

# Ny selskabslovgivning i Danmark

Udvalgte emner med fokus på  
selskabsretlige transaktioner



#### Kontaktpersoner

**Eskild N. Jakobsen**  
Partner  
Mobil: 51 58 26 33  
E-mail: [eskild.n.jakobsen@dk.ey.com](mailto:eskild.n.jakobsen@dk.ey.com)

**Kim Tang Lassen**  
Executive Director  
Mobil: 51 58 26 51  
E-mail: [kim-tang.lassen@dk.ey.com](mailto:kim-tang.lassen@dk.ey.com)

# Indholdsfortegnelse

<b>1</b>	<b>Indledning</b>	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>Ikrafttræden og overgangsbestemmelser</b>	<b>6</b>
<b>3</b>	<b>Dokumentfleksibilitet</b>	<b>8</b>
<b>4</b>	<b>Kapitaltilgang og stiftelse af selskab</b>	<b>10</b>
4.1	Stiftelse af et selskab	10
4.1.1	Stiftelse fremad i tid	11
4.1.2	Stiftelse med virkning tilbage i tid	11
4.2	Kapitalkrav	11
4.3	Ikke-indbetalt kapital	11
4.4	Kapitalforhøjelser	13
4.5	Indskud af andre værdier end kontanter	13
4.6	Efterfølgende erhvervelser	14
<b>5</b>	<b>Kapitalafgang og egne kapitalandele</b>	<b>16</b>
5.1	Ordinært udbytte	17
5.2	Ekstraordinært udbytte	17
5.2.1	Balancer og mellembalancer i aktieselskaber	17
5.2.2	Mellembalancer i anpartsselskaber	17
5.2.3	Udlodning i andre værdier end kontanter	18
5.3	Udlodning ved kapitalnedsættelse	19
5.4	Udlodning ved selskabets opløsning	19
5.5	Erhvervelse af selskabets egne kapitalandele	20
<b>6</b>	<b>Kapitaltab</b>	<b>22</b>
<b>7</b>	<b>Økonomisk bistand med et kapitalselskabs egne midler</b>	<b>24</b>
7.1	Selvfinansiering	24
7.2	Økonomisk bistand til moderselskaber, kapitalejere, ledelsesmedlemmer m.fl.	26
7.2.1	Forbud mod lån og sikkerhedsstillelse til kapitalejere m.fl.	26
7.2.2	Udlån og sikkerhedsstillelse - sædvanlige forretningsmæssige dispositioner	26
7.2.3	Udlån mv. til moderselskaber	26
7.2.4	Cash pool-ordninger	27
<b>8</b>	<b>Fusion og spaltning</b>	<b>28</b>
8.1.1	Fusions-/spaltningsplan og redegørelse	29
8.1.2	Mellembalance	29
8.1.3	Udtalelse om fusions-/spaltningsplan	29
8.1.4	Kreditorerklæring	29
8.1.5	Tidsfrister	29
8.1.6	Kommentar til fusions- og spaltningsregler	31
<b>9</b>	<b>Selskabets ledelse</b>	<b>32</b>
9.1	Ledelse	32
<b>10</b>	<b>Sprog</b>	<b>34</b>
<b>11</b>	<b>Oversigt over andre udvalgte ændringer af selskabsloven</b>	<b>35</b>

# 1 Indledning



Den 1. marts 2010 trådte den længe ventede nye selskabslov <sup>1</sup> i kraft. Den nye selskabslov for aktie-, anparts- og partnerselskaber m.fl. blev vedtaget af Folketinget i juni 2009. Lovgivningen var baseret på et 2-årigt udvalgsarbejde i et af Erhvervs- og Økonomiministeriet nedsat "Moderniseringsudvalg", som i november 2008 afgav betænkning og udkast til lovforslag. Hovedoverskrifterne for moderniseringsudvalgets arbejde kom til at omfatte følgende forhold:

## **Modernisering**

- ▶ Systematisk opbygget samlet lov
- ▶ Færre formelle krav til procedure, dokumenter og revisors medvirken
- ▶ Nye begreber og opdateret sprogbrug

## **Internationalisering**

- ▶ Liberalisering af sprogregler
- ▶ Implementering af EU-regler om kapitalforhold, aktionærrettigheder mv.
- ▶ Lempelser for filialer, herunder mulighed for genregistrering

## **Fleksibilitet**

- ▶ Flere mulige ledelsesstrukturer
- ▶ Ved enighed fravalg af dokument-/procedurekrav
- ▶ "Frihed under ansvar" ved kapitaltil- og afgang

## **Åbenhed og aktualitet**

- ▶ Offentligt ejerregister
- ▶ Ejeraftaler ikke bindende for selskabet
- ▶ Kortere anmeldelsesfrister
- ▶ Øget brug af elektronisk kommunikation
- ▶ Krav i årsrapport om oplysning af "udbyttespærre" mv.

Under Folketingets og Folketingets Erhvervsudvalgs behandling i foråret 2009 blev der alene foretaget en række mindre ændringer i Moderniseringsudvalgets forslag til lov.

<sup>1</sup> Lov nr. 470 af 12. juni 2009, Selskabsloven (SEL).

Ændringerne kan oplistes således:

	Ny lov	Betænkning
Kapitalkrav - ApS'er	t.kr. 80	t.kr. 0
Indbetaling af overkurs	100 %	25 %
Mellembalance ekstraordinært udbytte	<ul style="list-style-type: none"> <li>▸ Krav om balance for A/S ved udlodning indtil udlodning seks mdr. efter balancedagen</li> <li>▸ Beslutning efter seks mdr. efter balancedag, krav om mellembalance inkl. review, såfremt revisionspligt for både A/S og ApS</li> </ul>	Ikke krav om mellembalance for hverken A/S eller ApS
Ansvarlige for forsvarligt kapitalberedskab	Alle ledelsesorganer	Centrale ledelsesorgan
Kapitaltab	<ul style="list-style-type: none"> <li>▸ 50%-grænse for handlepligt</li> <li>▸ For ApS derudover altid handlepligt ved egenkapital under t.kr. 62,5</li> </ul>	50%-grænse for handlepligt ved kapitaltab for A/S og ApS
Aktionærlån mv.	Som hidtil forbud mod udlån til kapitalejere og ledelsesmedlemmer og disses nærtstående	Mulighed for udlån til kapitalejere og ledelsesmedlemmer og disses nærtstående inden for de frie reserver, og hvis en række yderligere betingelser er iagttaget
Flytning af hjemsted over grænsen	Nej	Ja

Denne publikation giver en overordnet beskrivelse af en række centrale emner om særligt de selskabsretlige transaktioner, herunder kapitaltilgang og -afgang, men også enkelte forhold om ledelse og sprogkrav.

Publikationen udgør således ikke en samlet fremstilling af den nye selskabslovgivning. Centrale emner som eksempelvis generalforsamlingen, medarbejderrepræsentation mv. er ikke behandlet i publikationen.

Inden for de selskabsretlige transaktioner er der, som det også fremgår af figuren ovenfor, etableret en større grad af fleksibilitet, eksempelvis i forhold til udarbejdelse af selskabsretlige dokumenter. Det er ligeledes kendetegnede for loven, at der inden for rammerne af de frie reserver etableres forøgede muligheder for kapitalafgang. Denne forøgede fleksibilitet gives mod, at ledelsens ansvar og opgaver for bl.a. kapitalberedskabet er præciseret i loven og bemærkningerne dertil. Derudover er der i loven stillet krav om forøget aktualitet, bl.a. ved forkortelse af indsendelsesfrister til to uger, samt krav om afgivelse af flere oplysninger i årsrapporten om selskabsretlige transaktioner, eksempelvis ved etablering af udbyttespærre for ikke-indbetalt kapital eller selvfinansiering mv.

Med den nye selskabslov er introduceret en række nye begreber og definitioner, herunder fællesbetegnelser i konsekvens af, at lovgivningen for anpartsselskaber og aktieselskaber er samlet i én lov. Begreberne omfatter bl.a. kapitalselskaber, kapitalejer, ejerbog og ejerregister. Ledelsesorganerne benævnes i selskabsloven fremover "Det centrale ledelsesorgan", som kan være bestyrelsen - eller direktionen i selskaber, som ikke har en bestyrelse, og "Det øverste ledelsesorgan", som typisk er bestyrelsen.

