskab er ansvarlig herfor. Når Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har modtaget attesterne nævnt i stk. 2, kan styrelsen registrere den grænseoverskridende fusion for det fortsættende danske selskab.

På tilsvarende vis foreslås det i § 309, stk. 2, at hvis et eller flere af de modtagende selskaber i en grænseoverskridende spaltning skal høre under dansk ret, skal der med henblik på registrering af spaltningen indsendes en attest til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fra de udenlandske selskabers registreringsmyndigheder for hvert af de øvrige deltagende selskaber. Attesten skal være et endeligt bevis for, at alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes i det pågældende land forud for spaltningen, er afsluttet, og at den udenlandske registreringsmyndighed vil registrere spaltningen i forhold til de øvrige deltagende selskaber efter modtagelsen af underretningen fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. forslaget til *stk. 2, 2. pkt.*

I den tilsvarende bestemmelse om grænseoverskridende fusioner er det i overensstemmelse med direktivet om grænseoverskridende fusion foreslået præciseret, at attesterne for de udenlandske kompetente myndigheder skal være modtaget senest 6 måneder efter udstedelsen. Det foreslås i § 309, stk. 2, 3. pkt., at der indføres en tilsvarende bestemmelse med hensyn til grænseoverskridende spaltninger, idet hensynet bag kravet gør sig tilsvarende gældende ved grænseoverskridende spaltninger.

Efter modtagelsen af attester for samtlige de øvrige selskaber, der deltager i spaltningen, registrerer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen gennemførelsen af den grænseoverskridende spaltning for de modtagende selskaber, der skal høre under dansk ret og underretter hurtigst muligt de registre, hvor de øvrige deltagende selskaber er registreret, jf. forslaget til *stk. 2, 4. pkt.*

I *stk. 3* er det foreslået, at en grænseoverskridende spaltning, hvor et eller flere af de modtagende selskaber skal høre under dansk ret, i relation til disse selskaber skal have virkning fra den dag, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerer spaltningen.

Det bemærkes, at en national spaltning ligesom en national fusion som udgangspunkt har virkning fra vedtagelsestidspunktet, jf. aktieselskabslovens § 136 h, der foreslås videreført i § 268.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 4*, omhandler de tilfælde, hvor det danske selskab er det indskydende selskab i den grænseoverskridende spaltning, og som eventuelt ophører som led i gennemførelsen af spaltningen.

Forslaget til § 289, *stk. 4*, der omhandler det tilsvarende tilfælde ved grænseoverskridende fusioner, hvor et af de ophørende selskaber i en grænseoverskridende fusion, hører under dansk ret, fastslår, at hvis dette er tilfældet, vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtage en attest fra den kompetente myndighed fra det land, som det forsættende selskab skal høre under, om at fusionen er registreret for dette selskab, og Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil efter modtagelsen af denne underretning, så registrerer styrelsen, at de her i landet registrerede ophørende selskaber er ophørt ved fusion.

Det foreslås § 309, *stk. 4*, at hvis det indskydende selskab hører under dansk ret, så vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen først registrere gennemførelsen af spaltningen og det indskydende selskabs eventuelle opløsning, når Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har modtaget en underretning fra de kompetente registreringsmyndigheder for de modtagende selskaber, om at spaltningen er blevet registreret for disse selskabers vedkommende. Ligesom ved grænseoverskridende fusioner må det således anses for afgørende, at spaltningen og den eventuelle opløsning for det indskydende selskabs vedkommende først registreres, når selve registreringen af spaltningens gennemførelse er foretaget i relation til de modtagende selskaber.

Med hensyn til forslaget til § 309 omhandlende attestudstedelsen ved en grænseoverskridende spaltning henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 289, som er den tilsvarende bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 310

Aktieselskabslovens § 136 j, *stk. 1*, der omhandler de såkaldte lodrette spaltninger, gælder også for grænseoverskridende spaltninger, jf. aktieselskabslovens § 138, *stk. 2*, og anpartsselskabslovens § 67 c.

Der er tale om en lodret spaltning, hvis de modtagende selskaber i en spaltning tilsammen ejer alle kapitalandelene i det indskydende selskab.

Hvis der er tale om en sådan lodret spaltning, kan beslutningen om spaltningens gennemførelse træffes af det indskydende selskabs centrale ledelsesorgan i stedet

for det sædvanlige krav om, at det er generalforsamlingen, der træffer beslutningen i det indskydende selskab.

Lodrette spaltninger er efter den gældende bestemmelse endvidere undtaget fra en række af de sædvanlige dokumentkrav. Dette skyldes, at der pr. definition ikke kan ydes vederlag for kapitalandele i det indskydende selskab, når disse er ejet af de modtagende selskaber, jf. forslaget til bestemmelsen i § 268, stk. 3, der er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 h, stk. 3. Alle oplysningerne om vederlaget i spaltningsskemaerne er derfor ikke relevante i lodrette spaltninger. Det er ligeledes i disse spaltninger overflødigt at stille krav om udarbejdelse af en vurderingsmandserklæring om vederlaget for kapitalandele i det indskydende selskab, og der stilles derfor ikke krav om en vederlagserklæring i sådanne tilfælde.

Det foreslås, at der indsættes en bestemmelse i § 270 om lodrette nationale spaltninger svarende til den gældende bestemmelse herom. Det foreslås på tilsvarende vis, at der indsættes en bestemmelse om lodrette grænseoverskridende spaltninger, jf. forslaget til § 310.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 310 til bemærkningerne til forslaget til § 270, der som nævnt ovenfor omhandler den tilsvarende foreslåede bestemmelse ved nationale spaltninger samt til forslaget til § 290 vedrørende lodrette grænseoverskridende fusioner.

Til § 311

Den foreslåede § 311 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 139, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Det foreslåede *stk. 1* i § 311 gennemfører artikel 16, stk. 1 i direktivet om grænseoverskridende fusion, hvorefter udgangspunktet er, at det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion, er underlagt de regler vedrørende medbestemmelse, der eventuelt måtte gælde i den medlemsstat, hvor det har sit vedtægtsmæssige hjemsted. At artikel 16, stk. 1, taler om ”regler vedrørende medbestemmelse, der eventuelt måtte gælde”, skal ses i lyset af, at reglerne om medbestemmelse ikke er harmoniseret på EU niveau.

Der er således forskel på de nationale regler, der regulerer medbestemmelse i de forskellige EU-lande, ligesom der er EU-lande, der slet ikke har regler om medbestemmelse i deres nationale regelsæt. Imidlertid vil der i samtlige EU-lande som følge af SE-reglerne være regler om medarbejderindflydelse og herunder medbestemmelse for SE-selskaber med hjemsted i den pågældende medlemsstat.

Det følger af artikel 16, stk. 2, at begrebet ”medbestemmelse” følger definitionen i artikel 2, litra k, i direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber. Denne bestemmelse er gennemført i § 2, stk. 11, i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, hvortil der henvises.

I Danmark vil de gældende regler om medbestemmelse for medarbejdere i danske aktieselskaber og anpartsselskaber fremover findes i selskabslovens §§ 140 ff., jf. de foreslåede bestemmelser hertil.

Det foreslås derfor, at § 140 som udgangspunkt finder anvendelse på selskaber, der er resultatet af en grænseoverskridende fusion.

Imidlertid stiller direktivet i artikel 16, stk. 2, litra a og b, som betingelse for anvendelse af nationale regler om medbestemmelse på selskaber, der er resultat af en grænseoverskridende fusion, at de nationale regler ikke forringer den medbestemmelse, som medarbejderne i de deltagende selskaber havde forud for fusionen, samt at reglerne om medbestemmelse også omfatter medarbejdere i selskabets filialer i andre medlemsstater.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 1 og 2*, gennemfører betingelserne i artikel 16, stk. 2, litra a og b.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 1*, fastslår således, at § 140, ikke finder anvendelse på et selskab, der er resultat af en grænseoverskridende fusion, hvis anvendelse af disse bestemmelser vil medføre, at den medbestemmelse, der eksisterede forud for fusionen for medarbejderne i de fusionerede selskaber, derved forringes.

Ved vurderingen af, hvorvidt medbestemmelsen kan anses for at blive forringet, skal der lægges vægt på andelen af medarbejderrepræsentationen i de deltagende selskaber forud for fusionen. Denne andel kan ifølge direktivet vedrøre medarbejderrepræsentanter i de administrations- eller tilsynsorganer, udvalg eller ledelsesgrupper, herunder i selskabets profitcentre, der er omfattet af medbestemmelse.

Bestemmelsen skal forstås således, at det alene er den procentvise andel af medbestemmelsen, der er afgørende for vurderingen af niveauet for medbestemmelse. Det er dermed ikke relevant ved vurderingen af medbestemmelsesniveauet, om der før en fusion var medbestemmelse i form af ret til at vælge eller udpege nogle af medlemmerne af selskabets tilsyns- eller administrationsorgan, eller om der var ret til at anbefale eller modsætte sig udnævnelsen af nogle eller alle medlemmer af selskabets tilsyns- eller administrationsorgan. Afgørende er alene, at formen er omfattet af definitionen af medbestemmelse i SE-direktivets artikel 2, litra k.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 2*, fastslår, at § 140 ikke finder anvendelse ved en grænseoverskridende fusion, hvis anvendelsen ikke giver medarbejderne i de i andre

medlemsstater beliggende bedrifter i det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion, den samme ret til at udøve medbestemmelse, som den giver de medarbejdere, der er beskæftiget i Danmark.

Hvis der efter en grænseoverskridende fusion, hvor det fortsættende selskab har hjemsted i Danmark, er medarbejdere i bedrifter, der er berørt af fusionen, i andre EU/EØS-lande, kan de danske regler om medbestemmelse i § 140, derfor ikke finde anvendelse, idet disse regler alene omfatter medarbejdere, der har arbejdssted i Danmark.

Derudover gennemfører den foreslåede bestemmelse i *stk. 1, nr. 3*, direktivets artikel 16, stk. 2, hvorefter de SE-regler, som direktivet i artikel 16, stk. 3, henviser til, altid skal anvendes, hvis der deltager blot ét selskab i fusionen, der i 6 måneder forud for offentliggørelsen af fusionsplanen gennemsnitligt havde mere end 500 medarbejdere, og disse før fusionen var omfattet af en medbestemmelsesordning. Definitionen på begrebet ”medbestemmelse” findes i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber § 2, stk. 11, hvortil der henvises.

I *stk. 2* foreslås det, at de foreslåede §§ 312-316 ikke skal finde anvendelse, hvis det foreslåede § 311, stk. 1, fører til, at § 140 finder anvendelse. Baggrunden for dette er, at de foreslåede §§ 312 - 316 gennemfører de artikler i direktivet, som skal finde anvendelse, hvis national ret ikke finder anvendelse.

Til § 312

Den foreslåede § 312 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 139 a, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Det foreslåede *stk. 1* gennemfører artikel 16, stk. 3, litra a-d og dele af litra f i direktivet om grænseoverskridende fusioner. I disse bestemmelser i direktivet henvises der til udvalgte bestemmelser i direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, som skal gælde ved grænseoverskridende fusion, når national ret, jf. den foreslåede bestemmelse i § 311, medfører, at betingelserne i artikel 16, stk. 2, litra a og b, ikke opfyldes i forbindelse med en grænseoverskridende fusion. Se nærmere om betingelserne for anvendelse af national ret under bemærkningerne til den foreslåede § 139.

Direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber er gennemført i dansk ret ved lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, jf. lov nr. 281 af 26. april 2004.

Den foreslåede bestemmelse medfører, at størstedelen af de allerede eksisterende regler om medbestemmelse i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber også

finder anvendelse ved grænseoverskridende fusion, hvis reglerne om medbestemmelse i §§ 140 - 143 ikke finder anvendelse, jf. den foreslåede § 311.

Artikel 16, stk. 3, i direktivet om grænseoverskridende fusioner henviser ikke til direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber i dets helhed. Der er således en række bestemmelser, der ikke er henvist til, og som derfor ikke finder anvendelse ved en grænseoverskridende fusion. Hertil kommer, at artikel 16, stk. 4, i direktivet om grænseoverskridende fusioner indeholder nogle supplerende regler om medbestemmelse, når SE-reglerne anvendes.

Lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber har til formål at sikre medarbejderernes ret til indflydelse ved stiftelse af SE-selskaber. Medarbejderindflydelse er i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber bredt defineret som alle ordninger, der giver medarbejderne indflydelse, herunder både ret til information, høring og medbestemmelse.

Direktivet om grænseoverskridende fusion omfatter derimod alene medarbejderernes ret til medbestemmelse og ikke retten til information og høring. Direktivet henviser derfor kun til de dele af direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, som vedrører medbestemmelse. Dette lovforslag vedrører derfor også alene medarbejderindflydelse i form af medbestemmelse og ikke information og høring.

På den baggrund foreslås det i bestemmelsen at henvise til følgende bestemmelser i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber: § 2, stk. 4-6 og 11, §§ 3-14, § 15, stk. 1 og 2, nr. 1, samt stk. 3-5, § 17, nr. 1, 7 og 8, samt §§ 41-43. Det bemærkes, at når der i de pågældende bestemmelser står "SE-selskabet" skal det i denne sammenhæng forstås som "selskabet, der er resultat af den grænseoverskridende fusion".

Bestemmelserne, der foreslås henvist til i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, vedrører følgende:

§ 2, stk. 4-6 og 11, indeholder definitioner af væsentlige begreber, herunder en definition af begrebet "medbestemmelse" i § 2, stk. 11.

§§ 3-13 vedrører det særlige forhandlingsorgan, dets nedsættelse, antal medlemmer og opgaver.

§ 14 og § 15, stk. 1 og 2, nr. 1, samt stk. 3, vedrører afstemningen i det særlige forhandlingsorgan. Det bemærkes, at der skal ses bort fra henvisningen i § 14, stk. 1, til § 16, idet § 16 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber ikke finder anvendelse ved grænseoverskridende fusioner. I den foreslåede § 315 findes imidlertid en særlig modifikation til hovedreglen i § 14, stk. 1, i lov om medarbejderindflydelse

i SE-selskaber vedrørende afstemning i det særlige forhandlingsorgan, jf. nærmere under bemærkningerne til den foreslåede § 139 d.

§ 17, nr. 1, 7 og 8, vedrører indholdet af en aftale om medarbejderindflydelse, og §§ 41-43 vedrører fortrolighed og andre bestemmelser.

Det foreslåede *stk. 2* gennemfører dele af direktivets artikel 16, stk. 3, litra h, der henviser til de såkaldte referencebestemmelser om medbestemmelse i direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber.

De pågældende referencebestemmelser er gennemført i kapitel 4 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber. Da kapitel 4 imidlertid indeholder mere end de pågældende bestemmelser, der er henvist til i artikel 16, stk. 3, litra h, og da direktivet om grænseoverskridende fusioner i artikel 16, stk. 4, litra a og c, fastsætter nogle supplerende regler vedrørende referencebestemmelserne om medbestemmelse, se nærmere under bemærkningerne til den foreslåede § 313, er det ikke relevant at henvise til hele kapitel 4 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, når der er tale om grænseoverskridende fusioner.

Det foreslås på den baggrund, at § 15, stk. 4 og 5, § 33, stk. 2, § 34, §§ 36-40 i lov om medarbejderindflydelse (herefter ”referencebestemmelserne om medbestemmelse”) også kan finde anvendelse ved grænseoverskridende fusioner. Der henvises i den forbindelse til den foreslåede § 313, stk. 1, hvor betingelserne for anvendelsen af referencebestemmelserne om medbestemmelse fremgår. Referencebestemmelserne om medbestemmelse indeholder regler om medbestemmelsen, som blandt andet skal anvendes, når ledelsen og det særlige forhandlingsorgan ikke kan blive enige om en ordning om medbestemmelse. Se mere om betingelserne for anvendelse af referencebestemmelserne om medbestemmelse under bemærkningerne til den foreslåede § 313.

Direktivet om grænseoverskridende fusioner henviser ikke til SE-direktivets bestemmelser om nedsættelse af et repræsentationsorgan. Repræsentationsorganets primære opgave i et SE-selskab relaterer sig til information og høring, som ligger udenfor definitionen af medbestemmelse og dermed udenfor området, som er reguleret af direktivet om grænseoverskridende fusioner. På den baggrund er der ikke henvist til de bestemmelser i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, der vedrører repræsentationsorganet. Når der er henvist til bestemmelserne om repræsentationsorganet i de bestemmelser i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, der finder anvendelse ved grænseoverskridende fusioner, skal der derfor ses bort fra sådanne henvisninger.

Direktivet om grænseoverskridende fusioner omfatter ikke andet end fusion, og der er således heller ikke henvist til de bestemmelser i lov om medarbejderindfly-

delse i SE-selskaber, der vedrører anden stiftelse af et selskab, for eksempel ved omdannelse.

I det foreslåede *stk. 3* foreslås det, at bestemmelserne i §120, stk. 1, og §§ 140 - 143 ikke skal finde anvendelse, når SE-reglerne om medbestemmelse finder anvendelse. Baggrunden for dette er, at SE-reglerne regulerer de samme forhold, herunder spørgsmålet om retten til medbestemmelse for medarbejdere i datterselskaber, samt at en aftale om medbestemmelse skal fastsætte regler for, hvorledes medarbejderne kan udøve medbestemmelsen.

Lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber finder som udgangspunkt anvendelse, når SE-selskabet skal have eller har vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, jf. lovens § 1, stk. 1. I samme lovs § 1, stk. 2, er imidlertid opregnet en række bestemmelser, der også finder anvendelse, når SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted uden for Danmark. Det drejer sig blandt andet om bestemmelserne om valg af repræsentanter til det særlige forhandlingsorgan (SFO) i Danmark. Desuden drejer det sig om bestemmelserne om valg af repræsentanter til SE-selskabets tilsyns- eller administrationsorgan, i det omfang disse skal vælges af medarbejdere i datterselskaber eller bedrifter af det fortsættende selskab, når sådanne datterselskaber hører under dansk ret, eller når bedrifterne er beliggende i Danmark.

Det foreslås, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse for så vidt angår grænseoverskridende fusioner.

Det foreslåede *stk. 4* fastslår således, at de relevante bestemmelser i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber også finder anvendelse, når det fortsættende selskab efter en grænseoverskridende fusion skal høre under et andet EU/EØS-lands lovgivning. Reglerne skal dog kun anvendes, når medbestemmelsen fastlægges efter SE-proceduren.

Til § 313

Den foreslåede § 313 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 139 b, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Det foreslåede *stk. 1 og 2* gennemfører artikel 16, stk. 3, litra e, samt artikel 16, stk. 4, litra a.

I artikel 16, stk. 3, litra e, henvises til dele af artikel 7 i direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber. Artikel 7 i direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber handler om betingelserne for anvendelse af de såkaldte referencebestemmelser om medarbejderindflydelse.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* vedrører således betingelserne for anvendelsen af de pågældende referencebestemmelser om medbestemmelse.

Bestemmelsen fastslår, at de nævnte bestemmelser (referencebestemmelserne om medbestemmelse) i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber finder anvendelse, når der forud for fusionen var en ordning om medbestemmelse i mindst et af de deltagende selskaber, i følgende situationer:

1. når de deltagende selskabers kompetente organer og det særlige forhandlingsorgan aftaler at anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse,
2. når der ikke inden for den i § 12 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber fastsatte frist er indgået en aftale, og de deltagende selskabers kompetente organer beslutter at anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse og således fortsætte registreringen, jf. dog det foreslåede *stk. 2*, eller
3. når de deltagende selskabers kompetente organer beslutter sig for at anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse uden forudgående forhandling med det særlige forhandlingsorgan.

I forhold til *stk. 1, nr. 2*, præciserer det foreslåede *stk. 2*, at ledelsen altid kan vælge at anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse, medmindre mindre end 1/3 af de deltagende selskabers medarbejdere forud for fusionen var omfattet af en eller flere former for medbestemmelse.

Dette betyder, at ledelsen altid kan vælge at anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse, når:

- der ikke inden for den i § 12 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber fastsatte frist er indgået en aftale, og
- der i de i fusionen deltagende selskaber forud for fusionen var mere end 1/3 af medarbejderne, der var omfattet af en eller flere former for medbestemmelse.

Var mindre end 1/3 af de deltagende selskabers medarbejdere forud for fusionen omfattet af en eller flere former for medbestemmelse, så kræver ledelsens beslutning om anvendelse af referencebestemmelserne om medbestemmelse, at det særlige forhandlingsorgan også træffer beslutning herom.

Hvis det særlige forhandlingsorgan i sidstnævnte situation ikke træffer beslutning om at anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse, indføres som udgangspunkt ingen ordning om medbestemmelse. Imidlertid vil de gældende regler i § 140 derefter finde anvendelse, således at der er ret til medbestemmelse, når kriterierne i denne bestemmelse er opfyldt.

Fristen i § 12 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber er 6 måneder, der dog efter aftale mellem parterne kan forlænges i op til ét år fra tidspunktet for nedsættelsen af det særlige forhandlingsorgan.

Situationen i *stk. 1, nr. 3* forudsætter i modsætning til situationen i *stk. 1, nr. 2*, ikke, at en bestemt andel af medarbejderne var omfattet af en medbestemmelsesordning.

Det foreslåede *stk. 1, nr. 3* gennemfører artikel 16, *stk. 4, litra a*, om ledelsens ret til at vælge at være underlagt referencebestemmelserne om medbestemmelse uden forudgående forhandling. Det bemærkes, at uanset om ledelsen vælger at undlade forhandling og anvende referencebestemmelserne, skal der under alle omstændigheder nedsættes et forhandlingsorgan, jf. lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, § 4. I sådanne tilfælde vil forhandlingsorganets primære opgave være, at beslutte hvordan pladserne i bestyrelsen fordeles mellem medarbejderrepræsentanterne eller hvordan medarbejderne i selskabet kan anbefale eller modsætte sig udpegelsen af ledelsesmedlemmer, jf. forslaget til § 314.

Bestemmelsen er speciel for grænseoverskridende fusioner og findes ikke i reguleringen af medbestemmelsen i SE-selskaber. Baggrunden for bestemmelsen er, at det skal være muligt at undgå potentielt lange og omkostningstunge forhandlinger om medbestemmelse i forbindelse med en grænseoverskridende fusion. Ledelsen skal således ikke tage initiativ til, at der nedsættes et særligt forhandlingsorgan *med henblik på forhandling*. I stedet kan ledelsen af selskaberne tildele medarbejderne medbestemmelse på mindst samme niveau som før fusionen i henhold til referencebestemmelserne om medbestemmelse. Har ledelsen valgt at anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse uden forhandling, nedsættes det særlige forhandlingsorgan imidlertid *efterfølgende*, således at dette kan træffe beslutning i medfør af den foreslåede § 314.

Uanset om der inden fusionen var flere eller færre end 1/3 af det samlede antal medarbejdere, som var omfattet af en medbestemmelsesordning, jf. det foreslåede *stk. 2*, så skal referencebestemmelserne om medbestemmelse altid anvendes, hvis ledelsen i overensstemmelse med *stk. 1, nr. 3*, vælger at undlade forhandling. Bestemmelsen giver således ikke hjemmel til at anvende nationale regler, selvom færre end 1/3 af det samlede antal medarbejdere inden fusionen var omfattet af en medbestemmelsesordning. Baggrunden herfor er, at det særlige forhandlingsorgan ikke er inddraget, og medarbejderne derfor - i modsætning til hovedreglen i *stk. 1, nr. 1 og 2* - er afskåret fra indflydelse på medbestemmelsesordningen.

Den foreslåede bestemmelse kan kun anvendes frem til det øjeblik, hvor det særlige forhandlingsorgan er nedsat uden at ledelsen forud for dette har truffet beslutning om anvendelse af referencebestemmelserne om medbestemmelse. I det øjeblik, hvor ledelsen nedsætter et forhandlingsorgan *med henblik på forhandling*,

afskriver ledelsen sig således samtidig retten til at vælge at undlade forhandling og anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse. Dette skal ses i sammenhæng med § 315, hvorefter det særlige forhandlingsorgan straks efter dets nedsættelse kan beslutte ikke at indlede forhandlinger eller de kan afslutte allerede indledte forhandlinger med henblik på at anvende nationale regler.

Det foreslåede *stk. 3* gennemfører artikel 16, stk. 4, litra c.

Hvor forhandlinger, jf. stk. 1, nr. 1 og 2, har ført til anvendelse af referencebestemmelserne om medbestemmelse, jf. stk. 1, kan andelen af medarbejdervalgte ledelsesmedlemmer ikke overstige antallet i henhold til § 140.

Andelen af medarbejderrepræsentanter er med den foreslåede bestemmelse begrænset til maksimalt 1/3 af den samlede bestyrelse, men kun i de tilfælde, hvor der har været ført forhandlinger mellem ledelsen og det særlige forhandlingsorgan, som har ført til anvendelse af referencebestemmelserne om medbestemmelse. Dette indebærer, at denne begrænsning, hvorefter medarbejderne højst kan vælge 1/3 af den samlede bestyrelse, ikke finder anvendelse, når ledelsen uden forudgående forhandlinger vælger, at referencebestemmelserne om medbestemmelse skal finde anvendelse, jf. forslaget til § 313, stk. 1, nr. 3.

Det fortsættende selskab i grænseoverskridende fusion, der har hjemsted i Danmark, vil have den samme ledelsesmæssige struktur som andre selskaber i henhold til dansk ret.

Anvendelsen af § 33, stk. 2, i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber kan føre til en mindre andel af medarbejdervalgte medlemmer af ledelsen, hvis den største andel af medarbejderrepræsentanter i de deltagende selskaber var mindre end 1/3. Dette vil kunne være tilfældet, når det deltagende danske selskab ikke havde medarbejderrepræsentation før den grænseoverskridende fusion, men et eller flere deltagende selskaber fra andre medlemsstater før fusionen havde en ordning om medbestemmelse for medarbejderne, ifølge hvilken medarbejderne kunne råde over mindre end 1/3 af pladserne i ledelsesorganet.

Til § 314

Den foreslåede § 314 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 139 c, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand

Den foreslåede bestemmelse i § 314 gennemfører dele af artikel 16, stk. 3, litra h, som henviser til referencebestemmelserne om medbestemmelse i del 3, litra b, i bilaget til direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber.

Bestemmelsen vedrører fordelingen af pladserne i bestyrelsen mellem medarbejderrepræsentanterne, eller hvordan medarbejderne kan anbefale eller modsætte sig udpegelsen af medlemmerne i bestyrelsen, når referencereglerne om medbestemmelse anvendes.

I del 3, litra b, i bilaget til direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber tilfalder retten til at træffe afgørelse om fordelingen af pladserne i bestyrelsen etc. "repræsentationsorganet". Det foreslås, at retten i forbindelse med grænseoverskridende fusion i stedet tillægges det særlige forhandlingsorgan, idet direktivet om grænseoverskridende fusioner hverken indeholder regler eller i øvrigt henviser til regler i direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, der vedrører repræsentationsorganet.

Af denne grund skal det særlige forhandlingsorgan også nedsættes, selvom der ikke skal forhandles med ledelsen, når denne vælger at anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse uden forhandling, jf. bemærkningerne til den foreslåede § 313, stk. 1, nr. 3.

Den foreslåede bestemmelse er en afskrift af § 35 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, bortset fra at henvisningen til repræsentationsorganet i dette forslag således er erstattet med en henvisning til det særlige forhandlingsorgan.

Der er i den foreslåede bestemmelse henvist til Rådets direktiv 2001/86/EF (direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber).

Til § 315

Den foreslåede § 315 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 139 d, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Den foreslåede bestemmelse i § 315 gennemfører artikel 16, stk. 4, litra b, i direktivet om grænseoverskridende fusion.

Artikel 16, stk. 4, litra b, giver det særlige forhandlingsorgan med et særligt flertal mulighed for at vælge at anvende national ret i den medlemsstat, hvor det fortsættende selskab har hjemsted. Dette kan ske både forud for og under forhandlingerne med ledelsen.

Den foreslåede bestemmelse giver således det særlige forhandlingsorgan mulighed for at vælge at anvende reglerne om medbestemmelse i § 140. Forhandlingsorganet kan med det fornødne flertal, jf. nedenfor – og uafhængigt af de deltagende selskabers ledelser – vælge at anvende bestemmelserne i § 140,

enten inden forhandlingerne eller i øvrigt på hvilket som helst tidspunkt under forhandlingerne.

Det særlige forhandlingsorgan kan beslutte ikke at indlede forhandlinger eller at afbryde forhandlingerne og i stedet anvende de i § 140, fastsatte regler om medarbejders valg af ledelsesmedlemmer, når følgende tre betingelser *alle* er opfyldt:

1. mindst 2/3 af medlemmerne i det særlige forhandlingsorgan stemmer for forslaget,
2. de medlemmer, som stemmer for forslaget, repræsenterer mindst 2/3 af medarbejderne i alle de deltagende selskaber, og
3. blandt de medlemmer, som stemmer for forslaget, er der repræsentanter for medarbejdere, som er beskæftiget i mindst to lande.

Om forholdet til ledelsens ret til at lade referencebestemmelserne om medbestemmelse finde anvendelse uden forudgående forhandling henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede § 313, stk. 1, nr. 3.

Til § 316

Den foreslåede § 316 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 139 e, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende retstilstand.

Den foreslåede bestemmelse gennemfører de dele af direktivets artikel 16, stk. 3, der henviser til SE-forordningen (forordning (EF) nr. 2157/2001). Henvisningen vedrører de principper og procedurer, der er fastlagt i forordningens artikel 12, stk. 2-4. Ifølge disse bestemmelser er en aftale mellem de deltagende selskabers kompetente organer og det særlige forhandlingsorgan om en ordning om medarbejderindflydelse som udgangspunkt en registreringsbetingelse for SE-selskabet.