Det er Ernst & Young's opfattelse, at den nye lov udgør et godt fundament for reguleringen af aktie- og anpartsselskaber i Danmark. Loven giver i visse situationer mulighed for forøget fleksibilitet vedrørende bl.a. kapital- og ledelsesforhold og dokumentudarbejdelse. Dette stiller omvendt krav om omtanke i forhold til anvendelse af de større valgmuligheder i forhold til håndtering af selskabsretlige transaktioner. Vi har i denne publikation givet vores bud på, hvorledes denne omtanke kan omsættes til forsvarlige ledelsesmæssige handlinger, og derudover udtrykt vores holdning til en række af den nye lovs enkeltbestemmelser.

April 2010

# Ikrafttræden og overgangs- 2 bestemmelser

Den nye selskabslov træder i kraft ved udstedelse af en række bekendtgørelser, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er blevet bemyndiget til at udstede. Det har fra vedtagelsen af loven været oplyst, at ikrafttræden vil blive gennemført successivt, idet en række af de nye bestemmelser stiller krav om tilpasning og etab-

lering af it-systemer. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i februar 2010 udsendt en bekendtgørelse<sup>2</sup>, således at store dele af loven er trådt i kraft den 1. marts 2010. Følgende forhold træder i kraft på et senere tidspunkt.

## Udskudt ikrafttræden (UI)

- |   |  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>▶ Stiftelse fremad i tid</li><li>▶ Indskud af kapitalpost med tilbagevirkende kraft</li><li>▶ Delvis indbetaling af selskabskapital</li><li>▶ Undladelse af vurderingsberetning ved stiftelser, efterfølgende erhvervelser fra stifter eller kapitalforhøjelse</li><li>▶ Offentliggørelse i E&amp;S's it-system frem for Statstidende</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>▶ Forkortet proklamafrist ved kapitalnedsættelse (4 uger mod i dag 3 mdr.)</li><li>▶ Smidigere kapitalnedsættelsesprocedure</li><li>▶ Mulighed for selvfinansiering</li><li>▶ Fravalg af fusionsplan/spaltningssplan</li><li>▶ Fravalg af kreditorerklæring ved spaltning, fusion mv.</li><li>▶ Anmeldelse til offentligt ejerregister</li></ul> |
|---|--|



<sup>2</sup> Bekendtgørelse nr. 172 af 22. februar 2010 om ikrafttræden af selskabsloven.

## 2 Ikrafttræden og overgangsbestemmelser

Selvom en række af de nye muligheder i selskabsloven fortsat ikke er trådt i kraft, er en række centrale bestemmelser trådt i kraft pr. 1. marts 2010, herunder reglerne om reducerede kapitalkrav for anpartsselskaber, lempeligere regler for køb og salg af egne kapitalandele, de nye ledelsesmodeller mv.

Det forventes, at størstedelen af de ikke ikrafttrådte emner vil blive sat i kraft i løbet af 2010.<sup>3</sup> Det offentlige ejerregister (aktionær- og anpartshaverregister) vil kræve etablering af et helt nyt it-system. Derfor forventes anmeldelse til offentliggørelse i ejerregisteret først at træde i kraft fra ca. 2012.

De ikke ikrafttrådte emner er i publikationen markeret med "UI" (udskudt ikrafttræden).

I tilknytning til ikrafttrædelsesbekendtgørelsen har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udsendt en vejledning<sup>4</sup>, som giver et overblik over, hvilke dele af loven som er sat i kraft, samt hvorledes man skal forholde sig på ikke ikrafttrådte områder, hvor eksempelvis de hidtidige regler om eksempelvis kreditorerklæring ved fusion fortsat skal følges, jf. ikrafttrædelsesbekendtgørelsen.

Derudover har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udsendt en vejledning<sup>5</sup> om overgangsproblemstillinger, særligt i forhold til om den gamle eller den nye lovs regler skal følges i forhold til igangværende transaktioner mv. Vejledningen behandler bl.a. situationer vedr. igangværende stiftelser, indkaldelser til generalforsamling, kapitalnedsættelse, fusion og spaltning mv.

Afgørende for om den gamle eller den nye lovs regler skal anvendes, er tidspunktet for den retsstiftende beslutning eller handling. Den retsstiftende beslutning er eksempelvis for stiftelser underskrivelsen af et stiftelsesdokument. Et handlingsforløb kan indeholde to retsstiftende beslutninger eksempelvis for fusioner, hvor de retsstiftende handlinger er:

- 1) oprettelse af fusionsplan og
- 2) beslutning om at gennemføre fusionen.

Hvis den retsstiftende beslutning er truffet efter de nye regler ikrafttræden, skal transaktionen overholde de nye regler i selskabsloven og ikrafttrædelsesbekendtgørelsen. I så fald er det ligeledes de nye kortere anmeldelsesfrister, der gælder.

Hvis den retsstiftende beslutning er truffet før den 1. marts 2010, skal beslutningen overholde de gamle regler i aktieselskabsloven henholdsvis anpartsselskabsloven. Er fusionsplanen underskrevet før 1. marts 2010, skal denne således overholde de gamle lovbestemmelser. Det er dog muligt at anvende den nye lovs lempelser, eksempelvis vedrørende udeladelse af mellembalancer i visse tilfælde, når beslutning om fusionens gennemførelse træffes efter 1. marts 2010.

Vejledningen fastslår endvidere at såfremt selskabets vedtægter er i strid med den nye lov og ikrafttrædelsesbekendtgørelsen, skal disse regler anvendes i stedet for vedtægternes bestemmelser. Der er i øvrigt krav om at selskabets vedtægter tilpasses den nye lovs bestemmelser på den første ordinære generalforsamling, som afholdes efter 1. marts 2010.

I den nye selskabslov er der indsat en række bemyndigelser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvorefter Styrelsen er bemyndiget til at udstede bekendtgørelser, eksempelvis om i hvilke lande der lovligt kan foretages udlån til udenlandske moderselskaber.<sup>6</sup> Med den nye lovs ikrafttræden er den gamle aktie- og anpartsselskabslovs bestemmelser ophævet.

Det forventes, at en ny, kommenteret selskabslov vil blive udsendt i efteråret 2010.

<sup>3</sup> Dette vides dog ikke med sikkerhed på nuværende tidspunkt, da Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke har udmeldt et tidspunkt endnu.

<sup>4</sup> Vejledning om delvis ikrafttræden af lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) udsendt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 24. februar 2010.

<sup>5</sup> Vejledning om overgangen fra aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven til selskabsloven udsendt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 19. marts 2010.

<sup>6</sup> Bekendtgørelse nr. 275 af 25. marts 2010 om lån mv. til udenlandske moderselskaber.

# Dokument-

## 3 fleksibilitet

”Væsentligt at foretagne selskabsretlige dispositioner og transaktioner fortsat dokumenteres”

En af de væsentligste lempelser i den nye lov er en forøget fleksibilitet i forhold til udarbejdelse af selskabsretlige dokumenter. For aktieselskaber gives der bl.a. mulighed for fravalg af dokumenter på områder, hvor EU's selskabsretlige direktiver ikke stiller krav om dokumenter, såfremt alle aktionærer er enige herom. For anpartselskaber er dokumentfleksibiliteten endnu større.

### Kommentar - lempeligere dokumentkrav

Selvom en række formelle dokumentkrav er lempet, særligt for anpartsselskaber, er det væsentligt, at foretagne selskabsretlige dispositioner og transaktioner fortsat dokumenteres i forholdet mellem kapitalejerne, til offentlige myndigheder, ansvarsmæssige forhold, samt revision af selskabet. Vi anser det i den forbindelse bl.a. som væsentligt, at følgende dokumenteres:

- ▶ Enigheden om at fravælge udarbejdelse af selskabsretlige dokumenter
- ▶ Baggrunden for at anse det for forsvarligt at fravælge en sådan udarbejdelse
- ▶ Baggrunden og grundlaget for beslutningen om den selskabsretlige transaktion

Disse forhold kan dokumenteres eksempelvis i generalforsamlingsprotokollatet og/eller mødereferater for ledelsesorganerne.