SE-forordningen vedrører SE-selskaber. Imidlertid fremgår det af direktivets artikel 16, stk. 3, at de principper og procedurer, der er fastlagt i forordningens artikel 12, stk. 2-4, også skal finde anvendelse i forbindelse med grænseoverskridende fusioner. Den foreslåede bestemmelse gengiver derfor indholdet af SE-forordningens artikel 12, stk. 2. Bestemmelsen fastslår således, at en aftale om en ordning om medbestemmelse i overensstemmelse med § 17, nr. 1, 7 og 8, i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, jf. den foreslåede § 311, stk. 1, som udgangspunkt er en registreringsbetingelse ved en grænseoverskridende fusion, når SE-reglerne finder anvendelse. Dette gælder dog ikke, hvis der er truffet beslutning i henhold til de foreslåede § 313, stk. 1, nr. 3, eller § 315, eller den i § 12 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber fastsatte frist er udløbet, uden at der er indgået nogen aftale.

En beslutning i henhold til den foreslåede § 313, stk. 1, nr. 3, indebærer, at ledelsen har valgt at anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse uden forudgående forhandling.

En beslutning i henhold til den foreslåede § 315 indebærer, at det særlige forhandlingsorgan har udnyttet muligheden for uden om ledelsen at beslutte at anvende reglerne om medbestemmelse i § 140. Er fristen i § 12 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, jf. den foreslåede § 313, stk. 1, nr. 2, udløbet, er udgangspunktet, at referencebestemmelserne om medbestemmelse finder anvendelse. Se nærmere om de sidstnævnte situationer under bemærkningerne til de foreslåede § 313, stk. 1, nr. 2 og 3, samt § 315.

Der er ikke noget til hinder for, at en aftale mellem ledelsen og det særlige forhandlingsorgan går ud på, at referencebestemmelserne om medbestemmelse, jf. § 313, stk. 1, skal finde anvendelse.

Til § 317

Forslaget til § 317 gennemfører artikel 16, stk. 7, i direktivet om grænseoverskridende fusion.

Direktivets artikel 16, stk. 7, vedrører rækkevidden af medarbejdernes eventuelle ret til medbestemmelse, hvis et selskab, der er resultatet af en grænseoverskridende fusion, efterfølgende deltager i nationale fusioner eller spaltninger.

De foreslåede bestemmelser i forslaget til §§ 311-316 om medarbejdernes ret til medbestemmelse ved grænseoverskridende fusion finder således tilsvarende anvendelse med de nødvendige tilpasninger, hvis det fortsættende selskab i en grænseoverskridende fusion efterfølgende deltager i nationale fusioner eller spaltninger i de første tre år efter den grænseoverskridende fusion. Med de foreslåede tilpasninger sigtes der særligt til, at der ved efterfølgende nationale fusioner eller spaltninger kun deltager nationale selskaber. Bestemmelserne i den foreslåede § 315 samt i § 15, stk. 1, i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, jf. den foreslåede § 312, der indeholder krav om, at medarbejdere fra mindst to lande skal stemme for, hvis væsentlige beslutninger skal træffes, kan således ikke anvendes efter ordlyden i forbindelse med efterfølgende nationale fusioner eller spaltninger og må derfor tilpasses i disse tilfælde.

Den foreslåede § 317 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 139 f, og der er som udgangspunkt ikke tilsigtet ændringer med bestemmelsen.

Baggrunden for de foreslåede regler i § 317 er, at medarbejderne i et selskab, der deltager i en grænseoverskridende fusion, ikke skal fortabe deres ret til medbestemmelse som led i en grænseoverskridende fusion. Dette gælder også ved efter-

følgende nationale fusioner og spaltninger, der gennemføres i en relativ kort periode efter den grænseoverskridende fusion.

Det bemærkes dog i den forbindelse, at hvis der er tale om en national fusion eller spaltning, hvor fusionen eller spaltningen i forhold til den grænseoverskridende fusion ikke medfører et andet antal medarbejderrepræsentanter i Det Særlige Forhandlingsorgan, og hvis fordelingen af medarbejderrepræsentanterne mellem de involverede lande ikke ændres, vil der ikke være behov for de foreslåede regler i §§ 311-316.

For med en sådan fusion eller spaltning vil der ikke ske en forrykning af fordelingen af medarbejderrepræsentanterne i Det Særlige Forhandlingsorgan, der forhandler den fremtidige medbestemmelse, og fornyede forhandlinger i organet om medbestemmelse vil typisk føre til samme resultat som ved den første grænseoverskridende fusion. Derfor foreslås det, at de foreslåede regler i §§ 311-316 ikke finder anvendelse ved efterfølgende national fusion eller spaltning, der ikke ville have medført et andet antal medarbejderrepræsentanter i Det Særlige Forhandlingsorgan, og hvis fordelingen af medarbejderrepræsentanter mellem de involverede lande ikke ændres i forhold til den grænseoverskridende fusion.

Til § 318

Den foreslåede bestemmelse § 318 svarer til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens § 139 g, og der er ikke tilsigtet materielle ændringer i forhold til den eksisterende bestemmelse.

Som nævnt i bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 291 er der i modsætning til de grænseoverskridende fusioner ikke et direktiv om grænseoverskridende spaltninger.

Det foreslås med § 318, at medarbejdere i deltagende selskaber ved en grænseoverskridende spaltning får de samme rettigheder ved en sådan spaltning som ved en grænseoverskridende fusion.

Der foreligger ikke harmoniserede regler om grænseoverskridende spaltning. Der er endvidere ikke noget krav om, reglerne om medarbejders ret til medbestemmelse ved grænseoverskridende fusioner skal finde anvendelse ved grænseoverskridende spaltning.

Med lovforslaget foreslås en udvidelse af de foreslåede regler om medarbejdernes medbestemmelse ved grænseoverskridende fusion til også at omfatte grænseoverskridende spaltning. Dette foreslås, fordi de samme hensyn gør sig gældende for beskyttelsen af medarbejdernes ret til medbestemmelse ved en spaltning som ved en fusion.

Grænseoverskridende spaltning forudsætter, at den lovgivning, som de øvrige deltagende selskaber hører under, tillader grænseoverskridende spaltning, jf. det foreslåede § 291, stk. 3. Ifølge samme bestemmelse forudsætter en grænseoverskridende spaltning, at et dansk indskydende selskabs medarbejdere ikke derved fortaber deres ret til medbestemmelse.

Det er således en forudsætning for grænseoverskridende spaltning, at de deltagende selskabers lovgivning indeholder regler om medbestemmelse, der følger principperne i direktivet om grænseoverskridende fusioner, jf. bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 291, stk. 3.

De regler om medbestemmelse, som den foreslåede bestemmelse henviser til, skal finde anvendelse på det modtagende selskab, når dette skal have hjemsted i Danmark. Dette kan blandt andet være tilfældet, når et selskab fra et andet EU/EØS-land spalter til et dansk selskab.

Hvis et indskydende dansk selskab ikke ophører som led i spaltningen, vil eventuelle medarbejdere i dette selskab ikke blive omfattet af de foreslåede regler om medbestemmelse. En eventuel medbestemmelsesordning i det indskydende selskab vil således fortsætte uafhængigt af den grænseoverskridende spaltning og efterfølgende vil det være de almindelige regler om medbestemmelse i § 49, der vil finde anvendelse på dette selskab.

Når der er tale om en grænseoverskridende spaltning, foreslås det således, at reglerne om medbestemmelse i de foreslåede §§ 311-317 også finder anvendelse med de nødvendige tilpasninger.

Med de nødvendige tilpasninger sigtes særligt til, at der ved spaltning til et nyt selskab kun vil være én ledelse og medarbejdere i ét land forud for spaltningen. Bestemmelserne i den foreslåede § 315 samt i § 15, stk. 1, i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, jf. den foreslåede § 312, der indeholder krav om, at medarbejdere fra mindst to lande skal stemme for, hvis væsentlige beslutninger skal træffes, kan således ikke anvendes efter ordlyden i forbindelse med denne type spaltninger og må derfor tilpasses i disse tilfælde. Desuden vil de foreslåede bestemmelser, hvori der henvises til de deltagende selskabers kompetente organer, som f.eks. i den foreslåede § 313, stk. 1, nr. 1, skulle forstås som det indskydende (afgivende) selskabs ledelse, når der er tale om en grænseoverskridende spaltning til et nyt selskab.

Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til §§ 311-317.

Til § 319

En grænseoverskridende flytning er defineret i den foreslåede bestemmelse i § 319, *stk. 1*, hvorefter der ved en grænseoverskridende flytning af hjemsted forstås, at et selskab flytter sit hjemsted fra et EU/EØS-land til et andet EU/EØS-land.

Der eksisterer ikke et direktiv om grænseoverskridende flytning af hjemsted, således som det eksempelvis er tilfældet med reglerne om grænseoverskridende fusion, der bygger på direktivet om grænseoverskridende fusioner.

Ligesom ved grænseoverskridende fusioner er der imidlertid ved en flytning af et selskabs hjemsted fra et EU/EØS-land til et andet EU/EØS-land et særligt hensyn at tage til blandt andet selskabsdeltagere og medarbejdere. I forhold til selskabsdeltagerne skal det nævnes, at hvis der er tale om misbrugstilfælde, vil § 107, der viderefører aktieselskabslovens § 80, konkret kunne finde anvendelse.

De foreslåede regler om grænseoverskridende flytning af hjemsted er inspireret af reglerne om grænseoverskridende fusion. Det har imidlertid været nødvendigt at foretage visse tilpasninger, idet der ved en flytning i modsætning til en fusion alene er involveret et enkelt selskab. Det er i den forbindelse også vigtigt at være opmærksom på, at det er den samme juridiske enhed før og efter flytningen, hvilket blandt andet også betyder, at kapitalejerne beholder deres kapitalandele i selskabet. Reglerne omkring vederlæggelse er således ved grænseoverskridende flytninger ikke relevante. Bestemmelserne om vederlæggelse og om kontrollen af vederlaget i reglerne om grænseoverskridende fusioner og spaltninger er som følge heraf ikke medtaget i reglerne om grænseoverskridende flytninger. Ovenstående fører også til, at der i modsætning til nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger ikke er foreslået en regel om udarbejdelse af en mellembalance, hvis planen underskrives lang tid efter den periode, som selskabet senest har aflagt regnskab for.

Den manglende EU-regulering om grænseoverskridende flytninger gør, at det ikke er sikkert, at den lovgivning, som det pågældende selskab henhørte under før den påtænkte flytning, eller som selskabet vil komme til at henhøre under efter den påtænkte flytning, åbner op for grænseoverskridende flytning af hjemsted. Dette er imidlertid en nødvendighed for, at det i praksis skal være muligt at foretage en grænseoverskridende flytning af hjemsted. Det foreslås som følge heraf i § 319, *stk. 2*, at hvis en grænseoverskridende flytning af hjemsted skal kunne gennemføres, er det en forudsætning, at lovgivningen, som selskabet flytter til eller fra også tilader grænseoverskridende flytning af hjemsted.

Den manglende EU-retlige regulering af grænseoverskridende flytninger kan endvidere betyde, at det ikke er sikkert, at den lovgivning, som selskabet kommer til at høre under efter flytningen indeholder bestemmelser til beskyttelse af de dan-

ske medarbejderes eventuelle velerhvervede rettigheder til medbestemmelse. Det må imidlertid anses for afgørende, at der ligesom ved de grænseoverskridende fusioner og spaltninger tages tilstrækkeligt hensyn hertil, således at danske medarbejdere ikke fortaber en sådan ret ved, at dansk selskab flytter dets hjemsted til et andet EU/EØS-land, jf. forslaget til *stk. 3*. Hvis et dansk selskab således skal flytte sit hjemsted til et andet EU/EØS-land, er det således en forudsætning, at der er en sådan beskyttelse af det danske selskabs medarbejderes ret til medbestemmelse i den lovgivning, som selskabet kommer til at høre under efter flytningen. Beskyttelsen skal svare til den beskyttelse, der følger af direktivet om grænseoverskridende fusioner.

Til § 320

Ved et selskabs flytning af dets hjemsted fra Danmark til et andet EU/EØS-land er det afgørende, at kapitalejerne i selskabet får en række oplysninger om den påtænkte flytning af selskabets hjemsted.

Det foreslås som følge heraf i § 320, at der ligesom ved nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger skal udarbejdes en plan, hvis et selskab påtænkes flyttet til et andet EU/EØS-land.

Det svarer også til, hvad der gælder for SE-selskaber, når disse påtænkes flyttet til et andet land.

De foreslåede indholdskrav til planen svarer til de krav, der opstilles i SE-loven til en flytteplan ved et SE-selskabs flytning af hjemsted.

En plan ved fusion eller spaltning skal senest være underskrevet ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning indgår.

Det foreslås i *stk. 2*, at denne frist for underskrivelsen af planen også skal gælde for flytteplanen, der skal udarbejdes ved grænseoverskridende flytning af hjemsted.

Med hensyn til flytteplanen henvises i øvrigt til forslaget til § 237 og § 272 vedrørende kravene til fusionsplanen ved en national eller grænseoverskridende fusion.

Til § 321

Det fremgår af bestemmelserne om nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger, at den øverste ledelse i hvert af de deltagende bestående selskaber skal udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken planen forklares og begrundes. Redegørelsen skal indeholde en omtale af fastsættelsen af vederlaget for kapitalan-

delene i det ophørende selskab, herunder om der har været særlige vanskeligheder forbundet med denne fastsættelse.

Hensynet bag kravet om udarbejdelse af en redegørelse ved en fusion eller spaltning gør sig tilsvarende gældende ved et selskabs grænseoverskridende flytning af hjemsted. Det foreslås som følge heraf i § 321, at hvis et dansk selskab påtænker at flytte sit hjemsted fra Danmark til et andet EU/EØS-land, skal medlemmerne af det centrale ledelsesorgan udarbejde en redegørelse, hvor planen nærmere forklares. Som nævnt i bemærkningerne til § 319 er reglerne om vederlæggelse ikke relevante ved grænseoverskridende flytninger. Redegørelsen ved en grænseoverskridende flytning skal som følge heraf ikke indeholde en omtale af fastsættelsen af vederlaget.

Ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger er der et supplerende krav i forhold til de nationale transaktioner om, at der i redegørelsen skal være en omtale af fusionens eller spaltningens følger i forhold til kapitalejerne, kreditorer og medarbejdere.

Det foreslås i § 321, *stk. 2*, at en flytteredegørelse på tilsvarende vis også skal omtale flytningens følger i forhold til kapitalejerne, kreditorerne og medarbejderne.

Med hensyn til flytteredegørelsen henvises i øvrigt til forslaget til § 238 og § 273 vedrørende kravene til fusionsredgørelsen ved en national eller en grænseoverskridende fusion.

Til § 322

Ved nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger skal en vurderingsmand udarbejde en erklæring om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter transaktionens gennemførelse.

Ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger er de danske regler om kreditorbeskyttelse således relevante for de deltagende selskaber, der hører under dansk lovgivning.

Det foreslås på tilsvarende vis i forslaget til § 322, at der også ved et dansk selskabs flytning af hjemsted til et andet EU/EØS-land skal være krav om indhentelse af en sådan vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling.

Ved nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger er det foreslået, at kapitalejerne i visse tilfælde fremover i enighed skal kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en erklæring om kreditorernes stilling. Hvis erklæringen fravælges, har kreditorerne dog ret til at anmelde deres krav.

På tilsvarende vis foreslås det, at kapitalejerne også ved grænseoverskridende flytninger af hjemsted fremover i enighed vil kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling, mod at kreditorerne får mulighed for at anmelde deres krav, jf. forslaget til § 322. Hvis kapitalejerne fravælger erklæringen foreslås det således, at kreditorerne får de samme rettigheder, som de ville have haft, hvis vurderingsmanden var kommet frem til, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikret efter transaktionen.

Med hensyn til vurderingsmandens erklæring om kreditorernes stilling henvises i øvrigt til forslaget til § 242 og § 277 vedrørende den tilsvarende erklæring ved nationale og grænseoverskridende fusioner.

Til § 323

Forslaget til § 323 omhandler kreditorernes rettigheder, hvis det i vurderingsmandens erklæring om kreditorernes stilling antages, at kreditorerne i selskabet ikke vil være tilstrækkeligt sikrede efter flytningen, eller hvis der slet ikke er udarbejdet en erklæring fra en vurderingsmand.

Forslaget til § 323 er identisk med de tilsvarende bestemmelser om kreditorernes rettigheder ved nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Med hensyn til forslaget til § 323 henvises i øvrigt til bemærkningerne til § 243 og § 278 vedrørende kreditorernes rettigheder ved nationale og grænseoverskridende fusioner.

Til § 324

Det følger af aktieselskabslovens § 134 d og § 136 d, at planen ved en national fusion eller spaltning skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 4 uger efter planen er underskrevet af samtlige medlemmer af den øverste ledelse. Tilsvarende gælder ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger samt ved SE-selskabers flytning af hjemsted fra et EU/EØS-land til et andet EU/EØS-land..

Det foreslås i § 324, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse om indsendelse af flytteplan m.v. ved et dansk selskabs flytning af hjemsted fra Danmark til et andet EU/EØS-land.

Med hensyn til forslaget til § 324 om indsendelse af planen m.v. ved grænseoverskridende flytninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 244 om det tilsvarende krav ved nationale fusioner samt forslaget til § 279 om indsendelse af planen m.v. ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 325

Beslutningen om gennemførelsen af en fusion eller spaltning må tidligst træffes 4 uger efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har bekendtgjort modtagelsen af planen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling. Dette gælder både ved nationale og grænseoverskridende transaktioner.

I forslaget til § 325, *stk. 1*, foreslås det på tilsvarende vis, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse for grænseoverskridende flytning af hjemsted.

Det foreslås i *stk. 2*, at kreditorer, der anmoder herom, skal have oplysning om, hvornår der træffes beslutning om flytningens eventuelle gennemførelse, hvilket svarer til, hvad der også gælder ved nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Såvel ved nationale som ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger er det et krav, at gennemførelsen skal vedtages i overensstemmelse med indholdet af den bekendtgjorte plan. Sker dette ikke, anses den påtænkte transaktion for bortfaldet.

I forslaget til *stk. 3* foreslås det på tilsvarende vis, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse for grænseoverskridende flytning af hjemsted.

Ved nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger er der krav om, at fusions- eller spaltningsskemaerne skal fremlægges til eftersyn for kapitalejerne senest 4 uger før en eventuel beslutning om gennemførelse af spaltningen, medmindre kapitalejerne i enighed beslutter, at dokumenterne ikke skal fremlægges forud for generalforsamlingen, jf. dog forslaget til *stk. 5*.

Det foreslås i *stk. 4* at der ligeledes indsættes en bestemmelse herom, som gælder, når et dansk selskabs hjemsted påtænkes flyttet til et andet EU/EØS-land.

Det foreslås i *stk. 5*, at kapitalejere, der anmoder herom, vederlagsfrit skal have adgang til dokumenterne opregnet i det foreslåede *stk. 4*, svarende til, hvad der også gælder i dag både ved nationale og grænseoverskridende fusioner samt ved nationale spaltninger

Ved en fusion er fusionsredegørelsen et af de dokumenter, der skal fremlægges.

I henhold til artikel 7 i direktivet om grænseoverskridende fusioner skal fusionsredegørelsen ved grænseoverskridende fusioner stilles til rådighed for kapitalejerne og medarbejderrepræsentanterne eller, hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i det konkrete selskab, for medarbejderne selv. Det fastslås som følge heraf i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137 b, der også gælder for græn-

seoverskridende spaltninger, at fusionsredegørelsen ved en grænseoverskridende fusion skal fremlægges både for kapitalejerne og for medarbejderrepræsentanterne eller for medarbejderne selv, hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i selskabet.

Hensynet til medarbejderne, der begrundes, at redegørelsen ved en grænseoverskridende fusion eller spaltning også skal fremlægges for medarbejderrepræsentanterne eller medarbejderne selv, hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i selskabet, gør sig også gældende, når et dansk selskab flytter hjemsted fra Danmark til et andet EU/EØS-land.

Det foreslås i forlængelse heraf, at der indsættes et *stk. 6* om, at redegørelsen ved grænseoverskridende flytning af hjemsted også skal fremlægges til eftersyn for medarbejderrepræsentanterne eller for medarbejderne selv, hvis der ikke er medarbejderrepræsentanter i selskabet.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 325 til bemærkningerne til forslaget til § 280, der som nævnt ovenfor omhandler den tilsvarende foreslåede bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 326

I § 326 foreslås det, at beslutningen om at flytte et dansk selskabs hjemsted fra Danmark til et andet EU-land skal træffes af generalforsamlingen. Det foreslås, at beslutningen skal træffes under iagttagelse af forskrifterne i §§ 105 og 106 samt de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde om opløsning eller grænseoverskridende flytning af hjemsted.

Ligesom ved fusioner og spaltninger foreslås det, at hvis selskabet er under likvidation, kan flytningen kun besluttet, hvis udlodning til kapitalejerne endnu ikke er påbegyndt, og hvis generalforsamlingen samtidig træffer beslutning om at hæve likvidationen.

Til § 327

Ved fusioner og spaltninger skal det centrale ledelsesorgan underrette generalforsamlingen, hvor der skal træffes beslutning om en fusions eller spaltning eventuelt gennemførelse. Underretningen skal indeholde alle væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtrådt mellem dagen for udarbejdelsen af planen og dagen for den generalforsamling, der skal træffe beslutning om gennemførelsen af transaktionen.

For at kapitalejerne også kan træffes beslutningen om flytningen af et selskabs hjemsted til et andet EU/EØS-land på et så oplyst grundlag som muligt, foreslås

det i § 327, at der ligeledes skal ske en sådan underretning af generalforsamlingen ved en grænseoverskridende flytning af hjemsted.

Med hensyn til forslaget til § 246 og § 281 vedrørende den tilsvarende underretning af generalforsamlingen ved nationale og grænseoverskridende fusioner.

Til § 328

Direktivet om grænseoverskridende fusioner fastslår i artikel 9, stk. 2, at generalforsamlingen i et selskab, der deltager i en grænseoverskridende fusion, kan gøre fusionen betinget af, at der efterfølgende afholdes en ny generalforsamling, hvor de fastlagte retningslinier for arbejdstagernes medbestemmelse i det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion, godkendes. Denne direktivbestemmelse, der hidtil har været gennemført i aktieselskabslovens § 137 f, foreslås videreført i § 284. Denne bestemmelse om grænseoverskridende fusioner har efter de gældende regler også fundet anvendelse ved en grænseoverskridende spaltning, jf. aktieselskabslovens § 138, stk. 4, og foreslås også videreført for de grænseoverskridende spaltninger, jf. forslaget til § 304.

Det vurderes også som hensigtsmæssigt, at generalforsamlingen ved vedtagelsen af gennemførelsen af et selskabs flytning af hjemsted fra Danmark til et andet EU/EØS-land kan gøre vedtagelsen betinget af en efterfølgende godkendelse af retningslinierne for medarbejdernes medbestemmelse, jf. forslaget til § 328

Med hensyn til forslaget til § 328 henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til den tilsvarende bestemmelse ved en grænseoverskridende fusion § 284.

Til § 329

I henhold til artikel 4, stk. 2, 2. pkt., i direktivet om grænseoverskridende fusioner kan medlemsstaterne indføre bestemmelser til en passende sikring af minoritetsaktionærer eller minoritetsanpartshavere, der har modsat sig grænseoverskridende fusion. Direktivet omtaler ikke, hvorledes beskyttelsen af de pågældende kapitalejere kan finde sted. Denne bestemmelse førte til, at der i aktieselskabslovens § 137 e, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 b, blev indsat en bestemmelse om, at kapitalejerne i et dansk selskab, der ophørte som led i en grænseoverskridende fusion, havde ret til at kræve sig indløst. Dette svarede til, hvad der var indført i dansk ret i medfør af SE-forordningens artikel 24, stk. 2, hvorefter medlemsstaterne kan fastsætte bestemmelser til sikring af en passende beskyttelse af mindretalsaktionærer, der har udtalt sig imod fusionen.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 137 e om indløsning af kapitalejerne i et ophørende selskab finder tilsvarende anvendelse på en grænseoverskri-

dende spaltning, jf. § 138, stk. 4, således at kapitalejerne i det indskydende selskab på tilsvarende vis kan kræve indløsning.

Hensynet bag muligheden for at kræve sig indløst ved disse grænseoverskridende transaktioner er, at en kapitalejer ikke mod sin egen vilje skal blive kapitalejer i et selskab i et andet land underlagt et andet lands retsregler.

Dette hensyn gør sig tilsvarende gældende, hvis et selskab flytter hjemsted fra Danmark til et andet EU/EØS-land. Konsekvensen af flytningen er således, at kapitalejerne bliver kapitalejer i et selskab i et andet land underlagt et andet lands retsregler.

Det foreslås som følge heraf i § 329, at kapitalejerne i et dansk selskab i forbindelse med en flytning af selskabets hjemsted til et andet EU/EØS-land kan kræve sig indløst af selskabet.

Med hensyn til forslaget til § 329 omhandlende muligheden for at kræve indløsning ved grænseoverskridende flytninger henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 286, som er den tilsvarende bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 330

Anmeldelsen af en vedtagen fusion eller spaltning skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at beslutningen om transaktionens gennemførelse blev truffet.

Hertil kommer, at en anmeldelse om gennemførelse af en fusion eller spaltning senest skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for fusionens eller spaltningens regnskabsmæssige virkning indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af planen.

Ovennævnte frister gælder både ved nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Ovennævnte frister skal sikre, at planen på beslutningstidspunktet fortsat har aktualitets- og informationsværdi. Hertil kommer, at det forhold, at et selskab, der påtænker at gennemføre en fusion eller spaltning, skal aflevere årsrapport ligesom alle andre selskaber. Det er som følge heraf ikke muligt at få en udsættelse af indsendelsesfristen under henvisning til, at man påtænker at deltage i en fusion.

Ovenstående vil også gøre sig gældende ved grænseoverskridende flytninger af hjemsted.

Det foreslås som følge heraf i forslaget til § 330, at fristerne fra fusioner og spaltninger også skal gælde ved et selskabs flytning af dets hjemsted fra Danmark til et andet EU/EØS-land.

Med hensyn til forslaget til § 330 omhandlende anmeldelsen af gennemførelsen af den grænseoverskridende flytning af hjemsted henvises i øvrigt til bemærkningerne til den foreslåede bestemmelse i § 251 om de tilsvarende regler ved nationale fusioner samt forslaget til § 288, som er den tilsvarende bestemmelse ved grænseoverskridende fusioner.

Til § 331

Ved en grænseoverskridende fusion eller spaltning skal myndighederne i flere lande involveres, ligesom der skal foretages registreringer m.v. i flere landes selskabsregistre. Som følge af, at der er flere myndigheder involveret, indeholder direktivet om grænseoverskridende fusioner regler, der bygger på den forudsætning, at det er nødvendigt, at der udstedes en række attester til brug for registreringen af den grænseoverskridende fusion. Tilsvarende regler kendes blandt andet fra forordningen om SE-selskabet.

Ved et selskabs flytning af hjemsted fra et EU/EØS-land til et andet EU/EØS-land er det på tilsvarende vis nødvendigt med sådanne attester, da der ligeledes er flere myndigheder involveret.

Det foreslås som følge heraf i § 321, *stk. 1*, at ved et dansk selskabs flytning af dets hjemsted til et andet EU/EØS-land skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved modtagelsen af anmeldelsen om gennemførelse af den grænseoverskridende flytning af hjemsted påse, om alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for flytningen, er afsluttet. Når alle formaliteterne er opfyldt, udsteder Erhvervs- og Selskabsstyrelsen en attest herom. Attesten er endeligt bevis på, at alle formaliteter er opfyldt og kan som følge heraf først udstedes, når

- 1) Flytningen er besluttet af generalforsamlingen i det danske selskab.
- 2) Eventuelle krav fra kreditorerne efter § 323 er afgjort.
- 3) Eventuelle krav om indløsning er afgjort, jf. § 329.

Hvis generalforsamlingen i overensstemmelse med forslaget til § 328 har gjort vedtagelsen af den grænseoverskridende flytning betinget af, at den efterfølgende godkender de fastlagte retningslinjer for medarbejdernes medbestemmelse, kan attesten først udstedes, når generalforsamlingen har foretaget denne efterfølgende godkendelse.

Den kompetente myndighed i det nye hjemland for selskabet foretager herefter registreringen af selskabet, hvorefter myndigheden giver meddelelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som er den kompetente myndighed i Danmark, om, at flytningen nu er registreret i dette lands selskabsregister. Herefter registrerer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, at selskabet er flyttet, jf. forslaget til *stk. 2*.

Den foreslåede registreringsrækkefølge svarer til, hvad der gælder ved grænseoverskridende fusioner samt ved SE-selskabers flytning af hjemsted.

Til § 332

Som nævnt i bemærkningerne til forslaget til § 331, er der ved en grænseoverskridende flytning af hjemsted flere myndigheder involveret, hvilket gør det nødvendigt at indføre et attestinstitut svarende til det, der kendes bl.a. for reglerne om grænseoverskridende fusioner.

Dette gør sig også gældende, når et selskab fra et andet EU/EØS-land ønsker at flytte sit hjemsted til Danmark.

Som nævnt i bemærkningerne til § 331, skal den kompetente myndighed i selskabets gamle hjemstedsland efter forslaget foretage en prøvelse af, hvorvidt samtlige formaliteter i forbindelse med flytningen er opfyldt. Hvis dette er opfyldt, udsteder myndigheden en attest til selskabet. Herefter, registrerer den kompetente myndighed i det nye hjemland for selskabet selskabet, hvorefter myndigheden giver meddelelse til den kompetente myndighed i det gamle hjemstedsland, om at flytningen er registreret i dette lands selskabsregister. Herefter registrerer den kompetente myndighed i det gamle hjemstedsland, at selskabet er flyttet.

I forlængelse af dette foreslås det i § 332, der omhandler flytninger til Danmark, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der er kompetent myndighed i Danmark, ved en flytning af et selskabs hjemsted fra et andet EU/EØS-land til Danmark skal have en attest fra den kompetente myndighed i det land, hvor selskabet hidtil har haft hjemsted, om, at alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for flytningen, er afsluttet, og at den udenlandske registreringsmyndighed vil registrere flytningen af hjemsted. Efter modtagelsen af denne attest registrerer Erhvervs- og Selskabsstyrelsen gennemførelsen af den grænseoverskridende flytning af hjemsted til Danmark og underretter hurtigst muligt derefter den kompetente myndighed i det land, hvor selskabet hidtil har haft hjemsted de registre, om at flytningen nu er registreret.