### 3 Dokumentfleksibilitet

Dokumentudarbejdelse kan eksempelvis undlades i nedenstående situationer. Oplistingen er ikke udtømmende:

SEL §	Dokument	A/S	ApS
-	Revisorerklæring ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud	Ingen krav om erklæring	Ingen krav om erklæring
§38 (UI)	Eksterne vurderingsberetninger ved visse apportindskud	Undladelse under visse betingelser medfører krav om vurderingsberetning fra ledelsen	Undladelse under visse betingelser medfører krav om vurderingsberetning fra ledelsen
§156/185	Fremlæggelse og udarbejdelse af ledelsesberetning og revisorerklæring ved kapitalforhøjelse/-nedsættelse foretaget på en ekstraordinær generalforsamling	Kan fravælges ved enighed	Ingen krav
§183	Mellembalance ved ekstraordinært udbytte inden for seks mdr. efter årsrapportens balancedag	Ingen krav om mellembalance ved udlodning. Dog krav om balance	Ingen krav ved udlodning
§237 (UI) §238 §239	Fusionsplan, -redegørelse og mellembalance	Intet kan fravælges	Alt kan fravælges ved enighed
§255 (UI) §256 §257	Spaltningsplan, -redegørelse og mellembalance	Redegørelse og mellembalance kan fravælges ved enighed	Alt kan fravælges ved enighed
§241/259	Vurderingsmandsudtalelse ved fusion og spaltning	Kan fravælges ved enighed <sup>7</sup>	Kan fravælges ved enighed <sup>7</sup>
§242/260 (UI)	Kreditorerklæring ved fusion/spaltning	Kan fravælges ved enighed Kreditor kan kræve sikkerhedsstillelse/indfrielse	Kan fravælges ved enighed Kreditor kan kræve sikkerhedsstillelse/indfrielse

<sup>7</sup> Dette var også muligt efter de hidtidige selskabslove.

# Kapitaltilgang og stiftelse 4 af selskab



## 4.1 Stiftelse af et selskab

Regelsættet for stiftelse af selskaber er i stor udstrækning en videreførsel af de nuværende bestemmelser, som er forenklet på enkelte områder. Stiftelsesproceduren vil fremover være ensartet for aktie- og anpartsselskaber.

Reglerne for stiftelse er ændret på følgende områder:

- ▶ Kravet om afholdelse af en konstituerende generalforsamling for aktieselskaber er bortfaldet. Ligeledes er kravet om oprettelse af tegningslister afskaffet.
- ▶ Alle anparter i et anpartsselskab skal ikke længere tegnes af selskabets stiftere.
- ▶ Selskaber kan stiftes fremad i tid, således at selskabet først kommer til eksistens på et senere tidspunkt. Der kan derfor også først disponeres på selskabets vegne fra dette senere tidspunkt (UI).
- ▶ Indskud af en bestemmende kapitalendel i et andet selskab kan foretages med virkning tilbage i tid (UI).
- ▶ Der er ikke længere krav om angivelse af hjemsted samt hvorvidt der vælges revisor i vedtægterne.
- ▶ Der er ikke længere forbud mod anvendelse af stemmeløse aktier, ligesom der ikke gælder begrænsninger for, hvor stor forskel der må være på stemmeretten for aktier.

Det vil fremover være muligt at stifte et selskab med begrænset levetid, hvilket i så fald skal fremgå af vedtægterne. Såfremt et selskab har en foruddefineret ophørsdato, må det dog forventes, at reglerne om likvidation fortsat skal følges. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har dog ikke taget stilling hertil.

Det skal erindres, at anmeldelsesfristen fremover er 2 uger fra stiftelsesdokumentets underskift. Dette i modsætning til tidligere, hvor anmeldelsesfristen var 8 uger for anpartsselskaber og 6 måneder for aktieselskaber. Det skal endvidere erindres, at indbetaling af den del af selskabskapitalen, som skal indbetales, skal være foretaget før anmeldelse.

Det forventes, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen på sigt etablerer en it-understøttet procedure for udarbejdelse af vedtægter, som kan sammensættes på grundlag af et standardmodul for selskabsvedtægter.

### 4.1.1 Stiftelse fremad i tid (UI)

Stiftes et selskab fremad i tid, kan der ikke før stiftelsesdatoen erhverves rettigheder eller indgås forpligtelser på selskabets vegne. Det skal klart fremgå af stiftelsesdokumentet, hvornår stiftelsen skal have retsvirkning. Stiftelser fremad i tid kan tillægges retsvirkning på følgende tidspunkter:

Kontant stiftelse	12 måneder efter stiftelsesdokumentets datering
Apportindskud	Max 6 uger før registrering/anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Det er ikke muligt at indgå forpligtelser frem til virkningstidspunktet på trods af stiftelsen.

#### Kommentar - stiftelse fremad i tid

Behovet for stiftelse fremad i tid vurderer vi umiddelbart som begrænset, da stiftelse og registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i dag kan gennemføres på kort tid. Muligheden og fleksibiliteten for stiftelse er størst ved kontante stiftelser. For apportindskud gælder reglerne om, at vurderingsberetninger ikke må foreligge senere end 4 uger før stiftelsesdokumentet oprettelse. Med en 2 ugers anmeldelsesfrist medfører dette, at registreringen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen maksimalt kan foretages 6 uger fremad i tid. Dette skal sikre, at der ikke opstår værdifald på de apportindskudte aktiver forud for stiftelsen og begrænser derfor, hvor tidligt et selskab, der skal overtage apportindskudte aktiver, kan stiftes.

### 4.1.2 Stiftelse med virkning tilbage i tid

Hvis et selskab ved stiftelsen skal overtage en bestående virksomhed, accepteres det, at stiftelsen også regnskabsmæssigt kan gennemføres med virkning fra det "aftalte" overtagelsestidspunkt. I praksis er det accepteret, at overtagelsestidspunktet kan være op til 23 måneder forud for stiftelsen. Med den nye selskabslov åbnes der mulighed for, at der fremover ligeledes kan stiftes med tilbagevirkende kraft ved indskud af en bestemmende kapitalpost i et andet selskab (UI). Der henvises i øvrigt til afsnit 4.5, hvor kravene om vurderingsberetning og åbningsbalance ved apportindskud beskrives.

## 4.2 Kapitalkrav

Selskabskapitalen kan fortsat alene tegnes i danske kroner og euro. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte nærmere regler om betingelserne for at angive selskabskapitalen i en anden valuta end DKK og Euro. Det er således på nuværende tidspunkt ikke muligt at foretage tegning af selskabskapital i eksempelvis USD, da Styrelsen ikke har udsendt en bekendtgørelse herom, og Styrelsen har meddelt, at de ikke forventer at udnytte hjemlen hertil.

Kapitalkravet for aktieselskaber er uændret. Selskabskapitalen skal derfor fortsat udgøre t.kr. 500. Kapitalkravet for anpartsselskaber er nedsat til t.kr. 80 mod tidligere t.kr. 125.

## 4.3 Ikke-indbetalt kapital (UI)

I lighed med en række andre lande er der nu mulighed for, at hele selskabskapitalen ikke længere skal indbetales. Som minimum skal 25 % af selskabskapitalen dog indbetales.

Der er ikke formelle krav om etablering af sikkerhedsstillelse og/eller kreditvurdering af kapitalejer forud for delvis indbetaling af selskabskapitalen.

Ligesom for aktieselskaber gælder for anpartsselskaber, at kapitalejerne skal indbetale minimum 25 % af den registrerede selskabskapital, dog mindst t.kr. 80. Såfremt et anpartsselskab stiftes med minimumskapital, skal hele selskabskapitalen derfor indbetales. Hvis selskabskapitalen skal indbetales med en overkurs, skal overkursen indbetales fuldt ud, uanset om hele selskabskapitalen indbetales. Dette vil i praksis begrænse anvendelsen af de nye regler. Tilsvarende skal hele selskabskapitalen indbetales, hvis kapitalindskud foretages i andre værdier end kontanter, eller hvis stiftelsen foretages ved indskud af andre værdier end kontante.

Selvom hele selskabskapitalen ikke er indbetalt, har kapitalejer fuld stemmeret på kapitalandelene.

Det centrale ledelsesorgan har mulighed for at kræve Ikke-indbetalt selskabskapital indbetalt på anfordring inden for en periode på mindst to uger. I vedtægterne er der mulighed for at fastsætte en frist på op til 4 uger for indbetaling. Der gælder en solidarisk hæftelse for ikke-indbetalt kapital mellem overdrager og alle senere kapitalejere. Hvis kapitalen ikke indbetales på anfordring, har det følgende konsekvenser:

# ”Muligheden for at anvende reglerne om ikke-indbetalt kapital kan være en fordel i forhold til optimering af likviditet kapitalejerne og selskab imellem”

- ▶ Den samlede kapitalandel anses ikke for at være repræsenteret på generalforsamlingen
- ▶ Der kan ikke stemmes på kapitalejerens samlede kapitalandel
- ▶ Kapitalandelen oppebærer fortsat ret til udbytte, men ledelsen kan vælge at modregne i de ikke-indbetalte kapitalandele

Kan kapitalen ikke inddrives, kan det være nødvendigt at gennemføre en kapitalnedsættelse.

## Kommentar - ikke-indbetalt kapital

I årsregnskabsloven stilles der i forbindelse med ikke-indbetalt selskabskapital krav om binding af den ikke-indbetalte del under selskabets reserver, som således ikke kan anvendes til udbytteudlodning. Herved sikres, at der ikke kan udloddes udbytte før selskabet som minimum har en egenkapital som svarer til den registrerede selskabskapital. Selvom kapitalejerne ikke har indbetalt hele selskabskapitalen, er der intet til hinder for udlodning af udbytte, såfremt det overførte overskud overstiger bindingen på den ikke-indbetalte kapital.

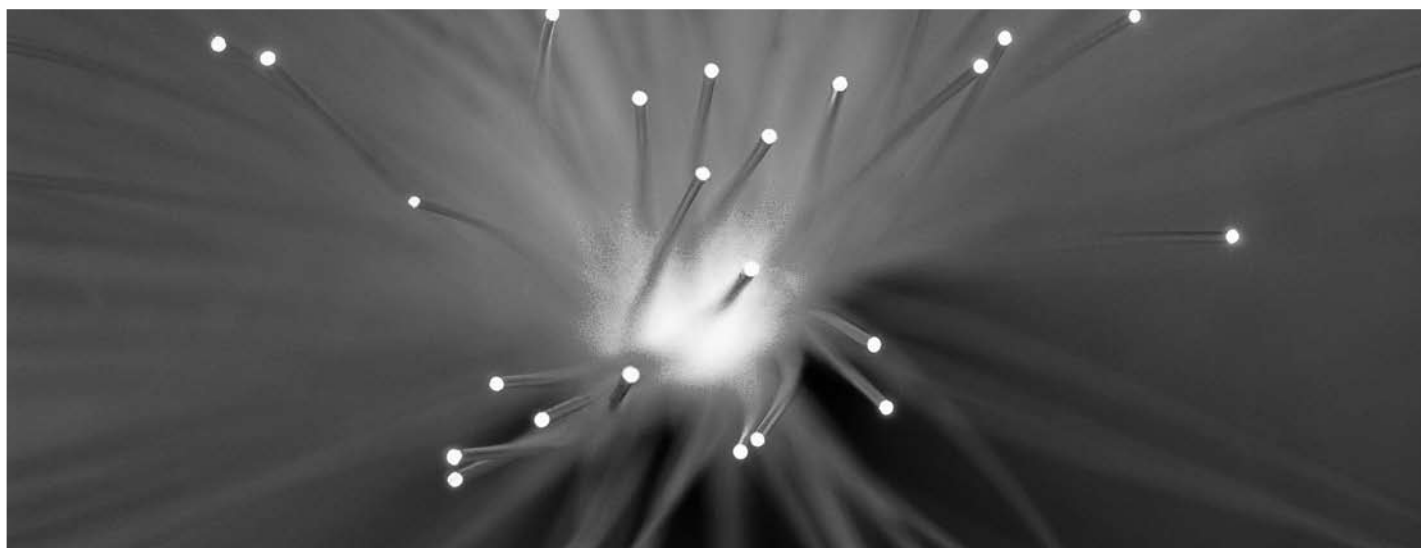
Muligheden for at anvende reglerne om ikke-indbetalt kapital kan være en fordel i forhold til optimering af likviditet kapitalejerne og selskab imellem. Ligeledes kan reglerne anvendes i situationer, hvor en gruppe af kapitalejere investerer i et projekt, hvor de ved anvendelse af reglerne gensidigt kan forpligte hinanden ved op-

start af projektet, uden at hele kapitalen skal indbetales ved opstart. Kapitalen til projektet kan dermed efterfølgende indbetales i takt med selskabets behov herfor.

Som følge af kravet om solidarisk hæftelse for ikke-indbetalt kapital for både den sælgende og erhvervende kapitalejer vil regelsættet med stor sandsynlighed ikke være velegnet i virksomheder, hvor der er en løbende omsætning af kapitalandele, eksempelvis børsnoterede virksomheder. For skuffeselskaber med ikke-indbetalt kapital forventes det heller ikke at være en reel mulighed. Reglerne kan derimod bedre anvendes i situationer, hvor kapitalejere stiller et givet kapitaltilsagn til rådighed for selskabet, men hvor der ikke nødvendigvis er behov for kapitalen i selskabet.

Selvom der ikke er formelle krav om sikkerhedsstillelse og/eller kreditvurdering, bør det nøje overvejes blandt en gruppe af kapitalejere, som anvender regelsættet, at sikre, at de enkelte kapitalejere er i stand til at foretage indbetaling, når kapitalen i fremtiden bliver kaldt.

Det er samtidig vigtigt, at der nøje overvejes en afbalancering mellem ikke-indbetalt kapital og den registrerede kapital samlede størrelse, som følge af reglerne om kravet om indbetaling på anfordring fra selskabets ledelse, kurator mv. I tilfælde af et selskabs kapitaltab bør ledelsen således også overveje, om en ikke-indbetalt kapital skal kræves indbetalt.



### 4.4 Kapitalforhøjelser

Kapitalforhøjelser kan fortsat foretages på følgende måder:

- ▶ Tegning af nye kapitalandele ved indskud af kontanter, andre værdier eller konvertering af gæld
- ▶ Overførsel af selskabets reserver til selskabskapital ved fondsforhøjelse (fondsemission)
- ▶ Udstedelse af konvertible gældsbreve eller warrants

Regelsættet for kapitalforhøjelser er kun ændret i mindre omfang, da bestemmelserne i store træk er en videreførelse af bestemmelserne i den nuværende aktie- og anpartsselskabslov. Samtidig har lovgiver ønsket at samordne bestemmelserne for kapitalforhøjelser for aktie- og anpartsselskaber.

Mulighederne for delvis indbetaling af kapital gælder også ved kontante kapitalforhøjelser, men ikke for kapitalforhøjelser som gennemføres ved gældskonvertering og kapitalforhøjelser, som gennemføres ved indskud af andre værdier end kontanter.

Det er fortsat større grad af fleksibilitet ved gennemførelse af kapitalforhøjelser på ekstraordinære generalforsamlinger i anpartsselskaber, idet det er op til anpartshaverne at beslutte, hvilke dokumenter der er nødvendige for at træffe beslutning om kapitalforhøjelsen. Procedurereglerne for kapitalforhøjelser på ekstraordinære generalforsamlinger kan også fraviges i aktieselskaber, men dette kræver enighed blandt aktionærene. Her kan det centrale ledelsesorgans beretning og erklæring fra revisor om beretningen ligeledes fravælges ved enighed blandt aktionærene.

De øvrige ændringer, der er foretaget vedrørende kapitalforhøjelser, er bl.a. følgende:

- ▶ Det er blevet muligt at anvende warrants og konvertible gældsbreve i anpartsselskaber.
- ▶ Grænsen for udstedelse af warrants og konvertible gældsbreve på halvdelen af aktiekapitalen er bortfaldet for aktieselskaber
- ▶ Det centrale ledelsesorgan kan i anpartsselskaber bemyndiges til at forhøje selskabskapitalen. Dette har hidtil kun været muligt for aktieselskaber

### 4.5 Indskud af andre værdier end kontanter

Hvis en stiftelse af et selskab eller en kapitalforhøjelse foretages i andre værdier end kontanter, gælder der særlige regler for stiftelsen eller forhøjelsen, herunder krav om udarbejdelse af vurderingsberetninger.