Det foreslås i *stk. 3*, at en grænseoverskridende flytning af hjemsted til Danmark skal have virkning fra den dag, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerer flytningen. Dette svarer til, at en grænseoverskridende fusion, hvor det fortsættende selskab i fusion har hjemsted i Danmark, har virkning fra det tidspunkt,

hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har foretaget registreringen af den grænseoverskridende fusion i relation til det fortsættende selskab.

Ved en flytning af hjemsted er der tale om, at et eksisterende selskab flytter fra et EU/EØS-land til et andet. Det er således det samme selskab, der eksisterer både før og efter flytningen. Det foreslås som følge heraf i *stk. 4*, at reglerne i kapitel 3 om stiftelse ikke skal finde anvendelse, når et selskab ved en grænseoverskridende flytning af hjemsted flytter sit hjemsted fra et andet EU/EØS-land til Danmark.

Når flytningen af et selskabs hjemsted fra et andet EU-land til Danmark er blevet registreret, er der tale om et sædvanligt dansk aktieselskab eller anpartsselskab, som vil skulle opfylde denne lovs regler for aktieselskaber eller anpartsselskaber, jf. forslaget til *stk. 5*. Dette vil konkret eksempelvis kunne betyde, at det som led i flytningen vil kunne være nødvendigt at foretage en kapitalforhøjelse, hvis der er tale om et aktieselskab, som ikke opfylder denne lovs minimumskrav til selskabskapitalen i et aktieselskab. I visse konkrete tilfælde kan det endvidere vise sig nødvendigt at foretage en ændring af selskabets vedtægter som led i flytningen, hvis eksempelvis selskabets bestemmelser om valg af ledelsesmedlemmer ikke er i overensstemmelse med denne lovs regler herom.

Til § 333

Ved indførelse af regler om grænseoverskridende fusioner blev det fundet afgørende, at en fusion ikke måtte betyde, at medarbejderne mistede eventuelle velerhvervede rettigheder med hensyn til medbestemmelse.

Hensynet bag reglerne om medbestemmelse ved grænseoverskridende fusioner gør sig tilsvarende gældende ved en grænseoverskridende flytning af hjemsted, hvor et selskab flytter hjemsted fra et EU/EØS-land til et andet EU/EØS-land.

Det foreslås som følge heraf i § 333, at medarbejderne i et selskab, der flytter til Danmark, får mindst de samme rettigheder med hensyn til medbestemmelse, som medarbejderne har ved grænseoverskridende fusioner.

Af forslaget til § 319 fremgår det, at det skal være en forudsætning for, at et dansk selskab kan flytte sit hjemsted til et andet EU/EØS-land, at der er en beskyttelse af medarbejdernes ret til medbestemmelse, hvis de har en sådan ret.

Bestemmelserne, der henvises til i forslaget til § 333, vil finde anvendelse, når selskabet efter flytningen skal have hjemsted i Danmark.

Med de fornødne tilpasninger sigtes der særligt til, at der ved en flytning kun er et deltagende selskab, og at der er tale om den samme juridiske person før og efter flytningen. Dette betyder, at kravet i bestemmelsen i den foreslåede § 315 samt §

15, stk. 1, i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, jf. forslaget til § 312, der indeholder krav om, at medarbejderne fra mindst to lande i visse tilfælde skal stemme for, kan således eksempelvis ikke anvendes efter ordlyden, når der er tale om en flytning og må som følge heraf tilpasses.

Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til [§§ 139-139 f].

Til § 334

Forslaget til § 334 svarer til den gældende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 66, og der er på dette punkt ikke tiltænkt materielle ændringer.

Den gældende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 66 og § 67 fastslår, at anpartshaverne i et anpartsselskab kan vedtage at omdanne et anpartsselskab til aktieselskab.

Det foreslås i forslaget til § 334, *stk. 1*, at anpartshaverne fortsat skal kunne omdanne et anpartsselskab til aktieselskab.

Det foreslås i *stk. 1, 2. pkt.*, at anpartshaverne fortsat skal gøres bekendt med en vurderingsberetning, inden der træffes beslutning om omdannelsen. En omdannelse af et anpartsselskab til aktieselskab har således på en række punkter væsentlige lighedspunkter med en stiftelse af et aktieselskab ved indskud af en bestående virksomhed. Det foreslås som følge heraf, at der også ved omdannelser fortsat skal være krav om en vurderingsberetning, hvis der er krav herom ved en stiftelse af et aktieselskab, jf. også kravene til aktieselskaber i 2. selskabsdirektiv om kapital. Vurderingsberetningen må ligesom ved stiftelser maksimalt være 4 uger gammel på beslutningstidspunktet.

I forlængelse af dette foreslås det endvidere, at bestemmelsen i §§ 43 - 45 om efterfølgende erhvervelser skal finde tilsvarende anvendelse på erhvervelser foretaget efter beslutningen om omdannelse, jf. det foreslåede *stk. 1, 3. pkt.*

I *4. pkt.* foreslås det præciseret, at omdannelsen kan gennemføres uden kreditorernes samtykke.

Det bemærkes i denne forbindelse, at der ved en omdannelse af anpartsselskab til aktieselskab er tale om den samme juridiske enhed både før og efter omdannelsen, og virksomheden beholder som følge heraf også sit CVR-nr.

Omdannelsen af et anpartsselskab til aktieselskab medfører, at selskabet efter omdannelsen undergives selskabslovgivningens krav til aktieselskaber, som på en række punkter er lidt mindre fleksible end til anpartsselskaber. Det må som følge heraf anses for afgørende, at samtlige anpartshavere modtager information om

omdannelsen. Det foreslås derfor i *stk. 2*, at der senest 2 uger efter vedtagelsen af omdannelsen skal sendes en meddelelse til alle anpartshavere, som ikke har deltaget i beslutningen.

Til § 335

Forslaget til § 335 svarer på en række punkter til den gældende bestemmelse i anpartsselskabslovens § 67. Da reglerne om førelse af en ejerbog og udstedelse af ejerbeviser i modsætning til tidligere fremover foreslås at være identiske for de to selskabsformer, er de eksisterende bestemmelser i *stk. 2* og *3* om disse dokumenter ved overgangen fra den ene selskabsform til den anden foreslået ophævet.

Det foreslås i bestemmelsen, at et anpartsselskabs omdannelse til aktieselskab fortsat skal anses for sket, når selskabets vedtægter er ændret, således at de opfylder kravene for aktieselskaber, og når omdannelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Hvis anpartsselskabet eksempelvis ikke har en selskabskapital på mindst 500.000 kr., kan omdannelsen ikke registreres, før der er tilvejebragt en selskabskapital på mindst 500.000 kr., hvoraf mindst 25 pct. skal være indbetalt, da dette i henhold til dette lovforslag er minimumskravet til en selskabskapital i et aktieselskab.

Til § 336

Forslaget til § 336 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 l, *stk. 1*, og der er på dette punkt ikke tiltænkt materielle ændringer.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 l fastslår, at aktionærerne i et aktieselskab kan vedtage at omdanne et aktieselskab til anpartsselskab.

Det foreslås i forslaget til § 336, *stk. 1*, at aktionærerne fortsat skal kunne omdanne et aktieselskab til anpartsselskab.

I 2. *pkt.* foreslås det præciseret, at omdannelsen kan gennemføres uden kreditorernes samtykke.

Det bemærkes i denne forbindelse, at der ved en omdannelse af aktieselskab til anpartsselskab ligesom ved et anpartsselskabs omdannelse til aktieselskab er tale om den samme juridiske enhed både før og efter omdannelsen, og virksomheden beholder som følge heraf også sit CVR-nr.

Omdannelsen af et aktieselskab til anpartsselskab medfører, at selskabet efter omdannelsen undergives selskabslovgivningens krav til anpartsselskaber, som på en række punkter er mere fleksible end til aktieselskaber. Det må som følge heraf anses for afgørende, at samtlige aktionærer modtager information om omdannel-

sen. Det foreslås som følge heraf i *stk. 2*, at der senest 2 uger efter vedtagelsen af omdannelsen skal sendes en meddelelse til alle aktionærer, som ikke har deltaget i beslutningen.

Til § 337

Forslaget til § 337 svarer som udgangspunkt til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 l, *stk. 2* til 4. Da reglerne om førelse af en ejerbog og udstedelse af ejerbeviser i modsætning til tidligere fremover foreslås at være identiske for de to selskabsformer, er de eksisterende bestemmelser i *stk. 2* og 3 om disse dokumenter ved overgangen fra den ene selskabsform til den anden foreslået ophævet.

Det foreslås, at et aktieselskabs omdannelse til anpartsselskabs fortsat skal anses for sket, når selskabets vedtægter er ændret således, at de opfylder kravene for anpartsselskaber, og når omdannelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Dette svarer til, hvad der også gælder og foreslås med hensyn til anpartsselskabers omdannelser til aktieselskaber, jf. forslaget til § 335.

Til § 338

Forslaget til § 338 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 m, og der er på dette punkt ikke tiltænkt materielle ændringer.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 m fastslår, at aktionærene i et aktieselskab kan vedtage at omdanne et aktieselskab til partnerselskab.

Det foreslås i forslaget til § 338, *stk. 1*, at aktionærene fortsat skal kunne omdanne et aktieselskab til partnerselskab.

Omdannelsen betyder, at aktieselskabets aktiver og forpligtelser som helhed overgår til partnerselskabet, jf. forslaget til *stk. 1, 2. pkt.*

Det bemærkes i denne forbindelse, at der ved en omdannelse af aktieselskab til partnerselskaber ligesom ved et anpartsselskabs omdannelse til aktieselskab er tale om den samme juridiske enhed både før og efter omdannelsen, og virksomheden beholder som følge heraf også sit CVR-nr.

I 3. *pkt.* foreslås det præciseret, at omdannelsen kan gennemføres uden kreditorernes samtykke.

Det bemærkes i den forbindelse, at overgangen fra aktieselskab til partnerselskab kan give kreditorerne en ekstra sikkerhed, da de fuldt ansvarlige deltagere, komplementarerne, hæfter personligt for selskabets forpligtelser i partnerselskaber, og

det er derfor fortsat ikke nødvendigt at fastsætte bestemmelser, der sikrer kreditorerne yderligere.

Omdannelsen af et aktieselskab til partnerselskab medfører, at selskabet efter omdannelsen undergives selskabslovgivningens krav til partnerselskaber med de konsekvensændringer, dette har for de involverede parter. Det må som følge heraf anses for afgørende, at samtlige aktionærer noteret i selskabets aktiebog modtager information om omdannelsen. Tilsvarende gælder for de fysiske og/eller juridiske personer, som skal indtræde i partnerselskabet som fuldt ansvarlig deltager (komplementar). Det foreslås som følge heraf i *stk. 2*, at der senest 2 uger efter vedtagelsen af omdannelsen skal sendes en meddelelse til disse om omdannelsens vedtagelse.

Det foreslås i *stk. 3*, at et aktieselskabs omdannelse til partnerselskab fortsat skal anses for sket, når selskabets vedtægter er ændret således, at de opfylder selskabslovgivningens krav til partnerselskaber, og når omdannelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system. Dette svarer til, hvad der også gælder og foreslås med hensyn til anpartsselskabers omdannelser til aktieselskaber, jf. forslaget til § 335.

Med hensyn til partnerselskaber henvises i øvrigt til forslagets kapitel 22, der omhandler partnerselskaber.

Til § 339

Forslaget til § 339 svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 n, og der er på dette punkt ikke tiltænkt materielle ændringer. Den hidtidige bestemmelse i *stk. 1, 2. pkt.*, hvorefter omdannelsen betyder, at partnerselskabets aktiver og forpligtelser som helhed overgår til aktieselskabet, foreslås dog ophævet. Formålet hermed er at tydeliggøre, at der er tale om den samme juridiske enhed både før og efter omdannelsen, hvilket den eksisterende bestemmelse ikke giver indtryk af.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 m fastslår, at kommanditaktionærerne i et partnerselskab med de fuldt ansvarlige deltageres samtykke, dvs. samtykke fra komplementaren, kan vedtage at omdanne et partnerselskab til aktieselskab.

Det foreslås i forslaget til § 339, *stk. 1*, at kommanditaktionærerne fortsat med komplementarens samtykke skal kunne omdanne et partnerselskab til aktieselskab.

Det bemærkes i denne forbindelse, at der ved en omdannelse af partnerselskab til aktieselskab, ligesom ved et aktieselskabs omdannelse til anpartsselskab, er tale

om den samme juridiske enhed både før og efter omdannelsen, og virksomheden beholder som følge heraf også sit CVR-nr.

I 3. *pkt.* foreslås det præciseret, at omdannelsen kan gennemføres uden kreditorernes samtykke.

Det foreslås i *stk. 1, 4. pkt.*, at kommanditaktionærerne fortsat skal gøres bekendt med en vurderingsberetning, inden der træffes beslutning om omdannelsen. En omdannelse af et partnerselskab til aktieselskab har således på en række punkter væsentlige lighedspunkter med en stiftelse af et aktieselskab ved indskud af en bestående virksomhed. Det foreslås som følge heraf, at der også ved omdannelser fortsat skal være krav om en vurderingsberetning, hvis der er krav herom ved en stiftelse af et aktieselskab, jf. også kravene til aktieselskaber i 2. selskabsdirektiv om kapital. Vurderingsberetning må ligesom ved stiftelser maksimalt være 4 uger gammel på beslutningstidspunktet.

I forlængelse af dette foreslås det endvidere, at bestemmelsen i §§ 43 - 45 om efterfølgende erhvervelser skal finde tilsvarende anvendelse på erhvervelser foretaget efter beslutningen om omdannelsen, jf. det foreslåede *stk. 1, 5. pkt.*

Omdannelsen af et aktieselskab til partnerselskab medfører, at partnerselskabet efter omdannelsen ikke længere vil være undergivet selskabslovgivningens krav til partnerselskaber, men derimod reguleringen af aktieselskaber med de konsekvensændringer, dette har for de involverede parter. Det må som følge heraf anses for afgørende, at samtlige kommanditaktionærer bliver informeret om omdannelsen. Det foreslås som følge heraf i *stk. 2*, at der senest 2 uger efter vedtagelsen af omdannelsen skal sendes en meddelelse til de kommanditaktionærer, der ikke har deltaget i beslutningen, om omdannelsens vedtagelse.

Det foreslås i *stk. 3*, at et partnerselskabs omdannelse til et aktieselskab fortsat skal anses for sket, når selskabets vedtægter er ændret således, at de opfylder selskabslovgivningens krav til aktieselskaber, og når omdannelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system svarende til, hvad der også gælder og foreslås med hensyn til anpartsselskabers omdannelser til aktieselskaber, jf. forslaget til § 335.

I *stk. 4* foreslås det af hensyn til kreditorerne, at de fuldt ansvarlige deltagere, komplementarerne, fortsat skal hæfte for forpligtelser indgået inden omdannelsen til aktieselskab. For forpligtelser, der pådrages selskabet efter registreringen, hæfter de ansvarlige deltagere derimod ikke, medmindre disse på andet grundlag kan anses som hæftende.

Med hensyn til partnerselskaber henvises i øvrigt til forslagets kapitel 22, der omhandler partnerselskaber i øvrigt.

Til § 340

Ved lov nr. 1060 af 23. december 1992 blev der indført mulighed for omdannelse af andelsselskaber med begrænset ansvar til aktieselskaber. I forbindelse med reglernes indførelse blev det fastslået, at omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber skulle reguleres efter reglerne om indskud i andre værdier end kontanter samt fusionsreglerne med de fornødne tilpasninger.

Det foreslås i forslaget til § 340, at det fortsat skal være muligt at omdanne andelsselskaber med begrænset ansvar til aktieselskaber.

Det bemærkes i denne forbindelse, at der ved en omdannelse af et andelsselskab med begrænset ansvar til aktieselskaber er tale om den samme juridiske enhed både før og efter omdannelsen, og virksomheden beholder som følge heraf også sit CVR-nr.

Oprindeligt var reglerne om omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber således en henvisning til blandt andet fusionsreglerne.

Denne fremgangsmåde har imidlertid i praksis givet anledning til en række tvivls-spørgsmål, idet det med den valgte reguleringsmetode har vist sig vanskeligt at overskue, hvilke af fusionsbestemmelserne der gælder direkte, og hvilke der skal modificeres som følge af, at der er tale om en omdannelse og ikke en fusion eller stiftelse. Det foreslås derfor, at der udarbejdes selvstændige udfyldende bestemmelser om omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber i selskabslovgivningen, så det bliver lettere at forstå og anvende disse bestemmelser om omdannelse.

Det foreslås som følge heraf, at omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber fremover reguleres i §§ 341-352. Det skal i denne forbindelse bemærkes, at de foreslåede udfyldende regler ikke ændrer ved, at der fortsat i betydeligt omfang vil være sammenfald mellem reglerne om omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber og fusionsregelsættet.

Til § 341

Den foreslåede § 341 svarer til aktieselskabslovens § 134 a, jf. § 135, stk. 2. Der er på dette punkt ikke tilsigtet materielle ændringer.

Ved et andelsselskabs omdannelse til aktieselskab skal der ligesom ved en fusion være en plan, hvor den påtænkte transaktion beskrives nærmere.

Den foreslåede bestemmelse i § 341, stk. 1, opregner, hvilke oplysninger, der som minimum skal fremgå af planen ved en omdannelse. De foreslåede oplysningskrav

svarer til kravene til en fusionsplan i den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 a, jf. også forslaget til § 237, stk. 2.

Efter forslaget til *stk. 1, nr. 3*, skal omdannelsesplanen blandt andet indeholde en omtale af vederlaget til andelshaverne i andelsselskabet. Det skal i den forbindelse bemærkes, opfyldelsen af dette krav bl.a. medfører en stillingtagen til fordelingen af aktiekapitalen mellem de tidligere andelshavere.

I forbindelse med indsættelsen af reglerne om omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber, jf. lov nr. 1060 af 23. december 1992, blev det ikke fundet hensigtsmæssigt at indsætte udtrykkelig regulering herom, idet det blev fundet hensigtsmæssigt i videst muligt omfang at lade de andelsselskabsretlige principper være afgørende for andelshavernes retsstilling i forbindelse med omdannelsen.

Hovedparten af andelsselskabernes vedtægter indeholder bestemmelser om opgørelse af selskabets formue i forbindelse med en opløsning af andelsselskabet. En sådan bestemmelse vil være det naturlige udgangspunkt for fordelingen af aktiekapitalen. Medfører fordelingen urimeligheder, vil selskabsdeltagerne i det omdannede selskab være beskyttet af de almindelige, andelsretlige minoritetsbeskyttelsesregler.

Det foreslås, at der ikke ændres på denne tilgang med hensyn til spørgsmålet om aktiekapitalens fordeling, således at det fortsat er muligt at lade de almindelige andelsselskabsretlige principper være gældende på dette punkt.

Den foreslåede mulighed for, at anpartshaverne ved fusioner i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsplan, foreslås ikke i relation til andelsselskabers omdannelse til aktieselskaber, hvilket skyldes, at det vurderes som nødvendigt, at der under alle omstændigheder er en plan, der bl.a. beskriver aktiekapitalens fordeling til de hidtidige andelshavere, jf. også ovenfor.

En fusionsplan skal senest være underskrevet ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning indgår, jf. forslaget til 237, stk. 4, der viderefører aktieselskabslovens § 134 a, stk. 2. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan ikke dispensere fra denne frist.

Hvis planen er underskrevet af ledelsen for et af selskaberne efter udløbet af det pågældende selskabs regnskabsår, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke offentliggøre modtagelse af planen.

Det foreslås i *stk. 2*, at omdannelsesplaner underlægges den samme frist i forhold til planens underskrivelse.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 341 til bemærkningerne til forslaget til § 237.

Til § 342

Forslaget til § 342 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 1, jf. § 135, stk. 2. Der er på visse punkter foreslået ændringer i forhold til det gældende regelsæt svarende til, hvad der er foreslået af ændringer i relation til fusioner.

Det fremgår af bestemmelserne om fusion, jf. aktieselskabslovens § 134 b, stk. 1, der foreslås videreført i § 238, at den øverste ledelse i hvert af de deltagende bestående selskaber skal udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken planen forklares og begrundes. Redegørelsen skal indeholde en omtale af fastsættelsen af vederlaget for kapitalandelene i det ophørende selskab, herunder om der har været særlige vanskeligheder forbundet denne fastsættelse.

Det foreslås i § 342, at der også fremover ved andelsselskabers omdannelse til aktieselskaber skal være en omdannelsesredegørelse, hvor omdannelsen forklares.

I forslaget til § 238 er det foreslået, at anpartshaverne ved fusioner fremover i enighed skal kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusionsredegørelse.

Det foreslås på tilsvarende vis i § 342, *stk. 2*, at andelshaverne også ved omdannelser af andelsselskaber til aktieselskaber i enighed skal kunne beslutte, at der i en konkret omdannelse ikke skal udarbejdes en omdannelsesredegørelse. Hvis andelshaverne er enige om, at de ikke har behov for en sådan redegørelse, skønnes der ikke at være noget behov, der kan begrunde, at redegørelsen desuagtet skal udarbejdes.

Det bemærkes, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved fusioner af aktie- og anpartselskaber accepterer, at planen og redegørelsen udarbejdes i et fælles dokument, som så skal opfylde reglerne både for planen og redegørelsen. Dette vil også gøre sig gældende ved andelsselskabers omdannelse til aktieselskaber. Hvis planen og redegørelsen er i et dokument, skal det fremgå af dokumentets forside, at dette er tilfældet.

Der henvises i øvrigt i relation til § 342 til bemærkningerne til forslaget til § 238, der omhandler udarbejdelse af fusionsredegørelsen ved fusioner.

Til § 343

Forslaget til § 343 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 2, 2. pkt., jf. § 135, stk. 2. Det foreslåede stk. 2 er nyt i forhold til den gældende bestemmelse og vil betyde en materiel ændring i forhold til de gældende regler.

Hvis en fusionsplan er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører, skal der udarbejdes en mellembalance, jf. aktieselskabslovens § 134 b, stk. 2, 2. pkt., der i forslaget foreslås videreført i § 239.

Mellembalancen må ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end 3 måneder forud for underskrivelsen af planen.

I forslaget til § 343 foreslås kravet om en mellembalance opretholdt ved andels-selskabers omdannelse til aktieselskaber.

I forslaget til § 239 er det i stk. 2 foreslået i relation til fusioner, at det fremover i anpartsselskaber skal være muligt for anpartshaverne i enighed at beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset en fusionsplan er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører.

Det foreslås som følge heraf i det foreslåede *stk. 2*, at andelshaverne også ved omdannelser af andelsselskaber til aktieselskaber også fremover skal have mulighed for at fravælge mellembalancen, uanset der ellers var krav herom.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 343 til bemærkningerne til forslaget til § 239, der omhandler udarbejdelse af mellembalance ved fusioner.

Til § 344

Forslaget til § 344 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 6-§ 6 b, jf. § 135, stk. 2, og § 134 b, stk. 3 og 4, jf. § 135, stk. 2. Der er ikke tiltænkt materielle ændringer på dette punkt.

Ved nationale fusioner skal der efter de gældende regler udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud ved fusion, hvis det fortsættende selskab er et aktieselskab, og der i forbindelse med fusionen sker en kapitalforhøjelse i selskabet ved indskud af et anpartsselskab. Hvis det fortsættende selskab i en national fusion er et anpartsselskab, skal der derimod aldrig udarbejdes en vurderingsberetning i forbindelse med en fusion.

Bestemmelserne i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 3 til 5, foreslås i dette lovforslag videreført uændret i forslaget til § 240.

En vurderingsberetning ved fusion skal indeholde det samme som en vurderingsberetning ved en stiftelse eller ved en kapitalforhøjelse i andre værdier end kontanter.

Vurderingsberetningen må tidligst være udarbejdet 3 måneder før fusionens eventuelle vedtagelse.

Det foreslås, at kravet om udarbejdelse af en vurderingsberetning ved en omdannelse af et andelsselskab til et aktieselskab videreføres uændret i forslaget til § 344.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 344 til bemærkningerne til forslaget til § 240, der omhandler udarbejdelse af vurderingsberetning ved fusioner.

Til § 345

Forslaget til § 345 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 c, stk. 1 til 3, samt stk. 5, jf. § 135, stk. 2. Der er ikke tiltænkt materielle ændringer på dette punkt.

Ved en national fusion indeholder de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 c, stk. 1-3, krav om, at en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd skal afgive en skriftlig udtalelse om fusionsplanen for hvert af de deltagende selskaber. I praksis ses det ofte, at udtalelsen er udformet som en samlet udtalelse for alle de involverede selskaber.

Efter den gældende bestemmelse stk. 5 kan kapitalejerne dog i enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget.

Det foreslås i § 241, at den retstilstand med hensyn til udarbejdelse af en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, opretholdes. Det foreslås således, at der som udgangspunkt fortsat skal være krav om en sådan vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, medmindre kapitalejerne er enige om, at udtalelsen ikke skal udarbejdes.

I forslaget til § 345 foreslås det på tilsvarende vis, at der ved en omdannelse af et andelsselskab til aktieselskab skal være krav om vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, medmindre andelshaverne er enige om, at udtalelsen ikke skal udarbejdes.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 345 til bemærkningerne til forslaget til § 241.

Til § 346

Forslaget til § 346 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 c, stk. 4, jf. § 135, stk. 2. Der er på visse punkter foreslået ændringer i forhold til det gældende regelsæt svarende til, hvad der er foreslået af ændringer i relation til fusioner.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 134 c, stk. 4, at en vurderingsmand i forbindelse med fusioner skal udarbejde en erklæring om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen.

Det foreslås i § 346. *pkt.*, at der fortsat ved en omdannelse af et andelsselskabs omdannelse til aktieselskab skal være krav om en tilsvarende vurderingsmandsudtalelse om kreditorernes stilling efter omdannelsen.

I § 242. *pkt.*, foreslås det, at kapitalejerne ved fusioner i enighed skal kunne beslutte, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling efter fusionen. Hvis kapitalejerne fravælger erklæringen foreslås det, at kreditorerne får de samme rettigheder, som de ville have haft, hvis vurderingsmanden var kommet frem til, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikret efter fusionen. For kreditorerne vil den foreslåede ændring, således betyde en forbedring af deres gældende retsstilling, idet forslaget vil betyde, at kreditorerne ved et fravalg af denne erklæring får nogle rettigheder, som kreditorerne ellers kun ville have haft, hvis erklæringens konklusion ville have været, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen.

Da der er tale om en forbedring af kreditorernes stilling foreslås det, at denne mulighed for at fravælge vurderingsmandserklæringen om kreditorernes stilling også indføres ved omdannelser af andelsselskaber til aktieselskaber, jf. den foreslåede bestemmelses 2. *pkt.*

Til § 347

Forslaget til § 347 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 g, jf. § 135, stk. 2. Bestemmelsen foreslås dog på enkelte punkter moderniseret, ligesom der foreslås en ændring af bestemmelsens opbygning. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer ved disse tilpasninger.

Forslaget til § 347 handler om kreditorernes rettigheder, hvis det antages i vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, at kreditorerne i det enkelte

selskab ikke er tilstrækkeligt sikrede efter omdannelsen, eller hvis der ikke er udarbejdet en sådan erklæring fra en vurderingsmand.

Forslaget til § 347, er identisk med den tilsvarende bestemmelse om kreditorernes rettigheder ved fusioner i forslaget til § 243.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 347 til bemærkningerne til forslagens § 243.

Til § 348

Forslaget til § 348 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 d, jf. § 135, stk. 2. Der er ikke tiltænkt materielle ændringer på dette punkt.

Det følger af aktieselskabslovens § 134 d, at planen ved en fusion skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 4 uger efter, at planen er underskrevet af samtlige medlemmer af den øverste ledelse. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan ikke dispensere fra denne frist.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 d om indsendelse af planen m.v. ved nationale fusioner foreslås videreført uændret i § 244.

Det foreslås i § 348, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse om indsendelse af plan m.v. ved omdannelser af andelsselskaber til aktieselskaber.

Det skal bemærkes, at det ligesom ved fusioner alene er modtagelsen af planen og/eller erklæringen om kreditorernes stilling, der offentliggøres, og ikke selve indholdet af dokumenterne, der offentliggøres.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 348 til bemærkningerne til forslaget til § 244. Det bemærkes i den forbindelse, at da det ved fusioner i modsætning til omdannelser af andelsselskaber til aktieselskaber i visse tilfælde er muligt at fravælge udarbejdelsen af en fusionsplan, er der både visse punkter sproglige forskelle mellem de to bestemmelser, således at der tages højde for dette.

Til § 349

Forslaget til § 349 svarer til de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 5 til 7, jf. § 135, stk. 2. Der er på visse punkter foreslået ændringer i forhold til det gældende regelsæt svarende til, hvad der er foreslået af ændringer i relation til fusioner.

Beslutningen om gennemførelsen af en fusion må tidligst træffes 4 uger efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har bekendtgjort modtagelsen af planen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling.

For fusioner foreslås dette krav videreført i forslaget til § 245, stk. 1.

I forslaget til § 349, *stk. 1*, foreslås det på tilsvarende vis, at der indføres en 4 ugers frist ved omdannelser af andelsselskaber til aktieselskaber.

I § 245, *stk. 2*, foreslås det, at hvis der er tale om en fusion, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvis kreditorerne ikke har ret til at anmelde deres krav, jf. forslaget til § 243, så kan anpartshaverne i enighed beslutte at fravige 4 ugers perioden.

Det foreslås i § 349, *stk. 1, 2. pkt.*, at andelshaverne ved en omdannelse af et andels-selskab til aktieselskab på tilsvarende vis i enighed skal kunne beslutte en fravigelse af 4 ugers fristen.

Det foreslås i *stk. 2*, at de kreditorer, der anmoder herom, ligesom ved fusioner, skal have oplyst tidspunkt for beslutning om omdannelsens gennemførelse.

Ved fusioner er det et krav, at gennemførelsen skal vedtages i overensstemmelse med indholdet af den bekendtgjorte plan. Sker dette ikke, anses forslaget om fusionen, jf. den udarbejdede fusionsplan, for bortfaldet.

For fusioner foreslås dette krav videreført i forslaget til § 245, *stk. 5*.

I forslaget til § 349, *stk. 3*, foreslås det, at der indsættes en tilsvarende bestemmelse for omdannelser af andelsselskaber til aktieselskaber.

Det bemærkes, at udkast til vedtægt for aktieselskabet efter omdannelsen er en del af omdannelsesplanen. Det betyder, at hvis den endelige vedtægt for aktieselskaber er ændret i forhold til det udkast, der blev indsendt sammen med planen, vil en gennemførelse som udgangspunkt ikke kunne registreres.

I forslaget til § 245 fastslås det i det foreslåede *stk. 3*, at hvis det ophørende selskab i en fusion har afsluttet et regnskabsår, som generalforsamlingen endnu ikke har godkendt årsrapporten for denne afsluttede regnskabsperiode, skal generalforsamlingen godkende årsrapporten for denne regnskabsperiode senest samtidigt med beslutningen om gennemførelsen af fusionen. En tilsvarende bestemmelse foreslås ikke indført med hensyn til omdannelse af aktieselskaber til anpartsselskaber, hvilket skyldes, at der ved en sådan omdannelse er tale om den samme juridiske enhed både før og efter omdannelsen, jf. også bemærkningerne til § 340, og der er således ikke tale om en virksomhed, der ophører.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 134 e, stk. 6, at fusionsdokumenterne skal fremlægges til eftersyn for kapitalejerne senest 4 uger før en eventuel beslutning om gennemførelse af fusionen, medmindre kapitalejerne i enighed beslutter, at dokumenterne ikke skal fremlægges forud for generalforsamlingen.

Den eksisterende bestemmelse for nationale fusioner i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 6, foreslås videreført uændret i den foreslåede bestemmelse § 245, stk. 6.

Det foreslås i § 349, *stk. 4*, indsættelse af en tilsvarende bestemmelse om fremlægelse af dokumenter forud for det besluttende andelshavermøde ved omdannelser af andelsselskaber til aktieselskaber.

Det foreslås i *stk. 5*, at andelshavere, der anmoder herom, vederlagsfrit skal have adgang til dokumenterne vedrørende omdannelsen, jf. opregningen i det foreslåede *stk. 4*. Dette kan eksempelvis ske via en hjemmeside eller på selskabets kontor. Reglen svarer til, hvad der efter forslaget vil gælde ved nationale fusioner, jf. § 245, *stk. 7*.

Der henvises i øvrigt i relation til forslaget til § 349 til bemærkningerne til forslaget til § 245, der som nævnt ovenfor omhandler de tilsvarende foreslåede bestemmelser ved nationale fusioner.

Til § 350

Forslaget til § 350 bygger på en række gældende bestemmelser i aktieselskabsloven. Forslaget til *stk. 1* svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 135, *stk. 1*, samt principperne i § 134 e, *stk. 1*, jf. § 135, *stk. 2*. Det foreslåede *stk. 2 og 4* bygger på den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 e, *stk. 3*, jf. § 135, *stk. 2*. Forslaget til *stk. 3* svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 135, *stk. 3*, og det foreslåede *stk. 4* svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 h, *stk. 5*. Der er på disse punkter ikke foreslået materielle ændringer i forhold til det gældende regelsæt.

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 135 om omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber fastslår i *stk. 1*, at det er det organ, der er beføjet til at ændre vedtægterne, der kan træffe beslutningen om omdannelsen. Bestemmelsen fastslår endvidere, at beslutningen skal træffes med den majoritet, der kræves til en beslutning om opløsning af selskaber og med tilslutning af mindst 4/5 af andelshaverne eller disses stemmer, når stemmeafgivning sker på grundlag af kapitalandele, omsætning eller lignende, vedtage at omdanne selskabet til et aktieselskab.

Det gældende majoritetskrav blev i forbindelse med bestemmelsens indsættelse, jf. lov nr. 1060 af 23. december 1992 skønnet på rimelig vis at sikre såvel hensynet til

minoriteten i andelsselskabet som ønsket om at tilvejebringe en i praksis anvendelig mulighed for at gennemføre strukturændringer inden for andelssektoren. Udgangspunktet for majoritetskravet er, at hver selskabsdeltager har én stemme. Bestemmelsen er imidlertid affattet således, at beregningsgrundlaget er fleksibelt. Det er hensigten med denne fleksibilitet at sikre, at omdannelsesbeslutningen træffes ved den stemmeafgivning, der er sædvanlig ifølge vedtægterne. Afgives stemmer sædvanligvis på grundlag af kapitalandele, omsætning med selskabet eller lignende, skal majoritetskravet beregnes på grundlag heraf.

Det foreslås i *stk. 1*, at den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 135, stk. 1, om majoritetskrav ved omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber videreføres uændret, idet majoritetskravet fortsat anses for hensigtsmæssigt.

Ligesom ved fusioner foreslås det i *stk. 2*, at den øverste ledelse på det møde, hvor der skal træffes beslutning om omdannelsen, skal oplyse om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tiden efter omdannelsesplanens underskrivelse.

Omdannelsen af et andelsselskab til aktieselskab medfører, at selskabet efter omdannelsen undergives selskabslovgivningens krav til aktieselskaber med de konsekvensændringer, dette har for de involverede parter. Det må som følge heraf anses for afgørende, at samtlige andelshavere i selskabet modtager information om omdannelsen. Det foreslås som følge heraf i *stk. 3*, at der senest 2 uger efter vedtagelsen af omdannelsen skal sendes en meddelelse til disse om omdannelsens vedtagelse.

Forslaget til bestemmelsens *stk. 4*, fastslår i overensstemmelse med de almindelige regler, at hvis valg af bestyrelse og eventuel revisor ikke foretages umiddelbart efter, at der er truffet beslutning om omdannelsen, skal der senest 2 uger efter vedtagelsen af omdannelsen afholdes en generalforsamling i aktieselskabet til valg heraf.

Det foreslås, at der fortsat ikke skal vælges revisor, medmindre selskabet er omfattet af revisionspligt efter årsregnskabsloven eller anden lovgivning, eller hvis generalforsamlingen frivilligt har besluttet, at der skal være en revisor, som skal revidere selskabets årsrapport.

Til § 351

Den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 f, om godtgørelse finder også anvendelse ved omdannelser af andelsselskaber til aktieselskaber, jf. aktieselskabslovens § 135, stk. 2.

Efter de gældende regler for nationale fusioner kan kapitalejerne i de ophørende selskaber kræve godtgørelse af selskabet, hvis de pågældende tager forbehold herom på generalforsamlingen, hvor fusionens gennemførelse besluttet, og hvis vederlaget til kapitalejerne i det indskydende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet.

Den gældende bestemmelse om godtgørelse ved nationale fusioner foreslås i forslaget videreført uændret i § 249.

Ligesom den gældende bestemmelse om godtgørelse ved fusioner foreslås videreført uændret i § 249, foreslås der indsat en tilsvarende bestemmelse i § 351 omkring omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber, således at andelshavere, der tager forbehold herom også fremover kan kræve godtgørelse af selskabet, hvis vederlaget til andelshaverne ikke er rimeligt og sagligt begrundet.

Med hensyn til forslaget til § 351 henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 249.

Til § 352

Forslaget til *stk. 1 og 2* svarer til den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 i, jf. § 135, stk. 2. Det foreslåede *stk. 3* bygger på principperne i § 134 h, stk. 1, jf. § 135, stk. 2. Det foreslåede *stk. 4-6* bygger på de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 135, stk. 4 til 6, og det foreslåede *stk. 7* svarer til aktieselskabslovens § 134 b, stk. 6, jf. § 135, stk. 2. Der er på disse punkter ikke foreslået materielle ændringer i forhold til det gældende regelsæt. Som led i ændringen af den generelle forældelsesfrist fra 5 år til 3 år er fristerne i det foreslåede *stk. 6* dog 3 år og ikke 5 år som i den gældende bestemmelse.

Anmeldelsen om en vedtagne fusion skal, jf. aktieselskabslovens § 134 i, stk. 1, være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter beslutningen blev truffet.

Hertil kommer, at en anmeldelse om gennemførelse af en fusion i medfør af aktieselskabslovens § 134 i, stk. 2, senest skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af fusionsplanen.

Bestemmelsen skal sikre, at planen på beslutningstidspunktet fortsat har aktualitets- og informationsværdi.

Fristerne i aktieselskabslovens § 134 i, stk. 2, der i forslaget foreslås videreført i § 251, stk. 1 og 2, foreslås også videreført ved omdannelser af andelsselskaber til aktieselskaber, jf. forslaget til § 352, *stk. 1 og 2*

Med hensyn til det foreslåede stk. 1 og 2 henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 351, stk. 1 og 2.

Ved fusioner er det aktieselskabslovens § 134 h, stk. 1, som foreslås videreført i § 250, stk. 1, der regulerer hvilke de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for, at fusionens retsvirkninger kan indtræde.

Ved omdannelser er det afgørende, hvornår omdannelsen registreres, jf. også forslaget til *stk. 4*.

Det foreslås i forlængelse af dette i *stk. 3*, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan registrere omdannelsen, når handlingerne svarende til § 134 h, stk. 1, er opfyldt. Med hensyn til de nærmere krav m.v., henvises til bemærkningerne til forslaget til § 250, stk. 1.

Det foreslås i *stk. 4*, at andelsselskabets omdannelse til aktieselskab fortsat skal anses for sket, når selskabets vedtægter er ændret således, at de opfylder selskabslovgivningens krav til aktieselskaber, og når omdannelsen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system svarende til, hvad der også gælder og foreslås med hensyn til øvrige omdannelsesmuligheder, der er opregnet i selskabslovgivningen.

Som en konsekvens af det foreslåede *stk. 4* foreslås det i *stk. 5*, at optagelsen i aktiebogen og eventuel udlevering af aktiebreve efter en omdannelse af et anpartsselskab til aktieselskab ikke må ske, før omdannelsen er registreret.

Det foreslåede *stk. 6* regulerer, hvad der skal gælde, hvis ikke samtlige de berettigede anmoder om optagelse i aktiebogen.

Det fremgår af forslaget til *stk. 6*, at hvis der er forløbet 3 år efter omdannelsen, uden at alle dertil berettigede har fremsat anmodning om optagelse i selskabets aktiebog, kan bestyrelsen i aktieselskabet ved en bekendtgørelse i Statstidende opfordre den eller de pågældende til inden for 6 måneder at henvende sig til selskabet. Når denne 6 måneders frist er udløbet, uden at henvendelse er sket, kan bestyrelsen for aktionærens regning afhænde aktierne. I salgsprovenuet kan selskabet fradrage omkostningerne ved bekendtgørelsen og afhændelsen. Er salgsprovenuet ikke afhentet senest 3 år efter afhændelsen, tilfalder beløbet selskabet.

Stk. 7 i forslaget til § 352 svarer til de eksisterende bestemmelser i aktieselskabslovens § 134 b, stk. 6, der i relation til fusioner foreslås videreført uændret i forslaget

til § 251, stk. 4, og bestemmelsen foreslås som følge heraf også videreført uændret i relation til omdannelser af andelsselskaber til aktieselskaber.

Med hensyn til det foreslåede stk. 7 henvises i øvrigt til bemærkningerne til forslaget til § 251, stk. 4.

Til § 353

Direktivet om overtagelsestilbud, direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004, fastlægger procedurer for overtagelsestilbud i aktieselskaber, der er optaget til handel på et reguleret marked. Direktivet blev gennemført i dansk ret ved lov nr. 604 af 24. juni 2005. Direktivets anvendelsesområde er aktieselskaber, der har kapitalandele med tilknyttede stemmerettigheder optaget til handel på et reguleret marked i et EU eller EØS-land. Gennemførelse i dansk ret af direktivet om overtagelsestilbud er hovedsageligt sket dels ved lov om værdipapirhandel m.v., hvorved der er fastsat regler for de særlige procedurer og formkrav, der retter sig til fremsættelse af et overtagelsestilbud og dels ved lov om aktieselskaber for så vidt angår særlige aktionærrettigheder, der kan udløses i forbindelse med et overtagelsestilbud. Reglerne efter værdipapirhandelsloven omfatter aktier, der er optaget til handel på såvel et reguleret marked som en alternativ markedsplads, hvorfor der foreslås et tilsvarende anvendelsesområde i lov om kapitalselskaber.

Denne gruppe selskaber udgør imidlertid kun en lille del af det samlede antal aktieselskaber, og blandt disse selskaber er overtagelsestilbud efter værdipapirhandelslovens kapitel 8 ikke hyppigt forekommende. Det foreslås derfor, at bestemmelserne om overtagelsestilbud i lov om kapitalselskaber samles i ét kapitel for at gøre det nemmere at orientere sig om det relevante regelgrundlag.

Den i *stk. 1* foreslåede bestemmelse viderefører den gældende aktieselskabslovs § 81 b. Anvendelsesområdet udvides dog til også at omfatte aktieselskaber, der er optaget til handel på en alternativ markedsplads. Der er i øvrigt ikke med den foreslåede bestemmelse tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende bestemmelse.

Det fremgår af direktivet om overtagelsestilbud artikel 2, stk. 1, litra e, at kapitalandele, som omfattes af direktivet, defineres som omsættelige værdipapirer, hvortil der er knyttet stemmerettigheder i et selskab.

Direktivet omfatter ikke stemmeløse kapitalandele, uanset om de er tillagt repræsentationsret. Direktivet omfatter heller ikke kapitalandele, der ikke indgår i en særlig separat klasse, og hvor eventuelle flerstemmerettigheder ikke er knyttet til selve kapitalandelen, men f.eks. afhænger af ejertid.

Til § 354

Der er med enkelte justeringer tale om en videreførelse af den gældende aktieselskabslovs § 81 c.

Efter den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* kan generalforsamlingen beslutte at indføre en godkendelsesordning, som skal træde i kraft i forbindelse med et konkret overtagelsestilbud, således at selskabets centrale ledelsesorgan skal indhente generalforsamlingens godkendelse til iværksættelse af foranstaltninger, der lægger hindringer i vejen for et overtagelsestilbud, jf. værdipapirhandelsloven kapitel 8. Der er tale om en gennemførelse af direktiv om overtagelsestilbud artikel 9 kombineret med den valgfrihed, som direktivet tillader, jf. artikel 12.

Det er et grundlæggende princip i dansk selskabsret, at et aktieselskabs ledelse skal varetage selskabets, herunder aktionærernes interesser. Dispositioner og stillingtagen i forbindelse med et overtagelsestilbud adskiller sig ikke fra det generelle ledelsesansvar, som i øvrigt påhviler et aktieselskabs ledelse, hvorfor det ved direktivets gennemførelse blev foreslået at udnytte direktivets valgfrihed og overlade det til aktieselskaberne selv at tage stilling til, hvornår generalforsamling skal indkaldes.

Beslutning om indførelse af en sådan godkendelsesordning, jf. *stk. 2*, træffes med sædvanligt vedtægtsmajoritetskrav, dvs. i henhold til de principper som kendes efter den gældende aktieselskabslov § 78 og som forslås videreført i forslag til § 97. Beslutning om i videre omfang at inddrage generalforsamlingen i forbindelse med et overtagelsestilbud anses isoleret set ikke for at medføre tab af rettigheder eller for at forskyde rettigheder og pligter mellem aktionærer og aktionærgruppe.

Hvis en godkendelsesordning indføres, skal generalforsamlingen, jf. *stk. 3*, godkende såvel nye foranstaltninger som bekræfter foranstaltninger, som tidligere er besluttet, men ikke gennemført på det tidspunkt, hvor beslutningen om at fremsætte et overtagelsestilbud offentliggøres. Godkendelse vil således være nødvendig fra dette tidspunkt, og indtil resultatet af tilbuddet foreligger. Dog bør ledelsen være opmærksom på de generelle ledelsespligter om at varetage selskabets og aktionærernes interesser. Således kan det allerede på det tidspunkt, hvor ledelsen får kendskab til, at et overtagelsestilbud kan forventes fremsat, være relevant, at være tilbageholdende med at foretage dispositioner, der kan have medføre forhindringer for et kommende tilbud.

Beslutninger, som indgår i aktieselskabets almindelige virksomhed, er dog undtaget. Aktieselskabet må ikke på urimelig måde forhindres i at fortsætte sin normale drift.

Aktionærernes beslutning om at indføre en sådan godkendelsesordning er ikke til hinder for, at aktieselskabets ledelse på eget initiativ kan undersøge andre tilbud, hvor dette skønnes at være i selskabets og aktionærernes interesse.

Der gælder samme majoritetskrav ved beslutning om indførelse af en godkendelsesordning for generalforsamlingen som det majoritetskrav, der finder anvendelse ved suspension af særlige rettigheder, der tilkommer aktionærerne.

Indkaldelse til generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om at godkende foranstaltninger til at hindre et konkret overtagelsestilbud, kan ske med kort varsel, dog mindst to uger, selv om selskabets vedtægter måtte foreskrive et længere varsel, jf. forslagens *stk.* 4. Den foreslåede bestemmelse i *stk.* 4 implementerer herved undtagelsen i direktiv 2007/36/EF om visse aktionærrettigheder artikel 5, *stk.* 1. Den foreslåede bestemmelse er således en undtagelse i forhold til den almindelige indkaldelsesfrist i lovforslagets § 93, *stk.* 2.

I medfør af direktiv om overtagelsestilbud artikel 12 og betragtning 21 i præamblen, kan medlemsstaterne tillade, at selskaber, der efter eget valg har truffet beslutning om, at generalforsamlingen skal godkende, at der iværksættes forhindringer, kun er bundet af beslutningen, hvis selskabets aktier bliver genstand for et overtagelsestilbud fra et selskab, som er underlagt en tilsvarende godkendelsesordning, eller som direkte eller indirekte er kontrolleret af et sådant selskab, jf. artikel 1 i direktiv 83/349/EØF, Rådets 7. direktiv om konsoliderede regnskaber. Det vil sige den koncerndefinition, som kendes fra årsregnskabslovens bilag 1, litra B, og som også kommer til udtryk i det foreliggende forslag § 3.

I overensstemmelse hermed foreslås det i *stk.* 5 at tillægge selskaberne frihed til at beslutte, om generalforsamlingen i alle tilfælde skal inddrages forud for eventuel iværksættelse af foranstaltninger, der kan lægge hindringer i vejen for et tilbud, eller om generalforsamlingen alene skal inddrages, hvis overtagelsestilbuddet fremsættes af et aktieselskab eller et selskab med en tilsvarende retsform, som har indført en tilsvarende godkendelsesordning

Det fremgår af direktivets artikel 10 og betragtning 18 hertil i præamblen, at det er vigtigt, at der er gennemsigtighed om eventuelle foranstaltninger, der kan have indflydelse på gennemførelsen af et overtagelsestilbud. Derfor fastslår direktivets artikel 12, at oplysningerne om selskabets beslutning straks skal meddeles til de relevante tilsynsmyndigheder med henblik på offentliggørelse. På baggrund heraf foreslås det i *stk.* 6, at generalforsamlingens beslutning hurtigst muligt meddeles til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og til de relevante tilsynsmyndigheder i EU. Udtrykket ”hurtigst muligt” er afstemt med ordvalget i værdipapirhandelsloven. Ved hurtigst muligt forstås, at oplysningerne skal videregives til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen uden ugrundet ophold. Oplysning om generalforsamlingens beslutning offentliggøres i styrelsens it-system.

Til § 355

Forslaget viderefører den gældende aktieselskabslovs § 81 d. Bortset fra udvidelse af anvendelsesområdet til også at omfatte alternative markedspladser er der ikke med den foreslåede bestemmelse tilsigtet materielle ændringer.

Som det er tilfældet ved den foreslåede § 354, udstikker direktiv om overtagelsestilbud i artikel 11 de rammer, der skal gælde for aktionærernes beslutningsstruktur i tilfælde af et overtagelsestilbud, jf. værdipapirhandelslovens kapitel 8. Det betyder, at særlige rettigheder, forpligtelser og begrænsninger, der er knyttet til kapitalandele, så som forskellig stemmевærdi, ejerlofter og stemmelofter, suspenderes i forbindelse med et overtagelsestilbud. Dette princip betegnes i direktivets artikel 11 som ”gennembrud”.

Direktivets artikel 12 muliggør en valgfrihed for aktionærerne til, inden for direktivets rammer, selv at tage stilling til, hvilken beslutningsstruktur aktionærerne i det enkelte aktieselskab måtte foretrække, hvis aktieselskabets aktier måtte blive genstand for et overtagelsestilbud. Det vil sige, hvorvidt aktieselskabets aktionærer ønsker at indføre en ordning om, at særlige rettigheder og begrænsninger, som knytter sig til kapitalbesiddelsen eller til den enkelte andel, suspenderes i tilfælde af et overtagelsestilbud. Der tænkes her på særlige stemmerettigheder og begrænsninger omkring erhvervelse af aktier, som er fastsat i aktieselskabets vedtægter eller i henhold til aftale, jf. bemærkningerne nedenfor til den foreslåede § 356.

Aktionærernes beslutning om at indføre en suspensionsordning i forbindelse med et overtagelsestilbud gælder kun i forbindelse med overtagelsestilbud efter værdipapirhandelslovens kapitel 8 og medfører ikke i sig selv nogen ændring i den beslutningsstruktur, som i øvrigt er fastlagt i aktieselskabet. Suspensionen medfører ikke, at aktier uden stemmeret opnår stemmeret, uanset om disse aktier er tillagt repræsentationsret. Rettigheder og begrænsninger, der gælder for den enkelte aktionær på grundlag af den konkrete kapitalandel, vedtægtsbestemmelser eller aftale, videreføres uændret i andre situationer end overtagessituationen.

Generalforsamlingen kan derfor med respekt af majoritetskrav, jf. lovforslagets §§ 105 og 106, og de yderligere betingelser, der måtte fremgå af det pågældende aktieselskabs vedtægter, beslutte at indføre en ordning om, at eksisterende ejerlofter, stemmeretsbegrænsninger eller særlige stemmerettigheder i øvrigt, skal suspenderes i tilfælde af, at der fremsættes tilbud om overtagelse af et aktieselskabs kapitalandele.

Det foreslås på denne baggrund i *stk. 1*, at aktionærerne, hvis de finder det hensigtsmæssigt for aktieselskabet, kan træffe beslutning om, at der i tilfælde af et eventuelt overtagelsestilbud skal ske suspension af særlige stemmerettigheder og begrænsninger omkring aktieerhvervelse.

Direktiv om overtagelsestilbud artikel 12 angiver ikke nærmere retningslinier for, hvilke majoritetsprincipper der skal finde anvendelse, men fastslår, at beslutning om at indføre en suspensionsordning skal træffes i overensstemmelse med de nationale regler for vedtægtsændringer. Det foreslås derfor i *stk. 2*, at beslutning herom vedtages i overensstemmelse med lovens generelle krav til vedtægtsmajoritet. I aktieselskaber, der har flere kapitalklasser, skal beslutningen endvidere opfylde det majoritetskrav, som forslaget § 106, stk. 3, foreskriver. Endvidere skal beslutningen opfylde de yderligere forskrifter, der måtte være fastsat i selskabets vedtægter, jf. forslaget § 105, stk. 1.

Generalforsamlingens beslutning om at suspendere særlige stemmerettigheder og begrænsninger omkring erhvervelse af aktier i forbindelse med et eventuelt overtagelsestilbud, afskærer ikke generalforsamlingen fra senere at omgøre denne beslutning. Dette skal ske ved anvendelse af samme regelsæt.

Det fremgår af direktivets artikel 10 og betragtning 18 hertil i præamblen, at det er vigtigt, at der er gennemsigtighed om eventuelle foranstaltninger, der kan have indflydelse på gennemførelsen af et overtagelsestilbud. Derfor fastslår direktivets artikel 12, at oplysningerne om aktieselskabets beslutning omkring suspension af de nævnte rettigheder og begrænsninger straks skal meddeles til de relevante tilsynsmyndigheder med henblik på offentliggørelse. Det foreslås på denne baggrund i *stk. 3*, at generalforsamlingens beslutning hurtigst muligt skal meddeles til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og de relevante tilsynsmyndigheder i EU. Ved hurtigst muligt forstås, at oplysningerne skal videregives til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen uden ugrundet ophold. Oplysning om generalforsamlingens beslutning offentliggøres i styrelsens it-system. Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til § 354, stk. 6.

I overensstemmelse med direktivets artikel 11, stk. 7, foreslås det i *stk. 4*, at forslaget § 355, stk. 1-3, om suspension af visse aktionærrettigheder ikke finder anvendelse på aktieselskaber, hvori den danske stat besidder aktier med stemmeret, hvortil der er tilknyttet særlige rettigheder, som er forenelige med EF-Traktaten.

Det vil ikke være foreneligt med varetagelsen af de særlige samfundsmæssige interesser, hvis sådanne rettigheder kunne suspenderes i tilfælde af et overtagelsestilbud. Der stilles fra EU's side strenge krav for at indføre eller opretholde aktiebesiddelser med sådanne særlige rettigheder.

Til § 356

Den foreslåede bestemmelse viderefører den gældende § 81 e i aktieselskabsloven. Bortset fra at aktionærernes valgfrihed er udvidet, hvad angår rækkevidden af suspensionen, er der ikke med den foreslåede bestemmelse tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende bestemmelse.

Den foreslåede § 356 fastsætter i overensstemmelse med direktiv om overtagelsestilbud artikel 11 og 12 virkningerne af, at generalforsamlingen har besluttet at indføre en ordning om, at særlige rettigheder og begrænsninger i tilknytning til ejerbesiddelsen, som måtte være fastsat i aktieselskabets vedtægter eller i aktionæraftaler, suspenderes i tilfælde af et eventuelt overtagelsestilbud, jf. den foreslåede bestemmelse i § 355.

De omhandlede rettigheder og begrænsninger er dog ikke omfattet af suspensionen, hvis de er fastsat i en aktionæraftale, som er indgået før den 31. marts 2004. Er de derimod fastsat i selskabets vedtægter, er de omfattet af suspensionen, uanset om de er optaget i vedtægterne før eller efter den 31. marts 2004. Dette følger af direktivets artikel 11, stk. 2 og 3. Undtagelsen for så vidt angår sådanne rettigheder og begrænsninger, som er fastsat i aktionæraftaler indgået før den 31. marts 2004, gennemføres i forslagens § 357.

Efter forslagens *stk. 1* kan indskrænkninger i retten til at overdrage eller erhverve aktier, som måtte være fastsat i selskabets vedtægter eller i aktionæraftaler, ikke gøres gældende over for tilbudsgiver i tilbudsperioden. Har tilbudsgiver opstillet særlige betingelser i tilbudsdokumentet, gælder suspensionen af de nævnte rettigheder, indtil tilbudsgiver i overensstemmelse med tilbudsdokumentet har taget stilling til, om tilbuddet kan gennemføres. Suspensionen har desuden virkning på en generalforsamling, som skal godkende foranstaltninger til at imødegå et konkret overtagelsestilbud, jf. den foreslåede § 354.

Suspensionen indebærer, at stemmeretsbegrænsninger, som måtte være fastsat i aktieselskabets vedtægter eller i aktionæraftaler, ikke kan gøres gældende på en sådan generalforsamling, jf. forslaget *stk. 2, nr. 1*.

Suspensionen indebærer ligeledes, at aktier, som er tillagt større stemmeværdi, kun har stemmeret i forhold til kapitalens andel af den samlede stemmeberettigede kapital, jf. forslaget til *stk. 2, nr. 2*. Stemmелøse aktier med repræsentationsret opnår ikke stemmeret.

Endvidere har suspensionen virkning på den første generalforsamling, som indkaldes på foranledning af tilbudsgiveren i henhold til den foreslåede § 358. Efter denne bestemmelse kan en tilbudsgiver, som har erhvervet mindst 75 pct. af den stemmeberettigede kapital i et aktieselskab, der har truffet beslutning om suspension efter § 355 stk. 1, pålægge aktieselskabets centrale ledelsesorgan at indkalde til en ekstraordinær generalforsamling med det formål at foretage ændringer i aktieselskabets vedtægter og ledelse. Suspensionen indebærer, at eventuelle stemmeretsbegrænsninger, som måtte være fastsat i aktieselskabets vedtægter eller i aktionæraftaler, ikke kan gøres gældende på denne generalforsamling, og at aktier, som måtte være tillagt større stemmeværdi, kun har stemmeret i forhold til andelen af den samlede stemmeberettigede kapital, jf. forslaget til *stk. 3, nr. 1 og 2*.

Desuden indebærer suspensionen, at særlige rettigheder til at udpege medlemmer af aktieselskabets ledelse ikke kan gøres gældende, jf. forslaget til *stk. 3, nr. 3*.

Direktivet om overtagelsestilbud fastslår i artikel 12 og hertil betragtning 21 i præambelen, at medlemsstaterne kan tillade, at aktieselskaber, der har truffet beslutning om suspension, kan vælge alene at være bundet af beslutningen, hvis aktieselskabets aktier bliver genstand for et overtagelsestilbud fra et aktieselskab, som selv har besluttet at anvende suspension, eller som direkte eller indirekte er kontrolleret af et sådant selskab, jf. artikel 1 i direktiv 83/349/EØF 7. direktiv om konsoliderede regnskaber. Det vil sige den koncerndefinition, som kendes fra årsregnskabslovens bilag 1, litra B, og som også kommer til udtryk i forslag til §§ 3-4 i dette lovforslag.

Som det er tilfældet for så vidt angår beslutninger om at inddrage generalforsamlingen, jf. forslag til § 354, stk. 5, foreslås det i *stk. 4* at tillægge selskaberne frihed til at beslutte, hvor vidtgående en beslutning om suspension af særlige rettigheder skal have, herunder om suspension, jf. den foreslåede bestemmelse i § 355, stk. 1, kun skal have de virkninger, som er nævnt i *stk. 1-3*, hvis det tilbudsgivende aktieselskab eller et selskab med en tilsvarende retsform har indført en tilsvarende ordning om suspension.

Til § 357

Bestemmelsen foreslår en videreførelse af den gældende aktieselskabslovs § 81 f. Der er ikke tilsigtet materielle ændringer.