Ved stiftelse af eller kapitalforhøjelse i et selskab, hvor selskabet skal overtage andre værdier end kontanter, skal stiftelsesdokumentet eller generalforsamlingsprotokollen som hovedregel vedhæftes en vurderingsberetning, der som hidtil skal indeholde:

- ▶ En beskrivelse af hvert indskud
- ▶ Oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen
- ▶ Angivelse af det vederlag, som er fastsat for overtagelsen
- ▶ En erklæring om, at den ansatte økonomiske værdi for det indskudte mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder pålydende værdi af de kapitalandele, der skal udstedes med tillæg af en eventuel overkurs

Som vurderingsmænd kan vælges de samme personer som hidtil har kunnet udarbejde vurderingsberetninger, herunder statsautoriserede revisorer.

Hvis selskabet i forbindelse med stiftelsen eller kapitalforhøjelsen overtager en bestående virksomhed, skal vurderingsberetningen som hidtil indeholde en åbningsbalance for selskabet. Derudover skal der som noget nyt udarbejdes en åbningsbalance, såfremt der indskydes en bestemmende kapitalpost i et andet selskab, eksempelvis ved gennemførelse af en aktieombytning ved etablering af et holdingselskab (UI). Åbningsbalancen skal være forsynet med en revisionspåtegning uden forbehold, hvis selskabet er underlagt revisionspligt.

# ”Reglerne om efterfølgende erhvervelser fra en stifter, aktionær eller anpartshaver er ændret og lempet væsentligt i forhold til det hidtidige regelsæt”

Udarbejdelse af vurderingsberetningen kan undlades i følgende tilfælde (UI):

- ▶ Aktiverne, som indskydes, er individuelt målt og præsenteret (til dagsværdi) i et års- eller koncernregnskab for det forudgående regnskabsår udarbejdet efter bestemmelserne i ÅRL, IFRS eller lign.
- ▶ Aktiverne, som indskydes, er offentligt handlede værdipapirer

Såfremt der ikke udarbejdes en vurderingsberetning med henvisning til ovenstående undtagelser, skal det centrale ledelsesorgan udarbejde en erklæring, som har stort set samme indhold som en vurderingsberetning:

- ▶ 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 (inkl. overkursen) af de kapitalandele, der indskydes
- ▶ En udtalelse om, at der ikke er opstået nye omstændigheder, der har betydning for den oprindelige vurdering

Erklæringen skal indsendes og offentliggøres hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter beslutningen om stiftelsen eller kapitalforhøjelsen.

## **Kommentar - lempelser ved udarbejdelse af vurderingsberetning (UI)**

Lempelserne vedrørende udarbejdelse af vurderingsberetning forventes at få størst omfang, når aktiverne, der indskydes eller udloddes, er offentligt handlede værdipapirer. Det skyldes bl.a., at bestemmelsen for det første kræver, at aktiverne skal være individuelt præsenteret i årsregnskabet. Derudover kræver bestemmelsen, at måling af aktiverne skal være foretaget til dagsværdi, hvilket giver en vis fornuft, idet alle indskud eller udlodninger af andre værdier end kontanter, skal foretages til dagsværdi. Kravet om måling til dagsværdi fremgår ikke af lovtæksten, men derimod af bemærkning-

erne til loven. Ifølge lovbemærkningerne skal bestemmelsen forstås snævert, således at det konkrete aktiv skal fremgå direkte af balancen for at opfylde bestemmelsen om, at aktivet skal være individuelt målt og præsenteret i årsrapporten. Indskydes eksempelvis tre ejendomme fra et andet selskab, hvor de udgør selskabets samlede ejendomsportefølje, og disse er målt til dagsværdi, kan vurderingsberetning udelades. Indskydes alene den ene af ejendommene, skal vurderingsberetning udarbejdes, fordi ejendommen således ikke er individuelt præsenteret i årsrapporten. I den sidste situation kan det dog overvejes, om vurderingsberetning alligevel kan undlades, hvis ejendommene er specificeret særskilt i noterne til årsregnskabet.

Muligheden for at undlade udarbejdelse af vurderingsberetning forventes derfor ikke at få den store udbredelse i praksis med undtagelse af situationer, hvor der indskydes eller udloddes noterede værdipapirer.

## **4.6 Efterfølgende erhvervelser (UI vedrørende lempelser)**

Reglerne om efterfølgende erhvervelser fra en stifter, aktionær eller anpartshaver er ændret og lempet væsentligt i forhold til det hidtidige regelsæt. Det fremgår af loven, at det er det centrale ledelsesorgan, der skal godkende transaktionen. Dette er imidlertid en fejl i lovtæksten, da det fortsat er et anliggende for generalforsamlingen. Forholdet forventes rettet i forbindelse med ikrafttrædelsen af den lempede bestemmelse.

Hidtil har generalforsamlingen skulle godkende erhvervelse af formueværdier fra en stifter, aktionær eller anpartshaver, når erhvervelsen skete indtil to år efter, at selskabet var blevet registreret, og vederlaget mindst svarede til 1/10 af selskabskapitalen. Bestemmelsen skulle bl.a. hindre omgåelse af reglerne om udarbejdelse af vurderingsberetning, ved at midler fra en kontantstiftelse blev anvendt til køb af aktiver fra stifter/aktionær.

## 4 Kapitaltilgang og stiftelse af selskab

Fremadrettet gælder reglerne alene for erhvervelser fra en stifter i aktieselskaber, når erhvervelsen sker indtil to år efter, at aktieselskabet er registreret, og vederlaget svarer til mindst 1/10 af selskabskapitalen. Kravet omfatter udarbejdelse af vurderingsberetning, medmindre de særlige undtagelser for vurderingsberetninger, som beskrevet ovenfor, kan anvendes. Samtidig er kravet om overtagelsesbalance for den overtagne virksomhed opretholdt ved overtagelse af en bestående virksomhed.

Redegørelse og vurderingsberetning skal offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter beslutningen er truffet.

### Kommentar - efterfølgende erhvervelser

I tilfælde hvor de indskudte kontanter i forbindelse med en stiftelse eller en kapitalforhøjelse umiddelbart efter anvendes til erhvervelser af aktiver fra en stifter/kapitalejer, bør dette som udgangspunkt efter Ernst & Young's opfattelse indebære, at der fortsat skal udarbejdes en vurderingsberetning, fordi kapitalforhøjelsen reelt består i indskud af andre værdier end kontanter.

### Oversigt - stiftelse og kapitalforhøjelse

SEL §	Emne	Ny lov		Gammel lov	
		A/S	ApS	A/S	ApS
§4.1	Valuta <sup>8</sup>	DKK/EUR	DKK/EUR	DKK/EUR	DKK/EUR
§4.2	Kapitalkrav (t.kr.)	500	80	500	125
§33 (UI)	Minimums krav til indbetaling af kontant selskabskapital (overkurs 100 %)	25 %	25 %, min. t.kr. 80	100 %	100 %
§36-37 §38 (UI)	Ekstern vurderingsberetning ved ikke-kontante indskud	Ja Få undtagelser	Ja Få undtagelser	Ja	Ja
§42 (UI)	Efterfølgende erhvervelser - ekstern vurderingsberetning	Ja, alene fra stifter	Nej	Ja, stifter og aktionær	Ja, stifter og anpartshaver
§42 <sup>9</sup>	Godkendelse af efterfølgende erhvervelse	Generalfors.	Generalfors.	Generalfors.	Generalfors.
§46	Stemmeløse kapitalandele	Ja	Ja	Nej	Ja
§153	Warrants / konvertible obligationer	Ja	Ja	Ja	Nej
§156	Ledelsesberetning og revisorerklæring udarbejdes/fremlægges på ekstraordinær generalforsamling	Ja, udarbejdelse kan fraviges ved enighed	Ingen krav	Ja, fremlæggelse kan fraviges ved enighed	Ingen krav

<sup>8</sup> Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte betingelser for selskabskapital i anden valuta end DKK/EUR. Pt. er der ikke givet mulighed for anvendelse af andre valutaer end DKK/EURO.

<sup>9</sup> Lovteksten foreskriver godkendelse af det centrale ledelsesorgan. Dette er imidlertid en fejl, som forventes rettet i forbindelse med ikrafttræden af bestemmelsen.