Ifølge direktivets artikel 11, stk. 2, 2. afsnit, og stk. 3, 2. afsnit, kan begrænsninger i retten til at overdrage eller erhverve aktier samt særlige stemmerettigheder, som er fastsat i en aftale, der er indgået efter direktivets vedtagelse, ikke gøres gældende over for tilbudsgiveren, hvis generalforsamlingen i medfør af den foreslåede bestemmelse i § 355, stk. 1, har truffet beslutning om suspension af sådanne rettigheder og begrænsninger i tilfælde af, at aktieselskabets aktier gøres til genstand for et overtagelsestilbud.

Skæringsdatoen er i de nævnte direktivbestemmelser fastsat til den dag, hvor direktivet blev vedtaget. Vedtagelsen skete på et møde i Rådet for Retlige og Indre Anliggender den 30. marts 2004.

Af de nævnte direktivbestemmelser følger, at særlige begrænsninger omkring aktieerhvervelse og særlige stemmerettigheder, som er fastsat i en aktionæraftale, der er indgået før den 31. marts 2004, er undtaget fra direktivets bestemmelser om suspension. Er de omhandlede rettigheder og begrænsninger derimod fastsat i aktieselskabets vedtægter, er det uden betydning, hvornår de er optaget i vedtægterne. I så fald suspenderes de med de virkninger, som er fastsat i § 356, hvis gene-

ralforsamlingen har truffet beslutning om suspension af sådanne rettigheder og begrænsninger i tilfælde af et overtagelsestilbud, jf. § 355, stk. 1.

Undtagelsen for så vidt angår sådanne rettigheder og begrænsninger, som er fastsat i aktionæraftaler indgået før den 31. marts 2004, foreslås gennemført i forslaget til § 357. Heri foreslås det i *stk. 1*, at aftaler om begrænsninger i retten til at overdrage eller erhverve aktier, som er indgået før den 31. marts 2004, kan gøres gældende over for tilbudsgiver, uanset at selskabet har indført en ordning om suspension, jf. § 355, stk. 1,.

Endvidere fastslås det i *stk. 2*, at aftaler om udøvelse af stemmeret, som er indgået før den 31. marts 2004, ligeledes kan opretholdes på de i §§ 81 c og 81 g omhandlede generalforsamlinger.

Til § 358

Forslaget viderefører den gældende § 81 g i aktieselskabsloven. Affattelsen er tilpasset den foreslåede valgfrihed hvad angår ledelsesstruktur, jf. forslagets § 111. Der er i øvrigt ikke tilsigtet materielle ændringer.

Hvis en tilbudsgiver opnår mindst 75 pct. af den stemmeberettigede kapital i et aktieselskab, hvor generalforsamlingen i henhold til § 355, stk. 1, har truffet beslutning om, at særlige rettigheder og begrænsninger i tilknytning til kapitalbesiddelsen suspenderes i forbindelse med et eventuelt overtagelsestilbud, suspenderes disse rettigheder og begrænsninger på den første generalforsamling, som tilbudsgiver måtte indkalde til efter tilbudsperiodens udløb med det formål at ændre vedtægterne eller udskifte medlemmer af ledelsen, jf. forslaget til § 356, stk. 3.

Denne forlængelse af suspensionen skal gøre det muligt for tilbudsgiver at tilpasse vedtægterne som afslutning på overtagelsesforløbet og hermed eventuelt gøre suspensionen af de omhandlede rettigheder og begrænsninger permanent, ligesom tilbudsgiver får mulighed for at udskifte medlemmerne af det siddende centrale ledelsesorgan. I så fald finder de sædvanlige majoritetskrav i dette lovforslags §§ 105 og 106 anvendelse.

Forlængelsen af suspensionen af særlige rettigheder og begrænsninger m.v. som omtalt ovenfor har alene virkning for den første generalforsamling efter tilbudsperiodens udløb. Opnår tilbudsgiver ikke på denne generalforsamling at ændre vedtægterne således, at de suspenderede rettigheder eller begrænsninger ophæves, genoplives disse rettigheder og begrænsninger således, som de oprindeligt er fastsat i aktieselskabets vedtægter eller i en konkret aktionæraftale.

Opnår tilbudsgiver ikke mindst 75 pct. af den stemmeberettigede kapital, ophæves suspensionen af de berørte rettigheder og begrænsninger ligeledes. Disse rettighe-

der og begrænsninger har således virkning på ny. For så vidt angår tilbudsgivers besiddelse af aktier, er tilbudsgiver underlagt de rettigheder og begrænsninger, som i øvrigt gælder for den pågældende besiddelse. Den foreslåede bestemmelse implementerer endvidere undtagelsen i direktiv 2007/36/EF om visse aktionærrettigheder artikel 5, stk. 1. Den foreslåede bestemmelses 2. pkt. er således en undtagelse i forhold til den almindelige indkaldelsesfrist i lovforslagets § 93, stk. 2.

Til § 359

Der er tale om en videreførelse af den gældende aktieselskabslovs § 81 h. Der er ikke med den foreslåede bestemmelse tilsigtet materielle ændringer i forhold til den gældende bestemmelse.

Efter direktiv om overtagelsestilbud artikel 11, stk. 5, skal der ydes aktionærerne en rimelig kompensation for tab som følge af, at de ikke kan gøre de pågældende rettigheder eller begrænsninger gældende i forbindelse med et overtagelsestilbud, hvis aktieselskabet har indført en ordning om suspension, jf. § 355 og § 356. I overensstemmelse hermed har tilbudsgiveren pligt til at yde kompensation i de tilfælde, hvor de berørte aktionærer efter gældende ret vil have krav på kompensation for tab. Derimod tilsigter direktivet ikke at skabe grundlag for krav om kompensation, hvor krav ikke efter gældende ret vil kunne rejses.

I følge direktivets artikel 11, stk. 6, er aktier, hvortil der er knyttet stemmeret, men hvor aktionæren i stedet for at udøve stemmeretten indrømmes anden specifik finansiel kompensation, ikke berettiget til yderligere kompensation, hvis stemmeretten suspenderes i tilfælde af et overtagelsestilbud. Denne type aktier kan f.eks. omfatte aktier, der er sikret særlige udbytterettigheder eller anden fortrinsstilling i tilknytning til andelen af aktieselskabets kapital, eller kan basere sig på andre aftaler mellem grupper af aktionærerne, jf. den almindelige aftalefrihed som gælder i dansk formueret.

Den foreslåede § 359 indeholder bestemmelser om kompensation til aktionærer, der måtte lide et økonomisk tab som følge af, at særlige rettigheder eller begrænsninger i tilknytning til aktiebesiddelsen ikke kan gøres gældende i de situationer, som er omhandlet i § 356, stk. 1-3.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 1* regulerer kompensationen i de tilfælde, hvor de pågældende rettigheder og begrænsninger er fastsat i aktieselskabets vedtægter. Kompensation for rettigheder eller begrænsninger, der baserer sig på en aktionæraftale indgået i perioden fra den 31. marts 2004 til 26. juni 2005 reguleres i det foreslåede *stk. 4*.

Forslagets stk. 1, indeholder som nævnt bestemmelse om kompensation i de tilfælde, hvor de omhandlede rettigheder eller begrænsninger, som suspenderes, jf.

§ 356, stk. 1-3, er fastsat i aktieselskabets vedtægter. Det er uden betydning, om disse er optaget i vedtægterne før eller efter direktivets vedtagelse.

I tilbudsdokumentet skal tilbudsgiveren, jf. det foreslåede *stk.* 2, oplyse om, hvilken kompensation, der - hvis tilbuddet gennemføres - tilbydes de aktionærer, som måtte lide et økonomisk tab, fordi særlige rettigheder eller begrænsninger, der knytter sig til aktiebesiddelsen eller til den enkelte aktie, ikke kan gøres gældende i overtagelsessituationen. Det skal heraf fremgå, hvordan kompensationen beregnes.

Et eventuelt tab som følge af tilsidesættelse af de omhandlede rettigheder i forbindelse med et overtagelsestilbud kan ikke værdiansættes generelt. Tabet varierer for det enkelte aktieselskab og den enkelte aktionær over tid. Praksis viser, at der er en betydelig spredning i den overtagelsespræmie, der tilbydes. Beregningen heraf må derfor basere sig på en individuel værdiansættelse af det konkrete selskab og i den forbindelse værdiansættelsen af de konkrete aktier, herunder under anvendelse af principper, som kendes i forbindelse med finansanalyser. Det foreslås derfor i *stk.* 2, at kompensationen fastlægges på baggrund af en individuel vurdering for det konkrete aktieselskab med afsæt i markedsværdien for de pågældende aktier.

I tilfælde af uenighed om størrelsen af en eventuel kompensation foreslås det i *stk.* 3, at der kan udmeldes en skønsmænd af retten på aktieselskabets hjemsted, som kommer med sin vurdering af prisfastsættelsen på grundlag af almindeligt anerkendte principper for prisfastsættelse, der finder anvendelse i kapitalmarkedet. Skønsmændens afgørelse vil kunne prøves ved retten. Denne ordning kendes allerede i forbindelse med tvangsindløsning af aktier, jf. den gældende aktieselskabslovs § 20 b, der foreslås videreført i § 71.

Den foreslåede bestemmelse i *stk.* 4 regulerer muligheden for kompensation ved suspension af særlige rettigheder eller begrænsninger, der baserer sig på aktionæraftaler.

Som nævnt i bemærkningerne til § 357 kan sådanne særlige rettigheder eller begrænsninger i tilknytning til aktiebesiddelsen, som er fastsat i en aktionæraftale, der er indgået før direktivets vedtagelse, gøres gældende over for tilbudsgiveren. Dette indebærer, at disse rettigheder eller begrænsninger ikke suspenderes, selvom generalforsamlingen har besluttet at indføre suspension efter § 355, stk. 1, i tilfælde af et overtagelsestilbud. Dette er dog ikke til hinder for, at den enkelte aktionær kan acceptere suspension i denne situation. Betingelserne herfor må bero på individuel aftale mellem de berørte parter.

Er de omhandlede rettigheder eller begrænsninger derimod fastsat i en aktionæraftale, der er indgået efter direktivets vedtagelse den 30. marts 2004, indebærer

direktivets artikel 11, stk. 2 og 3, at de ikke kan gøres gældende over for tilbudsgiveren.

Heraf følger, at de pågældende rettigheder eller begrænsninger suspenderes i tilfælde af et overtagelsestilbud, hvis generalforsamlingen har indført suspension i sådanne tilfælde, jf. de foreslåede bestemmelser i forslaget § 355 og § 356, stk. 1-3. De pågældende aktionærer har ikke krav på kompensation i denne situation. Det foreslås dog i overensstemmelse med dansk retstradition for så vidt angår lovgivning med tilbagevirkende kraft, at aktionærerne er berettiget til kompensation fra tilbudsgiver, hvis aktionæraftalen er indgået i perioden, der følger efter direktivets vedtagelse den 30. marts 2004 og frem til lovens ikrafttræden, hvilket var den 26. juni 2005, jf. det foreslåede stk. 4.

Sondringen imellem retten til kompensation for suspension af ejerrettigheder, der er optaget i selskabets vedtægter til forskel fra rettigheder baseret på aktionæraftaler, skal ses i lyset af, at sigtet med direktivet har været at fremme strukturtilpasningen i EU ved at skabe åbenhed og gennemsigtighed omkring overtagelsestilbud og de strukturer, der gælder for ejerindflydelse m.v. og aktieselskabets kapitalforhold.

Et aktieselskabs vedtægter er således underlagt offentlighed i overensstemmelse med Rådets 1. direktiv om offentlighed om selskabers forhold, direktiv 68/151/EØF. Interesserede kan umiddelbart gøre sig bekendt med vedtægterne. Aktionæraftaler er derimod ikke underlagt samme offentlighedskrav og er sædvanligvis alene kendt af de umiddelbare aftaleparter. Et aktieselskabs vedtægt er principielt udtryk for en generel aftale, hvorved den samlede ejerkreds inden for lovens rammer aftaler de grundlæggende samarbejdsvilkår omkring ejerskabet af aktieselskabet. Til forskel herfra er en aktionæraftale alene udtryk for en aftale mellem de konkrete aftaleparter.

Til § 360

Med den foreslåede § 360 videreføres retstilstanden både for anparts- og for aktieselskaber. For aktieselskaber er der tale om en videreførelse af aktieselskabslovens § 147. For anpartsselskabsloven finder aktieselskabslovens § 147 tilsvarende anvendelse, da § 68 i anpartsselskabsloven henviser til aktieselskabslovens kapitel 17 om filialer af udenlandske aktieselskaber.

De gældende danske bestemmelser om udenlandske filialer, der er indført ved lov nr. 289 af 8. maj 1991, er en gennemførelse af 11. selskabsdirektiv (filialdirektivet), direktiv 89/666/EØF.

Den foreslåede bestemmelse i § 360 omfatter kapitalselskaber.

Filialer af selskaber, der har hjemsted i et land, der er medlem af EU eller EØS, reguleres i *stk. 1*.

Denne bestemmelse omfatter i overensstemmelse med filialdirektivets artikel 1 selskaber, som er defineret i Rådets 1. selskabsdirektiv, direktiv 68/151/EØF. Det vil sige selskaber, der i det væsentlige kan sammenlignes med danske aktie- og anpartsselskaber og kommanditaktieselskaber. Nogle af disse selskabsformer kan være væsentligt anderledes organiseret end danske aktie- og anpartsselskaber og kommanditaktieselskaber, ligesom deres betegnelser ikke behøver at være en direkte oversættelse af de danske begreber.

I modsætning til et datterselskab, er en filial en ikke uafhængig del af det pågældende udenlandske selskab. En filial er ikke et selvstændigt retssubjekt.

Filialer af andre udenlandske selskaber reguleres i *stk. 2*.

Denne bestemmelse omfatter i overensstemmelse med filialdirektivets artikel 7 aktieselskaber, anpartsselskaber, kommanditaktieselskaber og selskaber med en tilsvarende retsform. Filialer af sådanne selskaber kan som udgangspunkt drive virksomhed i Danmark, hvis der foreligger en international aftale herom.

Det er karakteristisk for de selskabsformer, der omfattes af § 360, at kreditorer og lignende kun har selskabsformuen at holde sig til, og at denne er tilvejebragt og ejes af kapitalejerne, hvis økonomiske og forvaltningsmæssige rettigheder i selskabet principielt er fordelt i forhold til deres ejerandel.

Udtrykket 'drive virksomhed', der anvendes i såvel *stk. 1* som *stk. 2*, skal forstås således, at en filial kan drive enhver form for virksomhed, der falder ind under hovedselskabets formål under forudsætning af, at den pågældende erhvervsvirksomhed lovligt kan drives af et kapitalselskab i henhold til dansk ret. Visse former for virksomhed kan ikke drives i et kapitalselskab, for eksempel dispachørvirksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 184 af 25. marts 1988 med senere ændringer, eller virksomhed som translatør eller tolk, jf. lovbekendtgørelse nr. 181 af 25. marts 1988 med senere ændringer. Dertil kommer, at en filials formål aldrig kan gå videre end hovedselskabets formål.

Visse former for virksomhed anses i praksis ikke for erhvervsvirksomhed, hverken i relation til næringsloven eller selskabsretligt. Denne type virksomhed kan derfor udøves af filialen, uanset hvilket formål, der er registreret for hovedselskabet eller filialen selv, og virksomheden skal ikke anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Der er eksempelvis tale om følgende former for virksomhed:

- Ren ordreoptagelse, hvor fakturering m.v. sker i og fra hjemlandet.

- Enkeltstående entrepriser eller anden enkeltstående virksomhed af begrænset varighed i forhold til en bestemt kontraktspart.
- Opkøb af danske produkter gennem en herboende mellemmand.
- Arbejde af ren administrativ karakter som f.eks. markedsbearbejdelse.

Til § 361

Den foreslåede § 361 viderefører den gældende § 149 i aktieselskabsloven, der også finder anvendelse på anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 68, stk. 1.

Det foreslåede *stk. 1* slår fast, at filialen skal ledes af en eller flere filialbestyrere.

Efter det foreslåede *stk. 2*, skal filialbestyrere – i lighed med stiftere, bestyrelsesmedlemmer og direktører – være myndige og må ikke være under værgemål. Der stilles ikke noget krav om, at filialbestyreren/filialbestyrerne skal have bopæl i Danmark.

Filialbestyreren/filialbestyrerne skal opfylde de forpligtelser, der påhviler ledelsen af en virksomhed. Filialbestyreren/filialbestyrerne skal kunne tegne filialen fuldt ud, dvs. have ubegrænset fuldmagt til at handle på filialens vegne og derved forpligte hovedselskabet.

De offentlige forpligtelser, der påhviler filialen, skal filialbestyreren/filialbestyrerne personligt sørge for. Disse forpligtelser er blandt andet: overholdelse af selskabsretlige forskrifter, indsendelse af det udenlandske hovedselskabs årsregnskab, indgivelse af selvangivelse, indbetaling af kildeskat og overholdelse af toldlove m.v.

Filialen kan tegnes af det udenlandske hovedselskabs ledelsesorganer i henhold til de tegningsregler, der er fastsat i hovedselskabets vedtægter.

Sædvanligvis antages aftalelovens fuldmagtsregler at være tilstrækkelige til at dække de behov, der måtte være for at legitimere medarbejderes dispositioner på vegne af ledelsen. For filialer gør sig dog noget særligt gældende og filialbestyreren/filialbestyrerne kan derfor efter den foreslåede *stk. 3* meddele prokura. Prokuristen har ikke samme beføjelser til at forpligte selskabet som filialbestyreren, idet den pågældende kun kan forpligte selskabet i forhold, der vedrører den daglige drift.

Til § 362

De gældende navneregler for filialer findes i henholdsvis aktieselskabslovens § 153, stk. 5 og 6, samt anpartsselskabslovens § 68, stk. 2. Bestemmelserne, der gælder såvel danske som udenlandske filialer, foreslås videreført i § 362.

En filial skal have et navn og navnet skal efter det foreslåede *stk. 1*, indeholde hovedselskabets navn, ordet 'filial' og selskabets nationalitet. Hovedselskabets navn kan efter gældende praksis optages i oversættelse. Betegnelsen 'aktieselskab', 'anpartsselskab' eller 'kommanditaktieselskab' må ikke indgå i filialens navn, jf. navnereglen i forslaget § 28.

Et udenlandsk selskab kan anmelde flere filialer med forskelligt navn og evt. forskelligt hjemsted og formål. Derudover foreslås det som noget nyt, at en filial kan have binavne.

Efter det foreslåede *stk. 2*, skal en filial, som foreskrevet i filialdirektivets artikel 6 og 10, på sine breve og andre forretningspapirer og på filialens evt. hjemmeside, angive navn, hjemsted (hovedkontor), CVR-nummer samt et eventuelt register og registreringsnummer for kapitalsselskabet i hjemlandet. Endvidere skal filialen, hvis den oplyser kapitalens størrelse, oplyse såvel den tegnede som den indbetalte kapitalens størrelse. Der er tale om en implementering af artikel 4 i det 1. selskabsdirektiv, direktiv 68/151/EØF.

Ved forretningspapirer, herunder elektroniske meddelelser, forstås enhver form for materiale af forretningsmæssig karakter, hvorved selskabet henvender sig til kunder eller i øvrigt markedsfører sig med, f.eks. tilbud, ordrer og ordrebekræftelser, fakturaer, prislister, brochurer og lignende salgsmateriale. Der sondres ikke mellem, om det pågældende materiale foreligger i papirform eller i form af andre medier. De nævnte oplysninger skal ligeledes fremgå af selskabet hjemmeside, hvis selskabet på tilsvarende måde henvender sig til offentligheden i forretningsmæssig sammenhæng ved brug af hjemmeside. Hvis der alene er tale om markedsføringsannoncer i dagblade, tidsskrifter, via internettet eller tilsvarende medier er det ikke nødvendigt at anføre alle i *stk. 2* opregnede oplysninger.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 2* viderefører i store træk den gældende aktieselskabslovs § 153, *stk. 6*, og anpartsselskabslovens § 68, *stk. 2*, 2. og 3. pkt.

Til § 363

Med den foreslåede bestemmelse i § 363, videreføres retstilstanden både for anparts- og aktieselskaber. For aktieselskaber er der tale om en videreførelse af den gældende aktieselskabslovs § 150, som gælder tilsvarende for anpartsselskaber, da § 68, *stk. 1*, henviser til aktieselskabslovens kapitel 17 om filialer af udenlandske aktieselskaber.

Bestemmelsen i § 363 fastslår, at selskabet skal i alle af virksomheden her i landet opstående retsforhold, være underkastet dansk ret og danske domstoles afgørelse.

Ved en vurdering af de grundlæggende retlige forhold i forbindelse med filialen er således dansk ret afgørende. Dette gælder også for vurderingen, om filialen er gyldigt stiftet og hvilke tegningsregler der gælder.

Denne bestemmelse udelukker ikke, at der i forbindelse med en aftales indgåelse kan træffes beslutning parterne imellem om anvendelse af fremmed ret eller om, i tilfælde af tvistigheder angående en indgåede aftale, at en udenlandsk domstol er værneting. Dette kan også følge af international privatrets grundsætninger.

Til § 364

Der er i store træk tale om en videreførelse af aktieselskabslovens § 151. Det fremgår af anpartsselskabslovs § 68, at aktieselskabslovens filialregler finder anvendelse for anpartsselskabers forhold.

Der er ikke tilsigtet materielle ændringer. Der er alene tale om mindre sproglige opdateringer i forhold til den gældende affattelse. Der er med § 364 tale om gennemførelse af filialdirektivet 89/666/EØF.

Det foreslåede *stk. 1* fastslår, at der i medfør af filialdirektivet gælder en anmeldelses- og offentlighedspligt for filialer, som svarer til, hvad der gælder for øvrige kapitalsselskaber som følge af de regler, der er fastsat i første selskabsdirektiv 68/151/EØF, som ændret ved direktiv 2003/58/EØF, jf. filialdirektivets artikel 1 og 7.

Efter det foreslåede *stk. 2*, må filialen ikke påbegynde sin virksomhed, før anmeldelse er sket. Der er tale om en videreførsel af aktieselskabslovens §151, *stk. 2*.

Med hensyn til de nærmere regler om anmeldelse og registrering henvises til de almindelige bestemmelser om anmeldelse og registrering, som er fastsat i kapital 2 i dette lovforslag.

Forslagets *stk. 3* gennemfører filialdirektivets artikel 2, *stk. 1*, litra f, og artikel 8, litra i. Denne bestemmelse er en parallel til de bestemmelser, der generelt fastslår, at kapitalsselskaber efter omstændighederne skal optage oplysning om stiftelse, likvidation, tvangsopløsning og konkurs, som en del af selskabets navn. Der er tale om oplysninger, der knytter sig til det udenlandske selskabets aktuelle situation.

Til § 365

Der er som udgangspunkt tale om en videreførelse af aktieselskabslovens § 152. I anpartsselskabsloven henvises til aktieselskabslovens regler, som finder tilsvarende anvendelse for anpartsselskaber. Bortset fra det foreslåede *stk. 3*, er der med forslaget ikke tilsigtet materielle ændringer.

Det foreslåede *stk. 1* opregner i hvilke situationer, en filial kan slettes. Slettelse af en filial er ikke forbundet med nogen egentlig bobehandling for så vidt angår filialens virksomhed her i landet. For de udestående krav, som slettelse måtte resultere i, hæfter det udenlandske selskab, jf. den foreslåede § 365. Som udgangspunkt gælder, at ønsker et selskabet på ny at drive virksomhed gennem filialetablering i Danmark, må der anmeldes en ny filial. Den slettede filials virksomhed kan ikke genoptages i samme rammer. Der er fra grunden tale om en nyetablering.

En filial, der ikke længere er registreret kan ikke længere drive virksomhed her i landet, jf. den foreslåede § 364, *stk. 2*.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sletter på begæring fra det udenlandske selskabs filialen, jf. forslaget *stk. 1, nr. 1*.

Herudover sletter styrelsen af egen drift en filial, jf. *stk. 1, nr. 2 og 3*, hvis filialen ikke har nogen filialbestyrer eller hvis Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke inden for de i årsregnskabslovens fastsatte frister har modtaget en eventuel årsrapport fra det udenlandske selskab. Der er tale om sanktioner, der kendes fra de gældende regler om tvangsopløsning for kapitalselskaber.

Endelig sletter Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. *stk. 1, nr. 4*, en filial på anmodning af en fordringshaver i en filial af et selskab, der ikke er hjemmehørende i EU eller EØS, hvis fordringshaveren godtgør, at denne ikke at kunne opnå fyldestgørelse for sit krav i selskabets aktiver her i landet.

Som det fremgår af det foreslåede *stk. 2* forudsætter en etablering af en ny filial af samme selskab en afklaring af forholdet til den ufyldstgjorte fordringshaver.

Som noget nyt indsættes der i *stk. 3* en hjemmel til at genregistrere filialen, hvis det viser sig efter sletningen, at de forhold, der har ført til sletningen ikke længere foreligger.

Her gør sig de samme hensyn gældende som ved tvangsopløsning. I praksis har det vist sig at især fristen for indsendelse af årsrapporten kan være et problem for filialer, hvis de danske frister ikke stemmer overens med de frister, der gælder for hovedselskabet i udlandet. Indsendes årsrapporten ikke inden fristens udløb, risikerer filialen at blive slettet og skal registreres på ny efter at årsrapporten er fremsendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Derfor foreslås det, at der i *stk. 3* indsættes en hjemmel til at genregistre filialer, hvis det viser sig efter sletningen, at de forhold, der har ført til sletningen ikke længere foreligger. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan herefter genregistrere en filial, hvis det pågældende udenlandske selskab har anmodet herom.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan jf. det foreslåede stk. 3 fastsætte nærmere regler om genregistrering af filialer.

Til § 366

Det foreslås, at retstilstanden med hensyn til definitionen af et statsligt aktieselskab bevares. Det foreslås stadig, at et statsligt aktieselskab skal defineres ved hjælp af koncerndefinitionen i forslagens §§ 3 og 4.

Dermed bliver et statsligt aktieselskab defineret som et selskab, der i medfør af dette lovforslags § 4 ville være et datterselskab af staten, hvis staten var et aktieselskab. Ved afgørelsen af, om et selskab er et statsligt aktieselskab, skal der således også fremover lægges vægt på samme forhold som ved afgørelsen af, om selskabet opfylder datterselskabsdefinitionen.

Det foreslås, at bestemmelsen om statslige selskaber fortsat ikke skal gælde for anpartsselskaber, hvilket også skal ses i sammenhæng med, at staten ikke har anvendt denne selskabsform til etablering af statslige selskaber.

Til § 367

Det foreslås i *stk. 1*, at statslige aktieselskaber som defineret i § 366 skal følge reglerne om aktieselskaber i denne lov samt de yderligere krav, der særligt er opstillet for de statslige aktieselskaber.

Aktieselskaber, der er datterselskaber af statslige aktieselskaber, anses efter de gældende regler også selv for statslige aktieselskaber og skal dermed følge reglerne herfor. Dermed skal også små datterselskaber af statslige aktieselskaber efter de gældende regler følge de ret omfattende særlige regler for statslige aktieselskaber.

Det foreslås i *stk. 2*, at aktieselskaber, der er datterselskaber af et statsligt aktieselskab, ikke længere selvstændigt skal opfylde de særlige regler for statslige aktieselskaber.

Den foreslåede ændring medfører, at det alene er de selskaber, som staten direkte ejer aktier i, skal underlægges de særlige regler for statslige aktieselskaber. Det foreslås dog samtidig i § 369, at de statslige aktieselskaber ved opfyldelsen af meddelelesespligten, skal anlægge en koncernbetragtning, således at disse også medtager information fra datterselskaber, hvis disse er relevante for offentlighedens mulighed for at vurdere udviklingen i den samlede koncern.

Derved kommer reglerne til at svare til værdipapirhandelslovens § 34, stk. 2, hvorefter oplysningsforpligtelsen for bl.a. børsnoterede selskaber omfatter al information, der kan antages at have betydning for kursfastsættelsen, uanset om informa-

tionen hidrører fra det selskab, hvis aktier er optaget til handel, eller dettes datterselskaber m.v.

I *stk. 3* foreslås det som noget nyt, at statslige aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU- eller EØS-land, ikke skal følge denne lovs særlige regler for statslige aktieselskaber.

Efter de gældende regler skal et selskab, der både er et statsligt aktieselskab, og har aktier optaget til handel på et reguleret marked, opfylde både regelsættet for statslige aktieselskaber og regelsættet for aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Har et statsligt aktieselskab aktier optaget til handel på et reguleret marked, stiller operatøren krav om løbende offentliggørelse af aktuelle oplysninger om væsentlige begivenheder og forhold.

Selskabets oplysningsforpligtelse overfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som følge af, at der også er tale om et statsligt aktieselskab, vil i sådanne tilfælde kun sjældent afvige fra oplysningsforpligtelsen fastsat af operatøren. Begge regelsæt har således til formål at give offentligheden mulighed for at kunne følge udviklingen i disse selskaber.

På denne baggrund foreslås det, at statslige aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, ikke skal følge denne lovs særlige regler for statslige aktieselskaber, men alene skal opfylde reglerne for aktieselskaber, som har aktier optaget på et reguleret marked i et EU- eller EØS-land.

Til § 368

Bestemmelsen viderefører som udgangspunkt den gældende § 157 c, stk. 2, i aktieselskabsloven. Der foreslås dog en ændring i forhold til den eksisterende bestemmelse i aktieselskabsloven. Ændringen omhandler kompetencen til at udstede de pågældende regler.

Efter de gældende regler kan erhvervsministeren jf. aktieselskabslovens § 157 c, stk. 2, fastsætte bestemmelser, der undtager fra de særlige regler, som gælder for statslige aktieselskaber, hvis dette er nødvendigt for at sikre en ligestilling mellem disse regler og de tilsvarende regler, som fastsættes for selskaber, som har aktier eller obligationer optaget til handel på en fondsbørs.

Bestemmelsen videreføres med den ændring, at det fremover ikke er erhvervsministeren, der kan fastsætte disse bestemmelser, men Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Derudover er bestemmelsen tilpasset sprogligt uden at der tilsigtes materielle ændringer.