# Kapitalafgang og egne 5 kapitalandele

Uddeling af et selskabs midler kan finde sted på følgende måder:

1. Ordinært udbytte
2. Ekstraordinært udbytte
3. Udlodning ved kapitalnedsættelse
4. Udlodning ved selskabets opløsning

Udover ovennævnte kan der også overføres midler til kapitalejerne ved erhvervelse af selskabets egne kapitalandele og udlån til kapitalejerne m.fl.

En afgang af selskabets midler kan derudover også finde sted ved tilskud, eksempelvis ved gældseftergivelse mellem koncernforbundne virksomheder. I den forbindelse skal man fortsat være opmærksom på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens fortolkning af de selskabsretlige konsekvenser ved tilskud op ad i en koncern eller vandret i koncernforhold. Ifølge fortolkningen anses sådanne tilskud for udbytteudlodninger, hvorfor det selskabsretlige regelsæt for udbytteudlodninger skal respekteres, eksempelvis kravene om udarbejdelse af mellembalance ved visse ekstraordinære udlodninger.<sup>10</sup>

En udlodning kan foretages ved udlodning af kontanter og/eller ved udlodning af andre værdier end kontanter fra selskabet.

Der er ikke ændret i det grundlæggende regelsæt for udbytteudlodninger, idet det fortsat er selskabets ledelsesorganer, der er ansvarlige for, at uddeling ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyntagen til selskabet (og koncernens) økonomiske stilling og at uddelingen ikke sker til skade for selskabet eller dets kreditorer. Ledelsesorganerne er herudover ansvarlige for, at der er dækning for de reserver, der er bundne i henhold til lov, eksempelvis årsregnskabsloven eller vedtægterne. Der kan således fortsat alene udloddes frie midler i selskabet, medmindre der samtidig foretages en kapitalnedsættelse.

Det anføres samtidig i bemærkningerne til loven, at det ikke er muligt at foretage udbyttebetalinger af midler, der er opstået ved koncerninterne transaktioner, der alene har haft til formål at skabe frie reserver i et selskab med henblik på anvendelse som udbytte til kapitalejere. Det kan således være ulovligt at udbetale udbytte, hvis dette er betinget af intern fortjeneste. Samtidig præciseres det dog, at intern fortjeneste opnået ved samhandel på sædvanlige forretningsmæssige vilkår fortsat vil kunne danne grundlag for udlodning.



<sup>10</sup> Notat om selskabsretlig og regnskabsretlig regulering af tilskud indenfor en koncern af 28. april 2009 udsendt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

### 5.1 Ordinært udbytte

Der er ikke ændret i regelsættet om udlodning af kontante udbytter på selskabets ordinære generalforsamling. I anpartsselskaber gælder dog fremover, at generalforsamlingen ikke længere kan beslutte at uddele et større udbytte end foreslået eller tiltrådt af det centrale ledelsesorgan. Denne ændring forventes ikke at få større betydning i praksis.

Derimod er der ændret på regelsættet ved udlodning af andre værdier end kontanter, idet en vurderingsberetning ikke længere er påkrævet i alle situationer, jf. ovenfor under kapitalforhøjelser i afsnit 4.5 (UI). Foretages udlodning af børsnoterede værdipapirer, kan udarbejdelse af vurderingsberetning eksempelvis undlades.

### 5.2 Ekstraordinært udbytte

Ekstraordinært udbytte kan som hidtil uddeles efter aflæggelsen af selskabets første årsrapport.

Generalforsamlingen kan som noget nyt træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte eller tillægge det centrale ledelsesorgan en bemyndigelse til at foretage udlodningen. Bemyndigelsen kan indeholde såvel økonomiske som tidsmæssige begrænsninger.

Der er ikke længere krav om, at bemyndigelsen skal indarbejdes i selskabets vedtægter, ligesom der ikke er krav om afgivelse af erklæring fra ledelsen om udlodningens forsvarlighed. Årsagen hertil er, at det er ledelsens pligt at vurdere om den konkrete udlodning overholder de generelle krav til udbytteudlodning, herunder om forsvarlighed og dækning for de bundne reserver. Af hensyn til opnåelse af kapitalfleksibilitet kan det overvejes om generalforsamlingen bør give en stående bemyndigelse til ekstraordinært udbytte, eventuelt tidsmæssigt begrænset eller betinget af andre forhold. Generalforsamlingen kan på et hvert tidspunkt træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte.

De væsentligste ændringer i regelsættet for ekstraordinært udbytte er foretaget i forhold til kravene om udarbejdelse af mellembalancer til brug som grundlag for beslutning om udlodning. Hidtil har der i selskabslovene været krav om udarbejdelse af mellembalance, men ingen krav til tidspunktet for udarbejdelse af mellembalancen, hvorfor selskabets seneste årsrapport i en række tilfælde har kunnet anvendes som mellembalance.

Der er ikke ændret ved kravet om revisors involvering, hvor der som hidtil er krav om review af mellembalancer i revisionspligtige virksomheder.

#### 5.2.1 Balancer og mellembalancer i aktieselskaber

Ved beslutning om ekstraordinært udbytte i aktieselskaber skal altid vedlægges en balance, hvilket ikke nødvendigvis er en mellembalance. En balance kan eksempelvis være selskabets seneste årsrapport. Det centrale ledelsesorgan overlades vurderingen af, om udlodningen kan foretages forsvarligt, eksempelvis på baggrund af selskabets seneste årsrapport, eller om der skal udarbejdes en mellembalance til brug for beslutningen. I modsætning til tidligere fastsætter loven regler for, at der altid skal udarbejdes en mellembalance, såfremt beslutningen træffes mere end 6 måneder efter balancedagen for selskabets seneste årsrapport. Det er således alene i perioden indtil 6 måneder efter balancedagen, at ledelsen kan beslutte, at beslutningen alene skal vedlægges en balance.

#### 5.2.2 Mellembalancer i anpartsselskaber

I anpartsselskaber vurderer det centrale ledelsesorgan, hvorvidt beslutningen om udlodning af ekstraordinært udbytte kræver udarbejdelse af en mellembalance eller anden dokumentation som beslutningsgrundlag for udlodningen. Det præciseres dog, at der altid skal udarbejdes en mellembalance, hvis beslutningen træffes mere end 6 måneder efter udarbejdelsen af selskabets seneste årsrapport i lighed med bestemmelsen for aktieselskaber.

#### Kommentar - mellembalancer

Reglerne om mellembalancer er i nogle situationer blevet strammet i forhold til tidligere, via indsættelsen af 6 måneders grænsen for såvel aktieselskaber som anpartsselskaber. Stramningen blev gennemført i den politiske proces, idet Moderniseringsudvalgets opfattelse var, at det var rimeligt, at det var op til kapitalejerne at vurdere, hvilket beslutningsgrundlag der ønskes som grundlag for at træffe beslutning om det ekstraordinære udbytte. Dette forslag blev ændret inden vedtagelsen af loven.

For anpartsselskaber er reglerne lempet, idet loven ikke stiller krav om udarbejdelse af mellembalance, såfremt det ekstraordinære udbytte besluttet inden 6 måneder efter balancedagen. Det centrale ledelsesorgan skal være opmærksom på, at det fortsat er deres ansvar, hvis udbytteudlodningen efterfølgende viser sig ikke at være forsvarlig. Det må samtidig antages at dette ansvar vil være lettere at gøre gældende, hvis mellembalancen ikke er udarbejdet.