Hjemlen er i dag ikke udnyttet. Hjemlen skal sikre, at reglerne for de statslige aktieselskaber kan ændres tilsvarende, hvis offentliggørelsesreglerne for de selskaber, som har aktier eller obligationer optaget til handel på et reguleret marked, bliver ændret.

Formålet med reglerne om statslige aktieselskaber er en ligestilling af reglerne for disse selskaber med den regulering der er gældende for de selskaber, som har aktier eller obligationer optaget til handel på et reguleret marked. Den offentlige interesse i at følge med i de statslige aktieselskaber svarer i stor grad til den interesse, der er i de selskaber, som har aktier eller obligationer optaget til handel på et reguleret marked.

Til § 369

Efter den gældende regel i aktieselskabslovens § 157 b skal de statslige aktieselskaber straks give meddelelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om væsentlige forhold, der vedrører selskabet, og som kan antages at få betydning for selskabets fremtid, medarbejdere, aktionærer eller kreditorer.

Samtlige meddelelser skal indsendes i dag elektronisk via hjemmesiden www.offentlige-selskaber.dk ved brug af en digital signatur.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan, jf. aktieselskabslovens § 157 c, stk. 1, fastsætte nærmere bestemmelse om indsendelse af meddelelser fra statslige aktieselskaber og om offentliggørelse heraf. De nærmere krav til indsendelse og offentliggørelse fremgår af § 3 og § 4 i bekendtgørelsen nr. 552 af 15. april 2004 om visse aktiebesiddelser i statslige aktieselskaber samt indsendelse og offentliggørelse af meddelelser fra statslige aktieselskaber.

Disse forhold kan f.eks. være:

- Større udvidelser eller indskrænkning af selskabets aktiviteter,
- betydelig gevinst/tab på enkelte dispositioner,
- køb eller salg af dattervirksomheder,
- køb eller salg af større anlægsaktiver,
- indgåelse/opsigelse af større samarbejdskontrakter,
- betydningsfulde retssager,
- likvidation, betalingsstandsning, konkursbegæring m.v.,
- forslag om fusion med et andet selskab eller
- væsentlige nye produkter.

Det foreslås, at bestemmelsen tilpasses til terminologien i værdipapirhandelsloven, således at meddelelserne fremover skal gives hurtigst muligt efter, at de væsentlige forhold er indtruffet. Hidrører forholdet således fra en beslutning truffet af selska-

bets ledelse, skal meddelelsen indsendes hurtigst muligt efter, at beslutningen er truffet.

Meddelelsen skal indeholde en fyldestgørende beskrivelse af det væsentlige forhold samt forholdets indvirkning på selskabets fremtid, medarbejdere, aktionærer eller kreditorer. Har selskabet lagt særlige forudsætninger til grund ved vurderingen af forholdets indvirkning på selskabets fremtid m.v., bør dette fremgå af meddelelsen.

Det foreslås, at den gældende offentliggørelsesforpligtelse i aktieselskabslovens § 157 b videreføres, således at statslige aktieselskaber også fremover i en række situationer har pligt til at offentliggøre informationer til offentligheden.

Det foreslås dog samtidigt som noget nyt, at aktieselskaberne fremover skal anlægge en koncernbetragtning ved vurderingen af, om der foreligger væsentlige forhold, der vedrører selskabet og kan antages at få betydning for selskabets fremtid, medarbejdere, aktionærer eller kreditorer.

Dette er en konsekvens af, at det som noget nyt foreslås i § 367, stk. 2, at aktieselskaber, der er datterselskaber af et statsligt aktieselskab, ikke længere selvstændigt er forpligtet til at følge regelsættet for de statslige aktieselskaber, herunder meddelelsespligten, se bemærkningerne til § 367.

Et statsligt aktieselskab skal således fremover også medtage information fra datterselskaber, hvis disse skønnes relevante for offentlighedens mulighed for at vurdere udviklingen i den samlede koncern.

Derved kommer reglerne til at svare til værdipapirhandelslovens § 34, stk. 2, hvorefter oplysningsforpligtelsen for bl.a. selskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, omfatter al information, der kan antages at have betydning for kursfastsættelsen, uanset om informationen hidrører fra det selskab, som har aktier noteret, eller dettes datterselskaber m.v.

Til § 370

Der er tale om en videreførelse af den gældende § 157 c, stk. 1 i aktieselskabsloven.

Den foreslåede bestemmelse indeholder en hjemmel for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til at fastsætte de nærmere regler for indsendelse og offentliggørelse af de statslige aktieselskabers meddelelser. Bestemmelsen videreføres uændret.

Herved sikres det, at meddelelsernes form og offentliggørelse til enhver tid kan tilpasses den teknologiske udvikling. Endvidere er det på grund af indberetnings-

og offentliggørelsesbestemmelsernes detaljeringsgrad og tekniske karakter ikke fundet hensigtsmæssigt at fastsætte kravene direkte i loven.

Der er i dag udstedt bekendtgørelse nr. 552 af 15. april 2004 om visse aktiebesiddelser i statslige aktieselskaber samt indsendelse og offentliggørelse af meddelelser fra statslige aktieselskaber, se også bemærkningerne til § 369.

Til § 371

Efter den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 157 d, skal statslige aktieselskaber på selskabets hovedkontor udlevere et eksemplar af vedtægterne til enhver, der anmoder herom.

Det forslås, at statslige aktieselskaber fremover på selskabets hjemmeside skal offentliggøre selskabets vedtægter, da offentligheden på grund af den øgede grad af digitalisering har lettere adgang til disse via selskabets hjemmeside.

Endvidere foreslås det som noget nyt, at statslige aktieselskaber derudover skal offentliggøre selskabets årsrapport på selskabets hjemmeside.

Til § 372

Bestemmelsen er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 54 a, med mindre ændringer.

Bestemmelsen indebærer en udtrykkelig pligt for bestyrelsen eller tilsynsrådet i statslige aktieselskaber til at sørge for, at der udarbejdes retningslinjer, der sikrer, at selskabet overholder de særlige bestemmelser for statslige aktieselskaber i denne lov og årsregnskabsloven.

Med udtrykket ”særlige bestemmelser” menes de bestemmelser, der alene gælder for aktieselskaber, der er statslige selskaber, jf. dette forslags § 366.

De fastsatte retningslinjer forudsættes at være skriftlige og skal indeholde den nærmere fremgangsmåde for selskabets udarbejdelse og rettidige indsendelse af dokumenter til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Til § 373

I henhold til den gældende bestemmelse i § 173 i lov om aktieselskaber finder lovens bestemmelser om aktieselskaber anvendelse med de nødvendige tilpasninger også på et aktieselskab, uanset om det alene er stiftet med det formål at være deltager med hele sin kapital i et ansvarligt selskab, jf. aktieselskabslovens § 173, stk. 1. Denne bestemmelse havde til formål at præcisere, uanset et aktieselskab

kun var stiftet med det formål at være ansvarlig deltager eksempelvis som komplementar i et kommanditselskab eller interessent i et interessentskab, fandt lovens regler anvendelse på dette selskab. Idet forslaget § 1, fastslår at loven finder anvendelse på aktie- og anpartsselskaber, videreføres denne bestemmelse ikke. Der henvises i øvrigt til bemærkningerne vedrørende § 1.

Partnerselskaber har været omfattet af aktieselskabsloven siden 1917. Aktieselskabsloven har hidtil indeholdt en definition af et kommanditaktieselskab, hvor et kommanditaktieselskab defineres som et kommanditselskab, i hvilke et aktieselskab med hele sin kapital er kommanditist. I forbindelse med 1973 loven og harmonisering af selskabsretten blev endvidere i § 173, stk. 7, tilføjet ordene; ”eller hvor kommanditisterne har indskudt en bestemt kapital, som er fordelt på aktier”.

I forhold til den gældende bestemmelses stk. 1, har den oprindelige formulering vist sig ikke længere at være relevant. Yderligere har tilføjjelsen i bestemmelsens stk. 7 medført diskussioner i teorien om, hvorvidt der fandtes to forskellige former for kommanditaktieselskaber. Tilføjjelsen i § 173, stk. 7 i den gældende bestemmelse blev indført efter Danmarks indtræden i EF som led i harmonisering af selskabsretten.

Der er med den foreslåede affattelse af bestemmelsen alene tale om en præcisering af bestemmelsen.

Det foreslås således i *stk. 1* præciseret, at lovens regler om aktieselskaber med de fornødne tilpasninger også finder anvendelse på partnerselskaber (kommanditaktieselskaber). Af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 173, stk. 2, følger, at medmindre andet er bestemt i stk. 3 – 6, finder bestemmelserne i loven, herunder om anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og tegningsret samt lovgivningens bestemmelser om revision med de fornødne lempelser tilsvarende anvendelse på kommanditaktieselskaber. Det har med den gældende bestemmelse været tvivl i teorien om, hvilke lempelser der hermed var tiltænkt.

Med den foreslåede affattelse præciseres det, at der udelukkende kan være tale om tilpasninger som følge af den særlige selskabsdeltager i form af den ubegrænset hæftende komplementar. Dette medfører eksempelvis, at et partnerselskab skal have en kapital på minimum kr. 500.000 indbetalt af kommanditaktionærerne i overensstemmelse med forslaget § 31, stk. 2.

Formuleringen ”de fornødne tilpasninger” i det foreslåede stk. 1 skal herefter forstås i sammenhæng med de tilpasninger, som måtte være nødvendige i forhold til aktieselskabers faste struktur omkring vedtægter, tegningsret og kapitalforhold. I modsætning til aktieselskaber er der i kommanditaktieselskaber en komplemen-

tar, der som modsvar på sin personlige hæftelse skal have nogle økonomiske og forvaltningsmæssige beføjelser.

Der har i teorien været rejst tvivl om, hvorvidt et kommanditaktieselskab skulle have en ledelsesstruktur svarende til et aktieselskab. I henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis skal et kommanditaktieselskab have en ledelse som opfylder ledelseskraevne for aktieselskaber. Efter de gældende regler betyder det, at et partnerselskab skal have en bestyrelse og en direktion. Idet der nu åbnes op for større valgfrihed i forhold til valg af ledelsesmodel for aktieselskaber vil denne valgfrihed også gælde for partnerselskaberne. Det vil dog kun være muligt for et partnerselskab at vælge en ledelsesmodel som i øvrigt kan finde anvendelse for aktieselskaber, der henvises i den forbindelse til forslaget kapitel 7. Det vil endvidere være muligt som følge af selskabsformen, at komplementaren eksempelvis tillægges en vetoet overfor valg af medlemmer til det øverste ledelsesorgan eller en af det øverste ledelsesorgan udpeget direktør.

Der kan ikke tillægges komplementaren udpegnings- eller afskedigelsesret af en direktør, da denne beføjelse tilhører det øverste ledelsesorgan, jf. forslaget § 111. Komplementaren kan derimod tillægges udpegningsret til et eller flere medlemmer af det øverste ledelsesorgan.

Hvis komplementaren er en fysisk person, kan komplementaren endvidere vælges som direktør for selskabet. Dette skal imidlertid ske af det øverste ledelsesorgan, der kan således ikke tillægges en særlig ret til komplementaren at være direktør i henhold til vedtægten. Dette følger af det almindelige under- overordningsforhold mellem det øverste ledelsesorgan og direktionen.

Det kan være en forudsætning for stiftelsen af et partnerselskab, at komplementaren skal vælges af bestyrelsen som direktør for det pågældende selskab. Afskediges komplementaren herefter som direktør vil denne muligvis som følge af de almindelige aftaleretlige regler kunne opsige partnerselskabsaftalen, og derved fratræde som komplementar. Selskabet må herefter enten omdanne sig til et aktieselskab efter forslaget regler herom, likvidere eller vælge en anden komplementar.

Komplementaren som sådan kan foretage indskud i selskabet, jf. § 375, stk. 1, nr. 2. Der er imidlertid intet i vejen for, at komplementaren erhverver kommanditaktier. Det vil ikke være i strid med lighedsgrundsætning i § 46, at en sådan selskabsdeltager har visse væsentlige økonomiske og forvaltningsmæssige beføjelser som følge af selskabsforholdet. Denne afvigelse ses begrundet i denne særlige selskabstype.

Med henvisningen til definitionsbestemmelsen i § 1, stk. 1, nr. 15, præciseres det, at et partnerselskab skal opfylde definitionen på et kommanditselskab. Der henvises i den forbindelse til definitionen af et kommanditselskab i lov om visse erhvervsdri-

vende virksomheder § 2, stk. 2, samt at kommanditisternes kapital skal være helt eller delvist indbetalt i modsætning til det almindelige kommanditselskab. Kapitalen skal være indbetalt i overensstemmelse med forslagens øvrige regler om kapital. Det præciseres endvidere, at der her er tale om et kommanditselskab, hvor kommanditisterne har indbetalt kapitalen, og denne indbetaling er fordelt på aktier. Dette i modsætning til almindelige kommanditselskaber, hvor der ikke findes et tilsvarende krav om indbetaling af den begrænset hæftende kapital.

Indbetaling af kapitalen skal ske i overensstemmelse med de gældende regler om indbetaling af selskabskapital, jf. forslaget til § 35. Der er således muligt for kommanditaktionærerne at indbetale 25 pct. af selskabskapitalen i overensstemmelse med forslagens regler herom.

Efter lov om erhvervsdrivende virksomheder skal ved et kommanditselskab forstås en virksomhed, hvor en eller flere deltagere, komplementarerne, hæfter personligt, uden begrænsning og solidarisk for virksomhedens forpligtelser, mens en eller flere deltagere, kommanditisterne, hæfter begrænset for virksomhedens forpligtelser. Et partnerselskab skal således opfylde de almindelige betingelser for kommanditselskaber, før det kan anses for et partnerselskab.

Komplementaren skal efter lov om visse erhvervsdrivende virksomheder § 2, stk. 2, have forvaltningsmæssige og økonomiske beføjelser.

Af økonomiske beføjelser kan der være tale om, at komplementarerne eksempelvis får et gode, udover almindeligt udbytte som selskabsdeltager, evt. et fast vederlag for den ubegrænsede hæftelse. Af forvaltningsmæssige beføjelser kan der f.eks. være tale om deltagelse i den øverste ledelse, tegningsret eller en veto over for beslutninger, der er af væsentlig betydning for komplementarernes personlige hæftelse.

Ved vurderingen af, hvorvidt komplementarens forvaltningsmæssige og økonomiske beføjelse kan anses for tilstrækkelig i forhold til den hæftelse, den pågældende påtager sig, vil det være den praksis, der anvendes ved vurderingen af kommanditselskaber der vil blive lagt til grund.

Som komplementar og kommanditist kan vælges alle fysiske og juridiske personer, det er imidlertid et krav, at der er tale om minimum to forskellige personer som henholdsvis komplementar og kommanditist. Ved juridiske personer forstås eksempelvis aktie- eller anpartsselskaber, fonde samt foreninger. Endvidere kan interessentskaber og andre kommanditselskaber ligeledes optræde som komplementar i et partnerselskab. Hvis en fysisk person skal være komplementar vil det som minimum være et krav at denne er myndig og ikke underlagt værgemål.

Til § 374

Den forslåede bestemmelse i § 374 viderefører de gældende regler i aktieselskabslovens § 173, stk. 3, om betegnelse af selskabsformen i navnet for et kommanditaktieselskab, hvorved partnerselskaber fortsat skal være pligtige og eneberettigede til i deres navn at benytte selskabsbetegnelserne »kommanditaktieselskab«, »partnerselskab« eller forkortelsen »P/S«.

Til § 375

De gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 173, stk. 4 og 5, indeholder særlige oplysningskrav til et kommanditaktieselskabs vedtægter, stiftelsesdokument og tegningslister samt om anmeldelse af stiftelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Et kommanditaktieselskab adskiller sig fra sædvanlige aktieselskaber ved, at der ligesom i kommanditselskaber er en eller flere komplementar(er), som hæfter personligt og solidarisk for selskabets forpligtelser. Komplementarerne skal som nævnt under bemærkningerne til forslaget § 373, have økonomiske og forvaltningsmæssige beføjelser.

I forslagets § 375, *stk. 1*, foreslås det, at et partnerselskabs stiftelsesdokument foruden de for aktieselskaber påbudte oplysninger, skal indeholde oplysning om:

- de fuldt ansvarlige deltageres fulde navn, bopæl og evt. CVR-nr.
- hvorvidt de fuldt ansvarlige deltagere er pligtige at gøre indskud, og i bekræftende fald størrelsen af hvert enkelt indskud. Er indskuddet ikke fuldt indbetalt, skal de for indbetalingen gældende regler oplyses. Består indskuddet i andet end kontanter, skal der redegøres for vurderingsgrundlaget.
- vedtægternes regler om de fuldt ansvarlige deltageres indflydelse i selskabets anliggender og andel i overskud og tab.

Vurderingen af komplementarens indskud i andet end kontanter er ikke omfattet af de samme krav som vurdering af indskud af aktiver efter forslagets § 37, stk. 2. Efter § 375 er der således ikke krav om en vurderingsberetning, således som det er tilfældet ved stiftelse af aktieselskaber og anpartsselskaber.

Det foreslås endvidere i *stk. 2*, at et partnerselskabs vedtægter udover reglerne i § 25 og 26 om indholds krav til aktieselskabers vedtægter skal indeholde nærmere regler om retsforholdet mellem aktionærerne og de fuldt ansvarlige deltagere, dvs. komplementarerne.

Det vurderes at være af væsentlig betydning for kommende investorer og kreditorer, at der i selskabets vedtægter og stiftelsesdokument rummes en række grund-

læggende oplysninger om selskabets komplementar og forholdet mellem selskabets komplementar og dets ledelse.

Ved de nærmere regler om retsforholdet mellem aktionærerne og de fuldt ansvarlige deltagere henvises til bemærkningerne vedrørende § 373 om komplementarens forvaltningsmæssige og økonomiske beføjelser.

Der er med forslaget foreslået en mindre ændring, idet lovteksten ikke længere stiller særlige krav vedrørende anmeldelse af stiftelse af et partnerselskab. Anmeldelse af stiftelsen af et partnerselskab vil herefter være omfattet af de almindelige regler i forslagets kapitel 2, hvorefter Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler vedrørende anmeldelse.

Denne ændring har dog alene karakter af kodificering af gældende ret idet Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmeldelsesbekendtgørelse allerede indeholder regler om særlige oplysninger ved anmeldelse af stiftelsen af et partnerselskab.

Det har tidligere givet anledning til tvivl om, hvorvidt et kommanditselskab kunne skifte komplementaren og herefter fortsat være at anse som samme juridiske enhed. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis er, at udskiftning af komplementaren som udgangspunkt ikke medfører, at der er tale om en ny juridisk enhed. Dette gælder uanset, om komplementaren er en fysisk person, der eventuelt udskiftes med en juridisk person.

Vedrørende selve udskiftningen af komplementaren, vil en sådan som udgangspunkt ske i overensstemmelse med selskabets vedtægt, og under iagttagelse af forslagets øvrige regler om ændring af disse.

Til § 376

De i kapitel 23 foreslåede bestemmelser er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens kapitel 23 og anpartsselskabslovens kapitel 13 A.

Den i *stk. 1* foreslåede bestemmelse medfører ikke en særlig ansvarsregel på det selskabsretlige område, men indeholder i realiteten kun en henvisning til dansk rets almindelige erstatningsregler. Der er imidlertid lagt vægt på ved en lovbestemmelse at fremhæve det erstatningsansvar, der påhviler stiftere og medlemmer af et kapitalselskabs ledelse.

Ansaret knytter sig til ledelsesfunktionen, og efter retspraksis kan ansaret for uforvarslig ledelse derfor også påhvile andre end medlemmer af ledelsen, f.eks. kapitalejere eller kreditorer, såfremt de har udøvet ledelse på en ansvarspådragende måde. Da ledelsen primært tilkommer medlemmerne af den formelle ledelse, vil der efter retspraksis skulle foreligge klare indikationer på ledelse for en

person, der ikke er medlem af ledelsen, før vedkommende kan gøres ansvarlig efter denne bestemmelse. Den interesse, som større kapitalejere eller kreditorer udviser for et selskabs ledelse, kan således ikke i sig selv medføre ansvar, men forudsætter en egentlig involvering i ledelsen eller en direkte påvirkning af ledelsen.

Bestemmelsen omfatter de nævnte personers ansvar over for kapitalselskabet for den lidte skade. Den almindelige regel om stifternes ansvar for skade, som de under udførelsen af deres hverv forsætligt eller uagtsomt har påført selskabet, omfatter også stifternes særlige ansvar for rigtig værdiansættelse af de formueværdier eller den bestående virksomhed, som overtages af det nystiftede selskab. Det foreslås dog her, at den vigtige regel om stifternes ansvar stadig omtales udtrykkeligt navnlig af forebyggende grunde.

Det samme gælder, når de nævnte personer har tilføjet kapitalejere, selskabets kreditorer eller andre tredjemand skade, jf. § 126.

Likvidatorer omfattes også af bestemmelserne i § 376, jf. § 220, stk. 1, hvorefter de om bestyrelsen givne regler finder anvendelse på likvidatorer.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at *stk. 1* finder tilsvarende anvendelse med hensyn til erstatningspligt for vurderingsmænd, revisorer, aktiebogsførere og granskningsmænd. Bestemmelsen er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 141, stk. 1 og anpartsselskabslovens § 80 b, stk. 1.

Der henvises i *stk. 2* til *stk. 1*. Herefter er de i *stk. 2* omhandlede personer ansvarlige for skade, som de under udførelsen af deres hverv forsætligt eller uagtsomt har tilføjet selskabet eller dets aktionærer eller kreditorer. Ved afgørelsen af, om der er grundlag for et erstatningsansvar mod selskabets revisorer, navnlig for forsømmelse af de forpligtelser som påhviler dem som revisorer, må navnlig reglerne i forslaget kapitel 9 om revision lægges til grund.

Den i *stk. 3* foreslåede regel er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 141, stk. 2 og anpartsselskabslovens § 80 b, stk. 2.

Efter denne bestemmelse sammenholdt med § 378 hæfter det valgte revisionselskab solidarisk med den revisor, til hvem revisionen er overdraget, for den skade, denne har påført det reviderede selskab under udførelse af sit revisorhverv.

Til § 377

Den i § 377 foreslåede regel er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 142 og anpartsselskabslovens § 80 c.

Den i *stk. 1* foreslåede regel om kapitalejernes eventuelle erstatningskrav vil formentlig kun ganske undtagelsesvis finde anvendelse, men eksistensen af en sådan regel er velbegrunder, fordi den indeholder en påkrævet advarsel mod som (med-) ejer af selskabet at handle på en måde, som efter almindelige retsgrundsætninger er egnet til at pådrage ansvar.

En kapitalejer har som sådan ingen pligt til at fremme selskabets interesser. Det er således som udgangspunkt tilladt at konkurrere med selskabet, f.eks. ved under-salg, men kapitalejeren må ikke misbruge de oplysninger, som vedkommende får om, hvad der må betragtes som selskabets forretningshemmeligheder.

En kapitalejer kan f.eks. ifalde erstatningsansvar ved på generalforsamlingen at stemme for godkendelse af et årsregnskab, som han ved er urigtigt, eller for en disposition, som han ved bringer selskabet tab og ham selv eller andre aktionærer en uberettiget fordel.

Reglen i det foreslåede *stk. 1* er en erstatningsregel. Da det tab, som en krænkede kapitalejer har lidt, kan være vanskeligt at dokumentere, og det i øvrigt kan være svært at vurdere skader af denne art, bestemmes det i *stk. 2*, at retten ved siden af erstatningen for det tab, der allerede er lidt, kan pålægge sagsøgte at indløse sagsøgers aktier til en pris, som fastsættes i dommen under hensyn til selskabets økonomiske stilling og til, hvad der efter omstændighederne i øvrigt findes rimeligt.

Reglen i § 377 suppleres af bestemmelsen i § 230, hvorefter retten i meget grove misbrugstilfælde under særlige betingelser har mulighed for som en sidste udvej at opløse selskabet, jfr. nærmere bemærkningerne til § 230.

Den i *stk. 3* foreslåede bestemmelse er ny. I bestemmelsen foreslås det, at retten skal kunne tilpligte en skadevoldende kapitalejer at sælge sine kapitalandele til en pris, som fastsættes under hensyntagen til selskabets økonomiske stilling og til, hvad der efter omstændighederne i øvrigt findes rimeligt. Retten har adgang til at træffe en beslutning herom, hvis en kapitalejer forsætligt eller groft uagtsomt har påført selskabet, andre kapitalejere eller tredjemand et tab, og der i øvrigt er fare for fortsat misbrug.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten drøftede dette spørgsmål i sin betænkning. Udvalgets medlemmer var enige om, at udgangspunktet i den nye lov fortsat bør være, at vejen ud af et selskab også i tilfælde af uenighed er salg af kapitalandelen. I kapital-selskaber vil et sådant salg kunne gennemføres enten som salg til de øvrige selskabsdeltagere eller evt. til selskabet. Adgangen til selskabets besiddelse af egne kapitalandele vil her være en forudsætning for at en indløsningsret kan eksekveres.

Udvalget fremhævede, at det ikke er altid, at en selskabsdeltager er indforstået med at sælge sin andel af selskabet, selvom en eventuel konfliktsituation er blevet så tilspidset, at der reelt foreligger samarbejdsumulighed.

Udvalget foreslog i relation til sådanne situationer at anlægge en principbaseret tilgang, hvorefter domstolens adgang til at pålægge en selskabsdeltager eller selskabet at erhverve en anden selskabsdeltagers andel eller til at udelukke en selskabsdeltager knyttes til de traditionelle misbrugssituationer.

Det foreslåede stk. 2, som er en videreførelse af de gældende regler, behandler imidlertid alene problemet vedrørende adgangen til at udtræde af selskabet. Ved brug af stk. 2 kan det efter omstændighederne tænkes, at den skadevoldende selskabsdeltager reelt "belønnes" idet denne får adgang til at købe den skadelidtes kapitalandele, uanset at den skadelidte måske har en interesse i at fortsætte i selskabet.

På baggrund heraf foreslås det i stk. 3, at en skadevoldende kapitalejer under tilsvarende betingelser som i stk. 2 også skal kunne tilpligtes at sælge sine aktier til den skadelidte kapitalejer eller til selskabet.

Til § 378

Et erstatningsansvar efter reglerne i §§ 376-377 vil efter omstændighederne kunne dreje sig om anselige økonomiske tab, og der er bl.a. derfor i *stk. 1* foreslået optaget en beføjelse for domstolene til at nedsætte erstatningen, hvis dette findes rimeligt.

Bestemmelsen er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 143, stk. 1, og anpartsselskabslovens § 80 d, stk. 1.

Det fremgår ikke udtrykkelig af bestemmelsen, at nedsættelsen kun kan ske, når der foreligger en uagtsomhed, der kan betegnes som simpel. I praksis har domstolene kun ganske undtagelsesvist og i tilfælde af grov uagtsomhed nedsat erstatningen, hvilket er i overensstemmelse med lovens hensigt.

Den i *stk. 2* foreslåede bestemmelse er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 143, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 80 d, stk. 2, hvoraf det fremgår, at hvis flere samtidig er ansvarlige, hæfter de alle solidarisk for erstatningen.

Som en naturlig følge af reglen i stk. 1 bestemmes det i stk. 2, 2. pkt., at den, hvis ansvar er lempet efter reglerne i stk. 1, i forhold til de andre kun er ansvarlig med den nedsatte beløb.

Med hensyn til regressen mellem de flere ansvarlige bestemmer stk. 2, 3. pkt., overensstemmende med almindelige regler, at den, der har betalt erstatningen, kan afkræve hver enkelt af de andre ansvarlige dennes del under hensyn til størrelsen af hans skyld, og omstændighederne i øvrigt.

Til § 379

Bestemmelserne i den foreslåede § 379 er en videreførelse af bestemmelserne i aktieselskabslovens § 144 og anpartsselskabslovens § 80 e.

Den i *stk. 1* foreslåede bestemmelse fastsætter, at generalforsamlingen træffer beslutning om, at selskabet skal anlægge søgsmål mod stiftere, medlemmer af ledelsen, vurderingsmænd, revisorer, granskningsmænd, ejerbogsførere eller aktionærer efter reglerne i §§ 376-377.

Implicit i bestemmelsen ligger den situation, hvor generalforsamlingen har meddelt medlemmerne af ledelsen decharge, dvs. ansvarsfrihed for deres ledelse af selskabet i det tidsrum regnskabet omfatter. En sådan beslutning udelukker, at der senere rejses søgsmål til erstatning mod de pågældende for tab, som de menes at have påført selskabet.

De i *stk. 2-4* foreslåede regler tager stilling til, hvorvidt en meddelt decharge eller en beslutning om ikke at rejse erstatningssag udelukker, at sådan sag alligevel anlægges.

Det bestemmes først i *stk. 2*, at erstatningssag alligevel kan anlægges, såfremt der ikke angående generalforsamlingens beslutning eller det forhold, hvorpå søgsmålet bygger, er givet generalforsamlingen i alt væsentligt rigtige og fuldstændige oplysninger. Denne regel må antages at være stemmende med, hvad der allerede nu er gældende ret.

Det foreslåede *stk. 3* indeholder en mindretalsbeskyttelse. Det bestemmes her, at hvis kapitalejere, der repræsenterer mindst en tiendel af selskabskapitalen, har modsat sig beslutningen om decharge eller om at undlade retssag, kan erstatningssag dog rejses af enhver kapitalejer.

Når reglen i *stk. 3* gør det til en betingelse for minoritetssøgsmålet, at kapitalejere, der repræsenterer mindst en tiendedel af aktiekapitalen, „har modsat sig“ decharge eller afkald på retssag, viser det, at betingelsen ikke er, at de har stemt imod beslutningen. Det er nok, at de på generalforsamlingen har givet til kende, at de modsætter sig beslutningen. Det vil rent bevismæssigt være af betydning, at de forlanger deres standpunkt tilført generalforsamlingens protokol.

Sidste punktum i det foreslåede stk. 3, fastsætter, at sagsøgerne som udgangspunkt skal bære sagsomkostningerne, men at de har ret til at få dem godtgjort af selskabet i det omfang, de dækkes af den erstatning, som selskabet opnår.

Det foreslåede *stk. 4* tager stilling til konkurstilfældet. Bliver kapitalselskabet erklæret konkurs i henhold til en begæring, som er indgivet inden 2 år efter at generalforsamlingens beslutning om decharge er meddelt, eller hvor der er givet afkald på retssag, kan erstatningssag altid anlægges af konkursboet uden hensyn til generalforsamlingsbeslutningen, og uden at man på forhånd behøver at komme ind på den større eller mindre rigtighed og fuldstændighed af de oplysninger, der i sin tid er meddelt generalforsamlingen.

Til § 380

Den foreslåede § 380 er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens § 145 og anpartsselskabslovens § 80 f.

Om forældelse af erstatningskravene efter kapitel 23 henholder forslaget sig til dansk rets almindelige forældelsesregler.

Angående to tilfælde indeholder udkastet dog særregler.

I det i § 379, stk. 3, omhandlede tilfælde, hvor aktionærer, der repræsenterer en tiendedel af aktiekapitalen, har modsat sig decharge eller beslutning om at undlade retssag, er det af stor betydning for selskabet og dets ledelse snarest at blive bekendt med, om den heri liggende kritik af forvaltningen af selskabets anliggender vil blive efterfulgt af et erstatningssøgsmål.

Det foreslåede *stk. 1* bestemmer derfor, at et sådant søgsmål ikke kan anlægges senere end 6 måneder efter, at den omhandlede generalforsamlingsbeslutning blev truffet.

Hvis den nævnte minoritet ikke blot har modsat sig ansvarsfrihed mm., men har begæret ekstraordinær granskning af selskabets forhold, og begæringen herom er taget til følge af skifteretten, regnes 6-månedersfristen først fra det tidspunkt, da granskningen er afsluttet.

Ifølge den foreslåede § 379, stk. 2, må konkursboet inden 3 måneder efter, at selskabet er erklæret konkurs, anlægge erstatningssøgsmål efter § 379, stk. 4.

Til § 381

Forslagets bestemmelser i § 381 og § 382 viderefører aktieselskabslovens §§ 160, 161 og anpartsselskabslovens §§ 79, 80. Bestemmelserne angiver konkret, hvilke overtrædelser der er belagt med straf.

Det er af stor vigtighed for offentlighedens indsigt i selskabernes forhold, at selskabene rettidigt indsender anmeldelse om stiftelse og om senere ændringer i selskabets forhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvorefter registreringen af de indsendte anmeldelser offentliggøres til orientering for tredjemand. Det er derfor fundet naturligt at foreslå en selvstændig straffebestemmelse for undladelse af indsendelse af pligtige anmeldelser, meddelelser, årsregnskaber m.v., jf. *stk. 1, 1. pkt.*

I tilslutning hertil er i *stk. 2* optaget en regel, hvorefter Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som tvangsmiddel kan pålægge de nævnte personer bøder, såfremt de ikke opfylder de forpligtelser, som påhviler dem. Bestemmelsen viderefører aktieselskabslovens § 160, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 79, stk. 5.

Til § 382

Forslagets bestemmelser i § 381 og § 382 viderefører aktieselskabslovens §§ 160, 161 og anpartsselskabslovens §§ 79, 80. Bestemmelserne angiver konkret, hvilke overtrædelser der er belagt med straf.

Det foreslåede *stk. 1* indeholder en opregning af de paragraffer, hvis overtrædelse kan medføre straf efter dette lovforslag.

Ifølge Udvalget til Modernisering af Selskabsretten skal udgangspunktet være, at de bestemmelser, der i dag er bødebelagte også fremover bør være bødebelagte, medmindre de af udvalget foreslåede ændringer begrundes andet. Derudover bør bestemmelser, der indeholder konkrete handlepligter for ledelsen, som udgangspunkt straffelægges. Omvendt bør det af retssikkerhedsmæssige hensyn undgås, at mere overordnede bestemmelser straffelægges.

På denne baggrund videreføres som udgangspunkt de bestemmelser, der efter de gældende regler i aktie- og anpartsselskabsloven er straffelagte og der bødebelægges overtrædelse af bestemmelser, der indeholder konkrete handlepligter for ledelsen. Endvidere straffelægges forbud for ledelsen, stiftere eller revisor.

Derudover videreføres i *stk. 1, 2. pkt.*, aktieselskabslovens § 161, stk. 5, om at selskabs opretholdelse af dispositioner, der er truffet i strid med § 206, stk. 1 og 2 eller § 210, stk. 1 og 2, straffes med bøde.

Det foreslåede *stk. 2* viderefører aktieselskabslovens § 161, stk. 2, anpartsselskabslovens § 79, stk. 3, som bestemmer, at den, der uberettiget videregiver eller anvender en adgangskode eller andet adgangsmiddel til at overvære eller deltage elektronisk, herunder stemme elektronisk, i et elektronisk bestyrelsesmøde, jf. § 125, stk. 2, eller en elektronisk generalforsamling, jf. § 110, stk. 1 eller 2, straffes med bøde.

Stk. 3 viderefører aktieselskabslovens § 161, stk. 3, og anpartsselskabslovens § 79, stk. 4, som bestemmer, at den, der uberettiget videregiver eller anvender en adgangskode eller andet adgangsmiddel til at læse, ændre eller sende elektroniske meddelelser m.v. omfattet af bestemmelserne om elektronisk kommunikation i § 91, straffes med bøde.

Den foreslåede bestemmelse i *stk. 4* viderefører aktieselskabslovens § 161, stk. 5, og anpartsselskabslovens § 79, stk. 2, som bestemmer, at der i forskrifter udstedt i medfør af de nævnte bestemmelser i loven kan fastsættes straf af bøde for overtrædelse af bestemmelser i forskrifterne.

Aktieselskabslovens § 161, stk. 6, og anpartsselskabslovens § 80, stk. 2, videreføres i § 384, dog med den ændring, at selskaber m.v. generelt kan pålægges strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel.

Til § 383

Den foreslåede § 383 viderefører aktieselskabslovens § 161 a, som med de nødvendige tilpasninger finder tilsvarende anvendelse for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens § 67 d.

Bestemmelsen gennemfører den del af artikel 16, stk. 3, litra f i direktivet 2005/56/EF af 26. oktober 2005 om grænseoverskridende fusioner af selskaber med begrænset ansvar, der henviser til artikel 12 i direktivet 2001/86/EF af 8. oktober 2001 om fastsættelse af supplerende bestemmelser til statut for det europæiske selskab (SE) for så vidt angår medarbejderindflydelse.

Artikel 12 i direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber vedrører medlemsstaternes forpligtelse til at sikre, at direktivet overholdes. Artikel 12 i direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber er gennemført i dansk ret ved kapitel 6 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber.

Det foreslås i *stk. 1*, at der kan pålægges bødestraf for overtrædelse af § 3, § 36, stk. 4, § 37, § 38, 2. pkt., § 39 og § 44 i lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, jf. de foreslåede §§ 312 og 313.

I *stk. 2* foreslås det, at brud på tavshedspligt straffes med bøde.

I *stk. 3* foreslås det, at grove overtrædelser af oplysningspligten overfor medarbejderne straffes med bøde. Der skal være tale om forsæt eller grov uagtsomhed og endvidere skal der gives medarbejderne eller deres repræsentanter urigtige oplysninger, der er af væsentlig betydning for medbestemmelsen i det fortsættende selskab, for at der kan straffes.

Som noget nyt, foreslås det i *stk. 3, 2. pkt.*, at 1. pkt. skal finde tilsvarende ved grænseoverskridende flytning af hjemsted.

Stk. 4 videreføres i § 384, dog med den ændring, at selskaber m.v. generelt kan pålægges strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel.

Til § 384

I § 384 foreslås det, at der generelt kan pålægges kapitalselskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel.

Til § 385

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 159 a. Der er ikke med forslaget tilsigtet materielle ændringer.

Til § 386

Den foreslåede bestemmelse er en videreførelse af den gældende bestemmelse i aktieselskabslovens § 159 b. Der er ikke med forslaget tilsigtet materielle ændringer.

FRISTER I FORBINDELSE MED INDKALDELSE TIL GENERALFORSAMLING

Aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked

Indkaldelse (IK) og registreringsdato (RD)

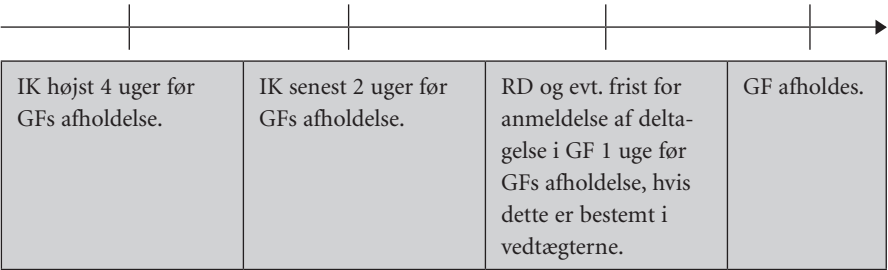
IK højest 5 uger før GFs afholdelse.	IK senest 3 uger før GFs afholdelse.	RD og evt. frist for anmeldelse af deltagelse i GF 1 uge før GFs afholdelse.	GF afholdes.

Frister for indlevering af forslag til GFs dagsorden

Senest 8 uger før den ordinære GFs afholdelse, offentliggør selskabet dato for GF og sidste dato for indlevering af forslag, medmindre begge tidspunkter fremgår af selskabets vedtægter.	Forslag indleveret senest 6 uger før GFs afholdelse sættes på dagsordenen.	Det centrale ledelsesorgan kan herefter afvise forslag, hvis det ikke kan nås at sætte dem på dagsordenen.	GF afholdes.

Aktie- og anpartsselskaber, som ikke har kapitalandele optaget til handel på et reguleret marked

Indkaldelse (IK) og registreringsdato (RD)



Bekendtgørelse om medarbejderes valg af bestyrelsesmedlemmer i aktieselskaber og anpartsselskaber m.v. (Selskabsrepræsentation) og af bestyrelsesmedlemmer i moderselskaber, der er aktieselskaber og anpartsselskaber m.v. (Koncernrepræsentation)

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Ændringer til bekendtgørelsen

I medfør af § 143 i lov om kapitalsselskaber (selskabsloven), fastsættes:

Kapitel 1

Medarbejderrepræsentation

§ 1. Denne bekendtgørelse indeholder regler om valg af medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen, eller i selskaber, der ikke har en bestyrelse, til tilsynsrådet:

1. kapitel 2: fælles regler for selskabs- og koncernrepræsentation.
2. kapitel 3: selskabsrepræsentation,
3. kapitel 4: koncernrepræsentation,
4. kapitel 5: særlige bestemmelser for både selskabs- og koncernrepræsentation.

Kapitel 2

Fælles bestemmelser for selskabs- og koncernrepræsentation

Beregning af det gennemsnitlige antal medarbejdere

§ 2. Et selskab eller en koncern anses for i de sidste 3 år at have beskæftiget gennemsnitligt mindst 35 medarbejdere, når selskabet eller ved koncernrepræsentation et eller flere koncernselskaber tilsammen i de sidste 12 kvartaler til Arbejdsmarkedets Tillægspension har indbetalt et beløb svarende til 105 gange 45 1/2 ugebidrag efter fradrag af ugebidrag for personer, der omfattes af § 4 (tidl.3, stk. 1, nr. 1 og 2).

Stk. 2. Ved koncernselskab forstås et her i landet registreret selskab, der enten som moderselskab eller som datterselskab indgår i en koncern, jf. §§ 3 og 4 i selskabsloven.

§ 3. Selskabets eller ved koncernrepræsentation moderselskabets ledelse (tilsynsråd/bestyrelse og direktion) skal efter anmodning af nogen, der efter § 19, stk. 2 og § 38, stk. 3 (tidl. 2, stk. 2), er berettiget til at kræve afstemning, foretage bereg-

ning i henhold til § 2, stk.1 og meddele resultatet til selskabets henholdsvis koncernens medarbejdere.

§ 4. Ved medarbejder forstås enhver person over 15 år, der for et selskab udfører arbejde som lønmodtager, medmindre den pågældende:

1. er anmeldt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som medlem af direktionen, eller
2. permanent har sit arbejdssted uden for dansk højhedsområde.

Stk. 2. Som dansk højhedsområde efter stk. 1, nr. 2, anses også dansk skib og den danske del af kontinentalsoklen.

Stk. 3. Ved koncernens medarbejdere forstås medarbejdere i moderselskabet og dets datterselskaber.

Stemmeret

§ 5. Stemmeret til ja/nej-afstemning har enhver medarbejder, jf. § 4, der er ansat i selskabet, eller ved koncernrepræsentation i et af koncernens datterselskaber, på tidspunktet for afstemningens afholdelse. Valgudvalget, jf. § 24 ff., eller ved koncernrepræsentation koncernvalgudvalget, jf. § 43 ff., afgør i tvivlstilfælde, om betingelsen i 1. pkt. er opfyldt.

Valgret

§ 6. Valgret har enhver medarbejder, jf. § 3, der er ansat i selskabet og ved direkte koncernvalg koncernen både på tidspunktet for valglistens offentliggørelse og på tidspunktet for valget.

Valgbarhed

§ 7. Valgbar er enhver medarbejder, jf. § 4, som er myndig, og som gennem de sidste 12 måneder før valget har været ansat i selskabet eller ved koncernrepræsentation et af koncernens selskaber.

Stk. 2. Valgudvalget, jf. § 24 ff., eller ved koncernrepræsentation koncernvalgudvalget, jf. § 43 ff., afgør i tvivlstilfælde, om betingelserne i stk. 1 er opfyldt.

Stk. 3. Valgudvalget, jf. § 24 ff., eller ved koncernrepræsentation koncernvalgudvalget, jf. § 43 ff., kan i enighed beslutte, at en medarbejder er valgbar selvom vedkommende har været ansat i en kortere periode end i stk. 1.

Fredsvalg

§ 8. Såfremt der ved udløbet af fristen for opstilling af kandidater til valget af medarbejderrepræsentanter og suppleanter alene er opstillet det antal kandidater, der skal vælges, skal der ikke afholdes valg, men udpegning finder sted som fredsvalg, hvis:

1. samtlige opstillede kandidater kan tilslutte sig afholdelse af dette fredsvalg, og
2. der blandt disse opnås enighed om, hvilken medarbejderrepræsentant den enkelte suppleant skal indtræde for.

Valgresultat

§ 9. Valgresultat og de valgte navn og bopæl indføres i valgudvalgets, jf. § 24 ff., og ved koncernrepræsentation koncernvalgudvalgets, jf. § 43 ff., referat, jf. § 25, og meddeles straks skriftlig, elektronisk eller på lignende dokumenterbar vis til bestyrelsen og de valgte, ligesom det bekendtgøres for medarbejderne .

Ordinært valg

§ 10. Ordinært valg af medarbejderrepræsentanter og af suppleanter finder sted hvert fjerde år under forudsætning af, at betingelserne i §§ 20 og 38 fortsat er opfyldt, medmindre valgudvalget, og ved koncernrepræsentation koncernvalgudvalget, i enighed har besluttet andet forud for det konkrete valg, og dette var tydeligt for de involverede medarbejdere i forbindelse med valget, jf. §§ 32, stk. 3, nr. 2, og 51, stk. 3, nr. 2.

Stk. 2. Genvalg kan finde sted. Valget skal være gennemført inden selskabets ordinære generalforsamling.

Ændringer i løbet af valgperioden

§ 11. Hvis generalforsamlingen i det selskab eller moderselskab, der er medarbejderrepræsentation i, træffer beslutning om at reducere antallet af generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelse/tilsynsråd i valgperioden vil antallet af medarbejdere kun skulle reduceres, hvis det sker for at overholde reglen i selskabslovens § 120, stk. 1.

Stk. 2. Det medarbejdervalgte medlem, der ved valget fik færrest stemmer, skal fratræde, hvis reduktionen medfører, at der ikke længere er flest generalforsamlingsvalgte eller udpegede medlemmer, medmindre der er enighed herom blandt samtlige medlemmer af bestyrelsen/tilsynsrådet.

Stk. 3. Antallet af medarbejderrepræsentanter kan reduceres i løbet af valgperioden uden afholdelse af nyt valg, hvis der er enighed blandt disse herom.

Rettigheder og retlig beskyttelse

§ 12. Medarbejderrepræsentanter har samme rettigheder, pligter og ansvar som de øvrige medlemmer af bestyrelsen.

§ 13. Medarbejderrepræsentanter og suppleanter er beskyttet mod afskedigelse og anden forringelse af deres forhold på samme måde som tillidsrepræsentanter inden for vedkommende eller tilsvarende faglige område.

Stk. 2. Uoverensstemmelser om beskyttelsen efter stk. 1, herunder spørgsmål om, hvilke regler der finder anvendelse, og om brud på eller fortolkning af reglerne afgøres ad fagretlig vej, jf. § 22 i lov nr. 317 af 13. juni 1973 om arbejdsretten.

Frivillige ordninger

§ 14. Et selskab kan ved enighed blandt medarbejdere og ledelse etablere en frivillig ordning, der afviger fra reglerne i denne bekendtgørelse og i den forbindelse

følge en anden procedure end foreskrevet heri, uanset om regler i selskabslovens §§ 140 og 141 er opfyldt.

Stk. 2. En igangværende frivillig ordning, vil kunne fortsættes selvom selskabet kommer ind under lovens anvendelsesområde og kan fortsætte på ubestemt tid, medmindre et medlem af samarbejdsudvalget eller en af de grupper, der i henhold til § 20, stk. 2 og § 38, stk. 2, har ret til at kræve et valg iværksat, protesterer mod ordningens videreførelse og kræver iværksat et nyvalg.

Stk. 3. Reglerne i § 12 og 13 finder tilsvarende anvendelse på frivillige medarbejderrepræsentanter.

Ordningens ophør

§ 15. Ordningen ophører ved valgperiodens udløb, hvis selskabet/koncernen på dette tidspunkt ikke længere opfylder betingelserne i § 20 eller § 38.

Stk. 2. En ordning om selskabsrepræsentation efter selskabslovens § 140 og denne bekendtgørelses kapitel 3, ophører umiddelbart, hvis et selskab ophører, medmindre der er enighed om andet blandt medlemmerne i det ophørende og fortsættende selskabs bestyrelser og/eller tilsynsråd. Hvis selskabet ophører ved fusion, spaltning, eller lign. lovregulerede omstruktureringer, overføres medarbejdernes anciennitet i forhold til § 2 til det fortsættende/modtagende selskab.

Stk. 2. En ordning om koncernrepræsentation efter selskabslovens § 140 og denne bekendtgørelses kapitel 4, ophører umiddelbart, hvis der ikke længere foreligger en koncern efter aktieselskabslovens § 3 og 4.

§ 16. Afstemning om ordningens ophør skal iværksættes, hvis de i § 20, stk. 2 og § 38, stk. 2, nævnte parter stiller krav herom. Valgudvalget henholdsvis koncernvalgudvalget forestår afstemningen under overholdelse af reglerne i §§ 13-15. Ordningen ophører umiddelbart efter eventuel vedtagelse herom.

Medarbejderrepræsentanternes indtræden

§ 17. Nyvalgte medarbejderrepræsentanter indtræder i bestyrelsen umiddelbart efter selskabets og ved koncernrepræsentation moderselskabets ordinære generalforsamling, med mindre der er enighed om andet mellem de oprindelige og nyvalgte medarbejderrepræsentanter. Medarbejderrepræsentanter og suppleanter vedbliver at fungere, indtil de nyvalgte kan indtræde i bestyrelsen.

Stk. 2. Nye medarbejderrepræsentanter og suppleanter for disse skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter valget.

Medarbejderrepræsentanternes udtræden

§ 18. En medarbejderrepræsentant udtræder straks, hvis denne:

1. afsættes af medarbejderne,
2. ikke længere er ansat i selskabet, eller ved koncernrepræsentation, koncernen,
3. selv udtræder af bestyrelsen, eller
4. afgår ved døden.

§ 19. Ved en medarbejderrepræsentants udtræden erstattes denne af en suppleant.

Stk. 2. Er der ingen suppleant, afholdes suppleringsvalg af en ny medarbejderrepræsentant og en ny suppleant for den afgåede medarbejderrepræsentants resterende valgperiode i overensstemmelse med bestemmelserne i §§ 30-37 eller §§ 49-56, medmindre valgudvalget, og i koncerner koncernvalgudvalget, samt de resterende medarbejdervalgte medlemmer af ledelsesorganet er enige om andet.

Stk. 3. I tilfælde af suppleringsvalg kan 1/10 af selskabets og ved koncernrepræsentation datterselskabernes medarbejdere forlange, at der i stedet afholdes valg af samtlige selskabsrepræsentanter og af suppleanter for disse for den resterende valgperiode. Anmodning herom skal fremsættes senest 4 uger før valgdatoen for suppleringsvalget.

Stk. 4. Afstemning om afsættelse af en medarbejderrepræsentant skal iværksættes, hvis de i § 14, stk. 2 og § 38, stk. 2, nævnte parter stiller krav herom. Valgudvalget og i koncerner koncernvalgudvalget forestår afstemningen under overholdelse af reglerne i §§ 27-29 hhv. 46-48. Beslutning om afsættelse af en medarbejderrepræsentant kræver, at et simpelt flertal af deltagerne i afstemningen har afgivet deres stemme herfor.

Kapitel 3

Selskabsrepræsentation

Afstemning om selskabsrepræsentation m.v.

§ 20. Såfremt et selskab i de sidste 3 år har beskæftiget gennemsnitligt mindst 35 medarbejdere, jf. § 4, har selskabets medarbejdere ret til at kræve, at der blandt disse afholdes afstemning om, hvorvidt der skal vælges selskabsrepræsentanter og suppleanter.

Stk. 2. Krav om afstemning i henhold til stk. 1 kan fremsættes af:

1. et flertal blandt medarbejderne i selskabets samarbejdsudvalg (der ikke er udpeget af ledelsen),
2. faglige organisationer på virksomheden, som for eksempel klubber og personaleforeninger, der repræsenterer mindst 1/10 af selskabets medarbejdere, eller
3. 1/10 af selskabets medarbejdere.

§ 21. Krav om afstemning efter § 20, stk. 2, fremsættes skriftligt over for selskabets ledelse. E-mail eller anden dokumenterbar fremsættelse sidestilles hermed. På sit første møde efter modtagelsen af anmodningen om afstemning - dog senest 6 uger efter anmodningens modtagelse - drager bestyrelsen/tilsynsrådet i selskabet omsorg for, at der nedsættes et valgudvalg i overensstemmelse med reglerne i § 24.

§ 22. Har der været afholdt afstemning om selskabsrepræsentation, kan krav om ny afstemning tidligst fremsættes 6 måneder derefter.

Antal selskabsrepræsentanter

§ 23. I selskaber, hvor medarbejderne i overensstemmelse med §§ 27-29 har besluttet at vælge selskabsrepræsentanter, har selskabets medarbejdere ret til at vælge et antal medlemmer til selskabets bestyrelse hhv. tilsynsråd og suppleanter for disse svarende til halvdelen af de øvrige medlemmer, dog mindst 2 medlemmer.

Stk. 2. Medarbejderne kan vælge et lavere antal end der er ret til efter stk. 1

Stk. 3. Såfremt det antal medlemmer, der skal vælges af medarbejderne, ikke udgør et helt tal, skal der afrundes opad.

Valgudvalgets sammensætning m.v.

§ 24. Valgudvalget er et stående udvalg, der sammensættes af repræsentanter for medarbejderne og for ledelsen. Flertallet af valgudvalgets medlemmer skal bestå af repræsentanter for medarbejderne, og mindst ét af de øvrige medlemmer skal være medlem af et af selskabets registrerede ledelsesorganer.

Stk. 2. Repræsentanterne for medarbejderne vælges blandt selskabets medarbejdere af medarbejdernes repræsentanter i selskabets samarbejdsudvalg. De øvrige medlemmer vælges af bestyrelsen.

Stk. 3. Såfremt der ikke findes et samarbejdsudvalg, udpeger bestyrelsen henholdsvis tilsynsrådet medarbejdernes repræsentanter blandt selskabets medarbejdere. Er der i selskabet valgt tillidsrepræsentanter, skal disse så vidt muligt være repræsenteret.

Stk. 4. Medarbejdere, der er opstillet til valg eller genvalg til bestyrelsen eller tilsynsrådet i selskabet, herunder som suppleant, kan ikke udpeges som eller forblive medlemmer af valgudvalget.

Stk. 5. Ved udtræden af valgudvalget skal det pågældende medlem orientere valgudvalget herom. Valgudvalget skal herefter drage omsorg for, at et nyt medlem udpeges i overensstemmelse med reglerne i stk. 1-3.

§ 25. Valgudvalget vælger selv sin formand.

Stk. 2. Valgudvalgets afgørelser træffes ved simpelt stemmeflertal, medmindre andet er bestemt i denne bekendtgørelse. I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme afgørende.

§ 26. Valgudvalget udfærdiger referater, hvor alle forhold af betydning, herunder indhold af alle bekendtgørelser, beslutninger, afstemningsresultater og valgresultater, skal fremgå.

Stk. 2. Referaterne er tilgængelige for selskabets ledelse, selskabets aktionærer, anpartshavere og medarbejdere samt for vedkommende offentlige myndigheder.

Stk. 3. Referaterne skal underskrives af valgudvalgets medlemmer og opbevares i mindst 5 år.

Fremgangsmåden ved ja/nej-afstemning om selskabsrepræsentation

§ 27. Valgudvalget skal inden 4 uger efter sin nedsættelse afholde en ja/nej-afstemning, medmindre alle medlemmer af valgudvalget er enige om andet.

Stk. 2. Valgudvalget drager omsorg for, at afstemningen gennemføres således, at alle stemmeberettigede, jf. § 5, får rimelig adgang til at deltage i afstemningen, herunder om nødvendigt ved afgivelse af brevstemme.

§ 28. Afstemningen sker skriftligt, elektronisk eller på anden dokumenterbar vis, og skal opfylde kravet om hemmelighed.

Stk. 2. Ved afstemningen kan der kun stemmes ja eller nej.

Stk. 3. Medarbejdernes beslutning om at ville vælge selskabsrepræsentanter er vedtaget, hvis mindst halvdelen af de stemmeberettigede har stemt ja.

Stk. 4. Så snart afstemningens resultat foreligger, meddeler valgudvalget skriftligt eller elektronisk bestyrelsen dette og drager omsorg for, at afstemningens resultat meddeles medarbejderne.

§ 29. Beskæftiger et selskab medarbejdere på skibe i udenrigsfart, påhviler det valgudvalget snarest muligt at drage omsorg for, at medarbejdere ombord, der er stemmeberettigede, jf. § 7, gøres bekendt med, at der skal foretages afstemning samt med indholdet af denne bekendtgørelse.

Stk. 2. Skibsføreren på det enkelte skib nedsætter straks efter modtagelsen af den i stk. 1 nævnte meddelelse en valgkomité på tre medlemmer, bestående af én repræsentant for skibsofficererne, én repræsentant for det øvrige mandskab, samt skibsføreren, som er formand for valgkomiteen.

Stk. 3. Valgkomiteen skal inden 1 uge efter sin nedsættelse afholde den i § 28, omhandlede afstemning og omgående herefter telegrafisk, elektronisk eller på tilsvarende hurtig vis underrette valgudvalget om afstemningsresultatet med angivelse af antallet af ja-stemmer, nej-stemmer samt blanke og ugyldige stemmer.

Stk. 4. Samtidig med indrapporteringen af afstemningsresultatet kan valgkomiteen på tilsvarende hurtig vis meddele valgudvalget de eventuelle forslag til kandidater som henholdsvis selskabsrepræsentanter og suppleanter, der er fremsat af medarbejderne om bord på skibet.

Fremgangsmåden ved valg af selskabsrepræsentanter

§ 30. Valgudvalget omsorg for:

1. at valget afholdes snarest muligt, dog senest 6 måneder efter at beslutningen om selskabsrepræsentation er vedtaget, medmindre der er enighed i valgudvalget om andet, og
2. at valgbehandlingen gennemføres således, at alle, der har stemmeret, jf. § 5, får rimelig adgang til at deltage i valget, herunder om nødvendigt ved afgivelse af brevstemme.

Stk. 2. Beslutningen om selskabsrepræsentation bortfalder, hvis valget ikke er afholdt senest 6 måneder efter beslutningens vedtagelse, medmindre der er enighed i valgudvalget om andet.

Stk. 3. Valgudvalget kan udsætte valget med henblik på opstilling af det fornødne antal kandidater, under overholdelse af de i eller i denne bekendtgørelse fastsatte frister. Valget skal dog være gennemført inden afholdelse af ordinær generalforsamling.

§ 31. Hvis valgudvalget finder, at et valg bør finde sted på flere valgsteder eller på forskellige tidspunkter, kan der oprettes særlige valgkomiteer til at bistå valgudvalget.

Stk. 2. Valgudvalget træffer beslutning om oprettelse af valgkomiteer og udnævner disses formænd, jf. dog § 29, stk. 2. På valgkomiteer finder § 24, stk. 1-4, tilsvarende anvendelse.

Stk. 3. Valgkomiteers afgørelser kan indbringes for valgudvalget.

§ 32. Valgudvalget fastsætter efter forhandling med bestyrelsen/tilsynsrådet perioden for, hvornår valget skal gennemføres, og drager omsorg for, at alle medarbejderne får rimelig adgang til at gøre sig bekendt med perioden.

Stk. 2. Valgudvalget bekendtgør valgdatoen for medarbejderne mindst 6 uger og højst 10 uger før den fastsatte valgdato, medmindre der er enighed i valgudvalget om andet, jf. dog § 33.

Stk. 3. Bekendtgørelsen om valgdatoen skal indeholde:

1. oplysning om antallet af selskabsrepræsentanter og suppleanter, der skal vælges, jf. § 23,
2. valgperioden eller valgperiodernes længde, jf. § 10, og
3. indkaldelse af forslag fra medarbejderne til personer, der skal opstilles til valget som selskabsrepræsentanter eller som suppleanter. Indkaldelsen skal angive det antal kandidater, der skal vælges, jf. § 23, samt datoen, hvor indlevering af forslag senest kan ske. Denne dato skal ligge mindst 4 uger før valgdatoen, medmindre der i valgudvalget er enighed om andet.