”Efter vores opfattelse kan ledelsens ansvar være skærpet, hvis det centrale ledelsesorgan har fravalgt udarbejdelse af en mellembalance”

### 5.2.3 Udlodning i andre værdier end kontanter

Reglerne for vurderingsberetninger ved udlodning i andre værdier end kontanter er også ændret for så vidt angår ekstraordinært udbytte (UI). Reglerne er ensartede med de ovenfor beskrevne regler for udbytte på grundlag af seneste årsrapport og kapitalforhøjelser i andre værdier end kontanter.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis vedrørende udlodning af andre værdier end kontanter som ekstraordinært udbytte præciseres i bemærkningerne til loven, hvor det som altid er et krav at udbyttet skal kunne indeholdes inden for selskabets frie reserver. I denne forbindelse er det dagsværdien af det udloddede, som skal kunne holdes inden for de frie reserver. Ved udarbejdelse af mellembalancen præciseres det, at der skal indregnes eventuel gevinst/tab på det udloddede aktiv, svarende til forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien. Gevinsten eller tabet tillader Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indregnet i mellembalancen forud for udlodningen, selvom indregning af gevinsten eller tabet reelt først realiseres ved udlodningen på det senere udlodningstidspunkt. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis betyder derfor reelt, at såfremt den regnskabsmæssige værdi forud for udlodningen kan indeholdes i de frie reserver, kan udlodning af aktivet foretages som ekstraordinært udbytte, idet forskellen mellem dagsværdien og den regnskabsmæssige værdi vil svare til den indregnede gevinst.

#### Kommentar - udlodning af ekstraordinært udbytte

Efter vores opfattelse kan ledelsens ansvar være skærpet, hvis det centrale ledelsesorgan har fravalgt udarbejdelse af en mellembalance for perioden frem til beslutningen om udbytteudlodningen i en situation, hvor tilstedeværelsen af en mellembalance kunne have afdækket, om udlodningen var lovlig eller uforsvarlig.

Der er ud over ansvarlighedsbestemmelserne umiddelbart intet til hinder for, at resultatet for indeværende regnskabsår udloddes, selvom der ikke udarbejdes en mellembalance. Der bør dog nøje vurderes, om selskabets regnskabsrutiner og interne kontroller er af en sådan kvalitet, at udlodning alene baseres på interne bogføringsbalancer eller tilsvarende dokumentation.



### 5.3 Udlodning ved kapitalnedsættelse

Reglerne om kapitalnedsættelse er i store træk videreført fra de nuværende selskabslove. Der er dog foretaget enkelte lempelser.

Kapitalnedsættelser kan foretages med henblik på følgende tre formål:

- Dækning af underskud
- Udbetaling til kapitalejere
- Henlæggelse til særlig reserve

Reglerne for aktie- og anpartsselskaber er i stort omfang ensartede, dog kan generalforsamlingen i et anpartsselskab bemyndige det centrale ledelsesorgan til at foretage en kapitalnedsættelse indtil et vist beløb.

Aktionærerne i aktieselskaber kan fremover ved enighed fravælge kravene om fremlæggelse af forslag til kapitalnedsættelse og kravene om udarbejdelse af beretning og revisors udtalelse, dvs. de tidligere ASL § 29-krav, nu SEL § 156. Dokumentkravene er endnu mere fleksible for anpartsselskaber, således er der ikke krav til udformning af erklæringer mv.

Perioden, hvor kreditorerne opfordres til at anmelde deres krav til selskabet (offentliggørelsesperioden), er forkortet væsentligt forhold til tidligere. Perioden udgør fremover alene fire uger mod tidligere 3 måneder (UI). Derudover er det administrative omkring selve anmeldelsen af kapitalnedsættelsen blevet lettere, idet der efter de nye regler ikke længere skal foretages en anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen af, at kapitalnedsættelsen er gennemført (UI). Hidtil har der skullet foretages en anmeldelse både ved beslutning og ved den endelige gennemførelse af kapitalnedsættelsen. Fremover betragtes en kapitalnedsættelse som endelig fire uger efter udløbet af fristen for anmeldelse af krav til selskabet, medmindre Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden denne frist modtager en anmeldelse om, at kapitalnedsættelsen ikke skal gennemføres.

Ved kapitalnedsættelser til dækning af underskud er der heller ikke længere krav om en erklæring fra revisor om gennemførelse af kapitalnedsættelsen. Regelsættet er dog ikke ændret, hvorfor selskabets centrale ledelse fortsat skal sikre, at selskabets underskud på nedsættelsesdagen mindst svarer til nedsættelsesbeløbet, men fremover er det op til ledelsen at vurdere, hvilket grundlag de har brug for til denne vurdering.

Ved kapitalnedsættelser, hvor udlodningen foretages til udlodning til kapitalejerne af andre værdier end kontanter, skal der i lighed med reglerne for udlodning af ekstraordinært udbytte som hovedregel udarbejdes en vurderingsberetning. Vurderingsberetningen kan dog undlades i særlige tilfælde, jf. omtalen ovenfor i afsnit 4.5 (UI).

### 5.4 Udlodning ved selskabets opløsning

Udlodning i forbindelse med selskabets opløsning er på enkelte områder ændret. Dette gælder særligt i forbindelse med likvidation, hvor det efter de hidtidige regler alene har været muligt at udlodde udbytte inden for 2 år efter selskabets indtræden i likvidation. Denne bestemmelse er ikke videreført, hvorfor udbytteudlodninger under en likvidation kan foretages efter de almindelige regler for udlodning af udbytte.

Udlodningen af likvidationsprovenu er ligeledes ændret, idet det fremover bliver muligt at udlodde et aconto-likvidationsprovenu under visse betingelser, herunder at proklamafristen er udløbet, kreditorerne er betalt, og at der stilles betryggende sikkerhed fra kapitalejerne i tilfælde af, at kapitalejerne kan blive mødt med krav om tilbagebetaling af modtaget aconto-likvidationsprovenu.

Proklama skal fortsat indrykkes for en 3 måneders periode. Denne frist er ikke forkortet svarende til den forkortede proklamafrist for kapitalnedsættelser, jf. afsnit 5.3.

# "Køb af egne kapitalandele vil således i mange tilfælde være et fleksibelt værktøj til gennemførelse af likviditets- og kapitaloptimering"

## 5.5 Erhvervelse af selskabets egne kapitalandele

Reglerne for erhvervelse af egne kapitalandele er lempet væsentligt i forhold til de nuværende regler. Det gælder særligt for anpartsselskaber, hvor det fremover bliver muligt at erhverve egne kapitalandele.

Herudover er perioden, hvori bemyndigelsen kan gives fra generalforsamlingen til det centrale ledelsesorgan til erhvervelse af egne kapitalandele, forlænget væsentligt. Bemyndigelsen kan fremover gives for en periode på op til 5 år. Ligeledes er den øvre grænse for hvor mange procent egne kapitalandele et aktieselskab må besidde ophævet. Begrænsningen er i stedet indsat ved, at selskabet alene kan erhverve egne kapitalandele mod vederlag inden for rammerne af de frie reserver.

I overensstemmelse hermed er årsregnskabslovens regler ændret, således at egne kapitalandele ikke længere kan indregnes som et aktiv i balancen, men derimod skal fragå direkte på selskabets egenkapital.

Ligeledes bestemmes det, at et selskab alene kan erhverve kapitalandele, som er fuldt indbetalt, jf. bestemmelserne om ikke-indbetalt kapital i afsnit 4.3.

Kapitalandele, som er erhvervet i strid med selskabslovens bestemmelser, eksempelvis erhvervelse udover selskabets frie reserver, skal afhændes snarest muligt og senest seks måneder efter erhvervelsen.

### Kommentar - erhvervelse af egne kapitalandele

Vi forventer, at reglerne om egne kapitalandele vil blive mere anvendt fremover som følge af den fleksibilitet, der er etableret. Reglerne om egne kapitalandele kan bl.a. anvendes i forbindelse med omstrukturering, herunder generationsskifte, og optimering af kapital/likviditet på koncernniveau.

Der stilles ikke som ved udlodning af ekstraordinært udbytte formelle krav til udarbejdelse af en mellembalance, med henblik på at vurdere om udlodningen (køb af egne kapitalandele) foretages indenfor rammerne af de frie reserver.

Køb af egne kapitalandele vil således i mange tilfælde være et fleksibelt værktøj til gennemførelse af likviditets- og kapitaloptimering. Selvom der ikke er formelle krav om udarbejdelse af mellembalance, bør ledelsen overveje udarbejdelse af tilsvarende dokumentation for at sikre, at kapitalandele erhverves indenfor rammerne af de frie reserver og forsvarligheden af den gennemførte transaktion.

Der foreligger ikke yderligere krav til værdiansættelse af egne kapitalandele i forbindelse med køb og salg heraf. Selskabets generalforsamling skal derfor nøje overveje både værdiansættelsen af egne kapitalandele, men ligeledes overholdelse af de fastlagte betingelser for køb og salg af egne kapitalandele, eksempelvis tids- og beløbsmæssige rammer.