Stk. 4. Valgudvalget skal samtidig med bekendtgørelsen om valgdatoen udarbejde en liste over medarbejdere, der på tidspunktet for bekendtgørelsen har valgret, jf. § 6. Listen skal være tilgængelig for medarbejderne, evt. i elektronisk form.

§ 33. I selskaber, som beskæftiger medarbejdere på skibe i udenrigsfart, bekendtgøres valgdatoen for medarbejderne med en frist på mindst 9 uger og højst 20 uger, medmindre der er enighed i valgudvalget om andet.

§ 34. Valgudvalget undersøger, om de foreslåede kandidater er valgbare, jf. § 7, og om de er villige til at modtage valg som repræsentant eller suppleant – og evt. for hvilken periode.

Stk. 2. Valgudvalget skal oplyse de foreslåede kandidater om, at de kun kan være selskabsrepræsentanter eller suppleanter som valgt af medarbejderne, således at de ikke samtidig kan være medlemmer af det relevante ledelsesorgan i selskabet valgt af de øvrige medlemmer af ledelsesorganet.

Stk. 3. Kandidaterne til hvervet som henholdsvis selskabsrepræsentanter og suppleanter skal opføres på hver sin liste. De to lister bekendtgøres for selskabets medarbejdere senest 2 uger før valgdatoen. En kandidat kan kun opføres på én af listerne. Det skal fremgå klart af hver liste, for hvilken periode de relevante personer opstiller.

Stk. 4. I selskaber, som beskæftiger medarbejdere på skibe i udenrigsfart, jf. § 33, sendes kandidatlisterne med angivelse af kandidaternes navn og arbejdssted, om nødvendigt telegrafisk, elektronisk el. lign, til skibenes valgkomiteer, således at listen eller listerne kan bekendtgøres for skibets medarbejdere senest 2 uger før valgdatoen.

Stk. 5. Stk. 3, 1. pkt., kan fraviges i enighed af valgudvalget.

§ 35. Valgudvalget lader fremstille stemmesedler, på hvilke kandidaternes navne er anført i alfabetisk orden for henholdsvis selskabsrepræsentanter og suppleanter.

Stk. 2. Stemmesedlen skal indeholde oplysning om kandidaternes navn, bopæl, arbejdssted, funktion, faglige tillidshverv i selskabet samt det antal stemmer, der kan afgives efter § 36, stk. 2 og 3. Andre oplysninger må ikke indeholdes på stemmesedlen.

Stk. 3. Ved valg på skibe i udenrigsfart kan valgkomiteerne tillade, at der stemmes i lukket kuvert uden anvendelse af de i stk. 1, jf. stk. 2, nævnte stemmesedler.

Stk. 4. Stk. 1-3 kan fraviges i enighed af valgudvalget, herunder ved afholdelse af elektronisk valg, jf. § 36.

§ 36. Valget sker skriftligt, elektronisk eller på lignende dokumenterbar vis, og skal være hemmelighed.

Stk. 2. Hver medarbejder kan højst afgive et antal stemmer, der svarer til halvdelen af antallet af de selskabsrepræsentanter, henholdsvis suppleanter, der skal vælges, jf. § 2. Skal der vælges et ulige antal selskabsrepræsentanter og suppleanter, afrundes det antal stemmer, der kan afgives, opad. Hver medarbejder kan kun afgive én stemme på hver kandidat.

Stk. 3. Stk. 2 kan fraviges i enighed af valgudvalget.

Stk. 4. Såfremt der er afgivet stemmer til fordel for flere kandidater på hver liste, end der er mulighed for efter stk. 2 eller efter stk. 3 fastsatte procedure, eller såfremt det ikke utvetydigt fremgår, på hvilken eller hvilke kandidater, der er stemt, eller såfremt der er opført andre navne eller rettet på stemmesedlen, skal denne anses for ugyldig. Valgudvalget afgør i tvivlstilfælde, om en stemmeseddel er ugyldig.

§ 37. Det efter § 23 beregnede antal kandidater, der har fået de fleste stemmer på hver liste, er valgt som henholdsvis selskabsrepræsentanter og suppleanter.

Stk. 2. I tilfælde af stemmelighed mellem to eller flere kandidater træffer valgudvalget afgørelsen ved lodtrækning.

Stk. 3. Den suppleant, der er valgt med de fleste stemmer, er suppleant for den selskabsrepræsentant, der er valgt med de fleste stemmer. Den suppleant, der er

valgt med næstflest stemmer, er suppleant for den selskabsrepræsentant, der er valgt med næstflest stemmer, og så fremdeles, indtil det efter § 23 beregnede antal kandidater er nået.

Stk. 4. Stk. 2 og 3 kan fraviges i enighed af valgudvalget, herunder ved afholdelse af elektronisk valg, jf. § 36.

Kapitel 3

Koncernrepræsentation

§ 38. Såfremt en koncern, jf. § 3 og § 4 i selskabsloven, i de sidste 3 år har beskæftiget gennemsnitligt mindst 35 medarbejdere, jf. § 2, har medarbejderne i dansk registrerede datterselskaber og filialer ret til at kræve, at der blandt disse afholdes afstemning om, hvorvidt koncernens medarbejdere skal vælge koncernrepræsentanter og suppleanter til moderselskabets bestyrelse eller tilsynsråd (ja/nej-afstemning).

Stk. 2. Kræves der afstemning i henhold til stk. 1 i en koncern, hvor moderselskabet samtidig er moderselskab i flere koncerner, anses kravet at omfatte den koncern, der består af de fleste koncernselskaber.

Stk. 3. Krav om afstemning i henhold til stk. 1 kan fremsættes af:

1. et flertal blandt samtlige medarbejdere i et eller flere af datterselskabernes/filialernes samarbejdsudvalg (der ikke er udpeget af ledelsen), eller
2. faglige organisationer i datterselskaberne/filialerne, som for eksempel klubber og personaleforeninger, der repræsenterer mindst 1/10 af samtlige datterselskabers og filialers medarbejdere, eller
3. 1/10 af samtlige datterselskabers og filialers medarbejdere.

§ 39. Krav om afstemning efter § 38, stk. 3, fremsættes skriftligt over for moderelskabets ledelse. E-mail eller anden dokumenterbar fremsættelse sidestilles hermed. På sit første møde efter modtagelsen af anmodningen om afstemning - dog senest 6 uger efter anmodningens modtagelse - drager bestyrelsen omsorg for, at der nedsættes et koncernvalgudvalg i overensstemmelse med reglerne i § 43.

Stk. 2. Repræsentanter for ledelsen og medarbejderne kan i enighed beslutte kun at nedsætte ét valgudvalg, der kan gennemføre flere koncernvalg indenfor samme koncern. Det er en forudsætning herfor, at der er repræsentanter fra alle relevante selskaber og interesser i udvalget. Beslutningen herom vil i givet fald kunne træffes i samarbejdsudvalget i ét af koncernens moderselskaber.

Stk. 3. Hvis der er selskabsrepræsentanter i moderselskabets bestyrelse/tilsynsråd, jf. § 23, stk. 2, kan ja/nej-afstemning tidligst afholdes 6 måneder før udløbet af valgperioden for selskabsrepræsentanterne i moderselskabets bestyrelse/tilsynsråd, medmindre koncernvalgudvalget i enighed beslutter andet.

§ 40. Har der været afholdt afstemning om koncernrepræsentation, kan krav om ny afstemning tidligst fremsættes 6 måneder derefter.

Antal koncernrepræsentanter

§ 41. I koncerner, hvor medarbejderne i datterselskaberne og filialer i overensstemmelse med §§ 30-37 har besluttet at vælge koncernrepræsentanter til moderselskabets bestyrelse hhv. tilsynsråd, vælger valgmandskollegiet, jf. § 42, et antal koncernrepræsentanter og suppleanter for disse svarende til halvdelen af de øvrige medlemmer i ledelsesorganet, dog mindst 3 repræsentanter. Udgør antallet af repræsentanter, der skal vælges, ikke et helt tal afrundes opad.

Stk. 2. Medarbejderne kan vælge et lavere antal, end de har ret til efter stk. 1

Stk. 3. Repræsentanter for ledelsen og medarbejderne kan i enighed beslutte at valget skal gennemføres som et direkte valg efter reglerne i denne bekendtgørelses § 30-37.

Stk. 4. Såfremt moderselskabets medarbejdere har udnyttet deres ret til at vælge 2 selskabsrepræsentanter, jf. aktieselskabslovens § 140, nedsættes antallet af koncernrepræsentanter, der kan vælges i henhold til stk. 1, med 2.

Valgmandskollegiet

§ 42. Hvis koncernvalgudvalget ønsker valget gennemført som et indirekte valg, udøves retten til at vælge koncernrepræsentanter til moderselskabets bestyrelse af et valgmandskollegium.

Stk. 2. Valgmandskollegiet skal i så fald bestå af selskabsrepræsentanterne i hvert enkelt koncernselskab.

Stk. 3. I koncernselskaber, hvor der ikke er selskabsrepræsentanter, foranlediger koncernvalgudvalget, at selskabets medarbejdere blandt sig vælger 2 medlemmer til valgmandskollegiet og suppleanter for disse. Hver medarbejder kan kun afgive én stemme til fordel for en kandidat som medlem og én stemme til fordel for en kandidat som suppleant.

Stk. 4. Stk. 3 kan fraviges i enighed af koncernvalgudvalget.

Koncernvalgudvalgets sammensætning m.v.

§ 43. Koncernvalgudvalget er et stående udvalg, der sammensættes af repræsentanter for medarbejderne og for ledelsen. Flertallet af koncernvalgudvalgets medlemmer skal bestå af repræsentanter for medarbejderne, så vidt muligt i moderselskabet. Ét medlem skal være repræsentant for medarbejderne i datterselskaberne og filialerne, og mindst ét af medlemmerne skal være medlem af et registreret ledelsesorgan for moderselskabet.

Stk. 2. Repræsentanterne for medarbejderne i moderselskabet vælges blandt dets medarbejdere af medarbejderne i dets samarbejdsudvalg. Repræsentanten for medarbejderne i datterselskaberne/filiaerne udpeges i overensstemmelse med reglerne i § 65, stk. 3. De øvrige medlemmer vælges af moderselskabets bestyrelse hhv. tilsynsråd.

Stk. 3. Såfremt der ikke findes et samarbejdsudvalg, udpeger det øverste ledelsesorgan i moderselskabet repræsentanter for moderselskabets medarbejdere blandt disse. Er der i moderselskabet valgt tillidsrepræsentanter, skal disse så vidt muligt være repræsenteret.

Stk. 4. Medarbejdere, der er opstillet til valg eller genvalg til det øverste ledelsesorgan i moderselskabet, evt. som suppleant, kan ikke udpeges som eller forblive medlemmer af koncernvalgudvalget.

Stk. 5. Ved udtræden af koncernvalgudvalget skal det pågældende medlem orientere koncernvalgudvalget herom. Koncernvalgudvalget skal herefter drage omsorg for, at et nyt medlem udpeges. Medmindre de resterende medlemmer af koncernvalgudvalget er enige om andet, sker udpegningen i overensstemmelse med reglerne i stk. 1-3.

§ 44. Koncernvalgudvalget vælger selv sin formand.

Stk. 2. Koncernvalgudvalgets afgørelser træffes ved simpelt stemmeflertal. I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme afgørende.

§ 45. Koncernvalgudvalget udfærdiger referater, hvoraf alle forhold af betydning, herunder indhold af alle bekendtgørelser, beslutninger, afstemningsresultater og valgresultater, skal fremgå.

Stk. 2. Referaterne er tilgængelige for koncernens ledelse, koncernselskabernes aktionærer, anpartshavere og medarbejdere samt for vedkommende offentlige myndigheder.

Stk. 3. Referaterne skal underskrives af koncernvalgudvalgets medlemmer og opbevares i mindst 5 år.

Fremgangsmåden ved ja/nej-afstemning om koncernrepræsentation

§ 46. Koncernvalgudvalget skal inden 4 uger efter sin nedsættelse at afholde ja/nej-afstemning, medmindre alle medlemmer af koncernvalgudvalget er enige om andet.

Stk. 2. Koncernvalgudvalget drager i så fald omsorg for, at afstemningen gennemføres således, at alle stemmeberettigede, jf. § 5, får rimelig adgang til at deltage i afstemningen, herunder om nødvendigt ved afgivelse af brevstemme. Brevstemmer kan afgives elektronisk.

§ 47. Afstemningen sker skriftligt, elektronisk eller på anden dokumenterbar vis, og skal opfylde kravet om hemmelighed.

Stk. 2. Ved afstemningen kan der kun stemmes ja eller nej. *Stk. 3.* Medarbejdernes beslutning om at ville vælge koncernrepræsentanter til moderselskabet er vedtaget, hvis mindst halvdelen af de stemmeberettigede har stemt ja.

Stk. 4. Så snart afstemningens resultat foreligger, meddeler koncernvalgudvalget skriftligt, elektronisk eller på lignende dokumenterbar vis moderselskabets øverste ledelsesorgan dette og drager omsorg for, at afstemningens resultat meddeles koncernens medarbejdere.

§ 48. Beskæftiger et datterselskab/ en filial medarbejdere på skibe i udenrigsfart, påhviler det koncernvalgudvalget snarest muligt at drage omsorg for, at medarbejdere om bord, der er stemmeberettigede, jf. § 5, gøres bekendt med, at der skal foretages afstemning samt med indholdet af denne bekendtgørelse.

Stk. 2. Skibsføreren på det enkelte skib nedsætter straks efter modtagelsen af den i stk. 1 nævnte meddelelse en valgkomité på 3 medlemmer, bestående af én repræsentant for skibsofficererne, én repræsentant for det øvrige mandskab, samt skibsføreren, som er formand for valgkomiteen.

Stk. 3. Valgkomiteen skal inden 1 uge efter sin nedsættelse afholde den i § 46, omhandlede afstemning og omgående herefter telegrafisk eller på lignende hurtig vis underrette koncernvalgudvalget om afstemningsresultatet med angivelse af antallet af ja-stemmer, nej-stemmer samt blanke og ugyldige stemmer.

Stk. 4. Samtidig med indrapporteringen af afstemningsresultatet kan valgkomiteen på tilsvarende hurtig vis meddele koncernvalgudvalget de eventuelle forslag til kandidater som henholdsvis koncernrepræsentanter og suppleanter, der er fremsat af medarbejderne om bord på skibet.

Stk. 5. Stk. 2-4 kan fraviges i enighed af koncernvalgudvalget.

Fremgangsmåden ved valg af koncernrepræsentanter

§ 49. Hvis et selskab samtidig er moderselskab i flere koncerner, afholdes valg af koncernrepræsentanter til dette moderselskabs bestyrelse i én samlet valghandling, medmindre koncernvalgudvalget i enighed beslutter andet. Valget afholdes i den koncern, som består af de fleste koncernselskaber.

Stk. 2. I koncerner, hvor der i moderselskabet er selskabsrepræsentanter valgt i henhold til selskabslovens § 141, afholdes valg af koncernrepræsentanter første gang i forbindelse med udløbet af valgperioden for selskabsrepræsentanterne i moderselskabets bestyrelse, medmindre koncernvalgudvalget i enighed beslutter andet.

Stk. 3. Koncernvalgudvalget kan udsætte valget med henblik på opstilling af det fornødne antal kandidater under overholdelse af de i denne bekendtgørelse nævnte frister. Valget skal dog være gennemført inden moderselskabets ordinære generalforsamling.

§ 50. Medmindre koncernvalgudvalget i enighed beslutter at afholde direkte valg efter procedure i §§ 30-37, drager koncernvalgudvalget omsorg for:

1. at der nedsættes et valgmandskollegium, jf. § 42, snarest muligt efter at beslutningen om koncernrepræsentation er vedtaget, dog senest 6 uger efter bekendtgørelsen af valgdatoen, jf. § 20, stk.2,
2. at medlemmerne af valgmandskollegiet får rimelig adgang til at deltage i valget, herunder om nødvendigt ved elektronisk afstemning eller afgivelse af brevstemme, og
3. at valget afholdes snarest muligt, dog senest 6 måneder efter beslutning om koncernrepræsentation er vedtaget.

Stk. 2. Beslutningen om koncernrepræsentation bortfalder, hvis valget ikke er afholdt senest 6 måneder efter beslutningens vedtagelse.

Stk. 3. Stk. 1-2 kan fraviges i enighed af koncernvalgudvalget.

§ 51. Koncernvalgudvalget fastsætter efter forhandling med moderselskabets bestyrelse perioden for gennemførelse af valget og drager omsorg for, at valgmandskollegiets medlemmer bliver bekendt med perioden.

Stk. 2. Koncernvalgudvalget bekendtgør valgdatoen for koncernens medarbejdere. Medmindre koncernvalgudvalget i enighed beslutter andet skal dette ske mindst 6 uger og højst 10 uger før den fastsatte valgdato, jf. dog § 52.

Stk. 3. Bekendtgørelsen om valgdatoen skal indeholde:

1. oplysning om antallet af koncernrepræsentanter og suppleanter, der skal vælges, jf. § 8,
2. valgperioden eller valgperiodernes længde, jf. § 10, og
3. indkaldelse af forslag fra medarbejderne til personer, der skal opstilles til valget som koncernrepræsentanter eller suppleanter. Indkaldelsen skal angive det antal kandidater, der skal vælges, jf. § 41, samt datoen, hvor indlevering af forslag senest kan ske. Denne dato skal ligge mindst 4 uger før valgdatoen.

Stk. 4. Koncernvalgudvalget drager omsorg for, at alle medarbejdere får rimelig adgang til at få kendskab til bekendtgørelsen om valgdatoen.

§ 52. I koncerner, som beskæftiger medarbejdere på skibe i udenrigsfart, bekendtgøres valgdatoen for medarbejderne med en frist på mindst 9 uger og højst 20 uger, medmindre koncernvalgudvalget i enighed beslutter andet.

§ 53. Koncernvalgudvalget undersøger, om de foreslåede kandidater er valgbare, jf. § 7, og om de er villige til at modtage valg og evt. om de ønsker at opstille som kandidat eller suppleant.

Stk. 2. Koncernvalgudvalget skal oplyse de foreslåede kandidater om, at de kun kan være koncernrepræsentanter eller suppleanter som valgt af medarbejderne, således at de ikke samtidig kan være medlemmer i det relevante ledelsesorgan i selskabet valgt af generalforsamlingen eller udpeget af andre.

Stk. 3. Kandidaterne til hvervet som henholdsvis koncernrepræsentanter og suppleanter skal opføres på hver sin liste. De to lister bekendtgøres for koncernens medarbejdere senest 2 uger før valgdatoen. Listerne skal indeholde oplysning om kandidaternes navn, bopæl, arbejdssted, funktion og faglige tillidshverv i selskabet. Andre oplysninger må ikke indeholdes på listerne. En kandidat kan kun opføres på én af listerne.

Stk. 4. I selskaber, som beskæftiger medarbejdere på skibe i udenrigsfart, jf. § 52, sendes kandidatlisterne, jf. stk. 3, om nødvendigt telegrafisk til skibene i udenrigsfart, således at listerne kan bekendtgøres for skibets medarbejdere senest 2 uger før valgdatoen.

Stk. 5. Stk. 3, 1. pkt., kan fraviges i enighed af koncernvalgudvalget.

§ 54. Koncernvalgudvalget lader fremstille stemmesedler, på hvilke kandidaternes navne er anført i alfabetisk orden for henholdsvis koncernrepræsentanter og suppleanter. Valget kan dog

Stk. 2. Stemmesedlen skal indeholde oplysning om kandidaternes navn, bopæl, arbejdssted, funktion, faglige tillidshverv i selskabet samt det antal stemmer, der kan afgives efter § 36, stk. 2. Andre oplysninger må ikke indeholdes på stemmesedlen.

Stk. 3. Er der blandt valgmandskollegiets medlemmer medarbejdere beskæftiget på skibe i udenrigsfart, kan koncernvalgudvalget tillade at der stemmes i lukket kuvert uden anvendelse af de i stk. 1, jf. stk. 2, nævnte stemmesedler.

Stk. 4. Stk. 1-3 kan fraviges i enighed af koncernvalgudvalget, herunder ved afholdelse af elektronisk valg, jf. § 55.

§ 55. Valget sker hemmeligt samt skriftligt, elektronisk eller på anden dokumenterbar måde og kan om nødvendigt foregå ved brevafstemning.

Stk. 2. Medmindre valget gennemføres efter bestemmelserne i §§ 27-29 kan hvert koncernselskabs medlemmer af valgmandskollegiet tilsammen afgive 4 stemmer for hver påbegyndt 35 medarbejdere i det koncernselskab, hvor de er udpeget. Antallet af medarbejdere i det enkelte koncernselskab opgøres på tidspunktet for valgdatoens bekendtgørelse. Antallet af stemmer fordeles ligeligt mellem det enkelte koncernselskabs medlemmer af kollegiet. I tilfælde af overskydende stemmer fordeles disse ved lodtrækning blandt koncernselskabets medlemmer af valgmandskollegiet.

Stk. 3. Hvert medlem af valgmandskollegiet skal have et antal stemmesedler svarende til antallet af stemmer, vedkommende kan afgive efter stk. 2.

Stk. 4. Hvert medlem af valgmandskollegiet kan på hver stemmeseddel kun afgive én stemme til fordel for én kandidat på hver af de to lister.

Stk. 5. Såfremt der på samme stemmeseddel er afgivet stemmer til fordel for flere kandidater på hver liste, eller såfremt det ikke utvetydigt fremgår, på hvilken eller hvilke kandidater der er stemt, eller såfremt der er opført andre navne eller rettet på stemmesedlen, skal denne anses som ugyldig. Koncernvalgudvalget afgør i tvivlstilfælde, om en stemmeseddel er ugyldig.

Stk. 6. Stk. 2-5 kan fraviges i enighed af koncernvalgudvalget, herunder ved afholdelse af elektronisk valg.

§ 56. Det efter § 41 beregnede antal kandidater, der har fået de fleste stemmer på hver liste, er valgt som henholdsvis koncernrepræsentanter og suppleanter.

Stk. 2. I tilfælde af stemmelighed mellem to eller flere kandidater træffer koncernvalgudvalget afgørelse ved lodtrækning.

Stk. 3. Den suppleant, der er valgt med de fleste stemmer, er suppleant for den koncernrepræsentant, der er valgt med de fleste stemmer. Den suppleant, der er valgt med de næstfleste stemmer, er suppleant for den koncernrepræsentant, der er valgt med de næstfleste stemmer, og så fremdeles, indtil det efter § 41(tidl.8) beregnede antal kandidater er nået.

Stk. 4. Stk. 1-3 kan fraviges i enighed af koncernvalgudvalget.

Frivillig udvidelse

§ 57. Generalforsamlingen i det selskab, der skal vælges koncernrepræsentanter til, kan beslutte at udvide kredsen af valgbare og stemmeberettigede med medarbejdere i et eller flere udenlandske datterselskaber/filialer.

Stk. 2. Har generalforsamlingen truffet beslutning som nævnt i stk. 1, har medarbejdere i danske datterselskaber/filialer ret til at vælge mindst ét medlem til moderselskabets bestyrelse/tilsynsråd. Hvis medarbejderne i danske datterselskaber/filialer udgør mere end 1/10 af de ansatte i de af koncernens datterselskaber/filialer, der er stemmeberettigede, kan de vælge mindst to medlemmer til moderselskabets bestyrelse/tilsynsråd, medmindre koncernvalgudvalget i enighed beslutter andet.

Stk. 3. Koncernvalgudvalget træffer beslutning om gennemførelsen af valg i udenlandske datterselskaber/filialer, herunder hvordan om udvidelsen af kredsen af valgbare og stemmeberettigede med medarbejdere i udenlandske datterselskaber/filialer skal ske med henblik på at opnå den ønskede sammensætning af koncernrepræsentanter. Koncernvalgudvalget sikrer i den forbindelse, at valget gennemføres på betryggende vis og at principperne om gennemsigtighed, ligebehandling iagttages, samt at det organ, der evt. står for at gennemføre valget skal have lige deltagelse fra ledelse og medarbejdere.

§ 58. Har generalforsamlingen truffet beslutning som nævnt i § 58, stk. 1, og opnås der ved ja/nej afstemning ikke flertal blandt de stemmeberettigede på koncernplan, mens flertallet af medarbejderne i danske datterselskaber/filialer har stemt for koncernrepræsentation, skal der gennemføres koncernvalg i de danske datterselskaber/filialer, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. Det er en betingelse, at de danske datterselskaber/filialer i de sidste 3 år har beskæftiget gennemsnitligt mindst 35 medarbejdere.

Kapitel 5

Særlige bestemmelser for både selskabs- og koncernrepræsentation

Orientering af medarbejderne om selskabets forhold

§ 59. I selskaber og koncerner, hvor medarbejderne har udnyttet deres ret efter loven til at vælge repræsentanter, påhviler det selskabets henholdsvis moderselskabets øverste ledelse at drage omsorg for, at der tilvejebringes gode og effektivt virkende informationskanaler til selskabets/koncernens medarbejdere til orientering om selskabets/koncernens forhold. Orienteringen om disse forhold skal gives på hensigtsmæssig måde. Orienteringen kan f.eks. omfatte selskabets/koncernens økonomiske, driftsmæssige og beskæftigelsesmæssige stilling og udvikling.

§ 60. Det øverste ledelsesorgan træffer bestemmelse om, hvilke informationskanaler der efter selskabets forhold og efter orienteringens natur er mest hensigtsmæssige. Orienteringen kan f.eks. gives gennem selskabets hhv. koncernselskabernes daglige ledelse og i selskaber henholdsvis koncernselskaber, hvor der findes samarbejdsudvalg, gennem dette.

Stk. 2. Udgivelse af informationsblade, interne personaleblade eller lignende, møder i samarbejdsudvalgene, virksomhedskonferencer og fællesmøder, tilrettelagt af samarbejdsudvalgene, kan være egnede fremgangsmåder til orientering af selskabets eller koncernens medarbejdere.

Medarbejdernes ret til indseende med ejerbogen

§ 61. I et selskab, hvor medarbejderne har ret til repræsentation, men hvor der ikke er valgt medarbejderrepræsentanter, kan en repræsentant for medarbejderne efterse ejerbogen.

Stk. 2. Såfremt selskabets eller koncernen/selskabets medarbejdere har valgt en fællestillidsrepræsentant, eller der kun findes én tillidsrepræsentant på virksomheden, tilkommer retten efter stk. 1 denne. Ellers vælger medarbejderne i deres midte en repræsentant til at efterse ejerbogen.

Stk. 3. I koncerner udpeger et udvalg bestående af en repræsentant for hvert datterselskabs medarbejdere én i deres midte til at udøve retten efter stk. 1. Såfremt datterselskabets medarbejdere har valgt en fællestillidsrepræsentant, eller der kun findes én tillidsrepræsentant på virksomheden, tiltræder denne udvalget. Ellers kan koncernselskabets tillidsrepræsentanter udpege én i deres midte til at tiltræde udvalget eller medarbejderne kan i deres midte vælge en repræsentant, som tiltræder udvalget.

Udgifter til afholdelse af valg

§ 62. Udgifterne ved de i denne bekendtgørelse omhandlede afstemninger og valg og ved de i §§ 59 omhandlede orienteringer af medarbejderne afholdes af selskabet og ved koncernrepræsentation, moderselskabet.

Stk. 2. Valgudvalget og ved koncernrepræsentation koncernvalgudvalget må ikke afholde usædvanlige eller store omkostninger, uden at selskabets og ved koncernrepræsentation moderselskabets centrale ledelsesorgan forinden har godkendt disse.

§ 63. Valgbeslutninger og afgørelser, der skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen omfattes af selskabslovens kapitel 2 om anmeldelse og registrering.

§ 64. Tvister vedrørende bestemmelser i denne bekendtgørelse under domstolene, jf. dog § 18.

§ 69. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan i særlige tilfælde fravige reglerne i denne bekendtgørelse.

§ 70. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan i særlige tilfælde fastsætte regler om afstemning og valg, der afviger fra de i denne bekendtgørelse fastsatte regler.

Straffebestemmelser

§ 70. Et medlem af den øverste ledelse eller valgudvalg/koncernvalgudvalg, der overtræder sine pligter i henhold til §§ 3, 16, 21, stk. 2, 24, stk. 3, 26, 27, 29, 30, stk. 1, 32, ,33, 39, 43, stk. 3, 45, 46, 47, 48, 50, stk. 1, 51, 52, og 54 straffes med bøde.

Kapitel 6

Ikrafttrædelsesbestemmelser

§ 70. Bekendtgørelsen træder i kraft den ?

Stk. 2. Samtidig ophæves bekendtgørelse nr. 942 af 9. december 1993 om medarbejderes valg af bestyrelsesmedlemmer i aktieselskaber og anpartsselskaber m.v. (Selskabsrepræsentation) og bekendtgørelse nr. 943 af 9. december 1993 om medarbejderes valg af bestyrelsesmedlemmer i moderselskaber, der er aktieselskaber og anpartsselskaber m.v. (Koncernrepræsentation).

Kronologisk fortegnelse over betænkninger

2007

- 1486 Betænkning om alkohol i udåndingsluft og en nul grænse for euforiserende stoffer mv.
- 1488 Dansk Straffemyndighed
- 1489 Udvalget om arbejdsretten og faglige voldgiftsretten
- 1490 Betænkning fra udvalget om ændring af ATP-ordningens optjeningsmodel og formuefællesskab
- 1491 Folkekirkens lokale økonomibetænkning fra udvalget om den lokale økonomi i Folkekirken
- 1492 Betænkning. om begrænsning af langvarige sigtelser og varetægtsfængsling
- 1493 Infrastrukturkommissionens betænkning

2008

- 1494 Strafferådets betænkning om en torturbestemmelse i straffeloven
- 1495 Evaluering af forsøg med stiftsråd
- 1496 Retshåndhævelsesarrest i sædelighedssager
- 1497 Grønlandsk – Dansk selvstyre kommissions
Betænkning om selvstyre i Grønland

IT- og Telestyrelsen

Holsteinsgade 63, 2100 København Ø
Telefon 35 45 00 00 Fax 33 37 92 91