Kapitaltransaktioner med egne kapitalandele kan være væsentlige. Når det offentlige ejerregister etableres, skal selskabets beholdning af egne kapitalandele derfor løbende registreres, såfremt der ejes mere end 5% af kapitalen.

## 5 Kapitalafgang og egne kapitalandele

### Oversigt - kapitalafgang efter selskabsloven

SEL §	Kapitalafgang	Ny lov	Gammel lov
	<b>Ordinært udbytte</b>		
§181 (UI ved lempelser)	Vurderingsberetning ved udlodning af andre værdier end kontanter	Ja Lempelser i særlige situationer	Ja
	<b>Ekstraordinært udbytte</b>		
§182	Krav om optagelse af generalforsamlingsmyndighed i vedtægterne	Nej	Ja
§183	Balance/mellembalance	For A/S'er en "balance" hvis udlodning foretages indenfor seks mdr. efter balancedag. For ApS ingen krav, hvis inden for seks mdr. efter balancedag. For A/S og ApS ved beslutning efter seks mdr. efter balancedag krav om mellembalance inkl. review (ved revisionspligt)	Ja, mellembalance inkl. review (ved revisionspligt)
§183 (UI ved lempelser)	Vurderingsberetning ved udbetaling i andre værdier end kontanter	Ja Lempelser i særlige situationer	Ja
	Ledelseserklæring om forsvarlighed	Nej	Ja, for A/S
	<b>Kapitalnedsættelse</b>		
§185 (§156)	Ledelsesberetning og revisorerklæring udarbejdes/fremlægges ved beslutning på ekstraordinær generalforsamling	Ved enighed ej krav om udarbejdelse for A/S Ingen krav for ApS	Ved enighed ej krav om fremlæggelse for A/S - skal altid udarbejdes Ingen krav for ApS
§187 (UI)	Bemyndigelse til det centrale ledelsesorgan i ApS til nedsættelse af kapital	Ja for ApS	Nej
§193 (UI)	Endelig anmeldelse af kapitalnedsættelse	Alene pligt til at anmelde, såfremt kapitalnedsættelse ikke gennemføres	Krav om anmeldelse af endeligt vedtagne kapitalnedsættelser (dobbelanmeldelse)
§192 (UI)	Proklamafrist	4 uger	3 måneder
	Revisorerklæring ved nedsættelse af kapital til dækning af underskud	Nej	Ja
	<b>Udlodning ved likvidation</b>		
§221	Proklamafrist	3 mdr.	3 mdr.
§222	Udlodning to år efter likvidationens indtræden	Ja	Nej, 2 års spærregel
§223	Acontoudlodning mod betryggende sikkerhed	Ja	Nej
	<b>Køb af egne kapitalandele</b>		
§197	Maksimumsgrænse for køb	Egne kapitalandele kan erhverves inden for de frie reserver	Beholdning må ikke overstige frie reserver og 10% af aktiekapitalen. Alene aktieselskaber med en kapital over t.kr. 500 kan erhverve egne aktier
§197	Egne anparter i et ApS	Ja	Nej
§198	Generalforsamlingens maksimale bemyndigelsesperiode til bestyrelsen	5 år	18 måneder

## 6 Kapitaltab

Reglerne om kapitaltab er fremover som udgangspunkt ens for aktie- og anpartsselskaber. Det centrale ledelsesorgan i et kapital-selskab skal sikre, at generalforsamling afholdes senest 6 måneder efter, det konstateres, at selskabet egenkapital udgør mindre end halvdelen af den tegnede kapital (jf. nedenfor om ikke-indbetalt kapital). For anpartsselskaber gælder dog, at bestemmelserne om kapitaltab altid skal iagttages, såfremt selskabets egenkapital udgør mindre end t.kr. 62,5.

Det fremgår i øvrigt af bemærkningerne til loven:

"Den foreslåede regel om kapitaltab gælder uanset størrelsen af 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..."

For så vidt angår det forhold, at den tegnede kapital ikke er fuldt indbetalt, gør ingen forskel i forhold til beregningen af, hvornår selskabets egenkapital er på et niveau, som stiller krav om iagttagelse af reglerne om kapitaltab. Den ikke-indbetalte kapital indgår i beregningen som et aktiv. Hvis der i et selskab alene er indbetalt 25 % af den tegnede kapital, vil dette derfor ikke indebære, at der selskabet allerede er tabt 75 % af selskabskapitalen. I en sådan situation udgør den kapital, som skal indgå i beregningen af kapitaltab alene de 25 %, som er indbetalt i kapital.



# Økonomisk bistand med et kapitalselskabs 7 egne midler



## 7.1 Selvfinansiering (UI)

Hovedreglen i loven er fortsat, at et selskab ikke må yde lån eller stille sikkerhed til brug for en tredjemands erhvervelse af kapitalandele i selskabet ellers dets moderselskab. Reglerne om selvfinansiering er dog liberaliseret i den nye lov, således der fremover kan stilles midler til rådighed, ydes udlån eller stilles sikkerhed, til brug for erhvervelse af selskabets eller moderselskabets kapitalandele.

Selvfinansiering, som i loven omtales som økonomisk bistand med et kapital-selskabs egne midler, er alene lovlig, så længe selvfinansieringen forsvarligt kan ydes inden for rammerne af selskabets frie reserver på udlånstidspunktet. De frie reserver er begrænset til det beløb, som kan udloddes som ordinært udbytte, jf. seneste årsrapport. De frie reserver omfatter således ikke indtjening mv. i perioden siden den sidst aflagte årsrapport.

Baggrunden for liberaliseringen er et ønske om forbedring af mulighederne for gennemførelse af strukturtilpasninger i erhvervslevet, herunder gennemførelse af generationsskifter, eksempelvis via ledelsens køb af selskabet.

Ved vurderingen af ændringen til selvfinansieringsreglerne skal det ligeledes bemærkes, at det hidtil har været muligt at udlodde et selskabs frie reserver til det købende selskab umiddelbart efter en overtagelse, såfremt dette i øvrigt kunne foretages forsvarligt. Lovændringen indebærer, at der i disse situationer undgås optagelse af mellemfinansiering, indtil en udbytteudlodning kan gennemføres.

Ud over begrænsningen via frie reserver gælder en række sikkerhedsforanstaltninger ved udlån til nuværende eller fremtidige kapitalejeres køb af kapitalandele i selskabet. Nedenstående sikkerhedsforanstaltninger skal således overholdes, for at selvfinansiering kan foretages inden for lovens regelsæt:

## 7 Økonomisk bistand med et kapitalselskabs egne midler

Selvfinansiering sikkerhedsforanstaltning SEL § 206-209 (UI)	Kommentar
Transaktion skal have karakter af selvfinansiering	Der anlægges en formålsfortolkning ved vurderingen af, om udlån mv. har karakter af selvfinansiering og ikke udgør et ulovligt udlån til kapitalejere eller andre. Der skal således almindeligvis være en umiddelbar tidsmæssig og beløbsmæssig sammenhæng mellem selvfinansieringen og erhvervelsen af kapitalandele. Selvfinansieringen vurderes også som udgangspunkt af skulle foretages tidsmæssigt før kapitaltransaktionens gennemførelse for med større sikkerhed at kunne kvalificere som lovlige selvfinansiering. Lovlig selvfinansiering efter transaktionens gennemførelse, vurderes alene at kunne foretages såfremt det er kort tid efter transaktionens gennemførelse og finansieringstransaktionen kan dokumenteres at være knyttet sammen med betaling for kapitalandelene.
Forsvarlighed og inden for de frie reserver	Vurderingen af forsvarlighed foretages på tidspunktet for gennemførelse af selvfinansieringen og i forhold til størrelsen af frie reserver i forhold til seneste aflagte årsrapport. Det er således alene de frie reserver der kan anvendes til ordinært udbytte som kan benyttes.  Forsvarligheden skal vurderes for såvel selskabets og en eventuel koncerns økonomiske stilling. Ved vurdering af forsvarlighed medtages såvel forhold som er gældende på tidspunktet for transaktionens gennemførelse, samt fremtidige forhold, jf. drifts- balance og likviditetsbudgetter.
Markedsmæssige betingelser	Selvfinansieringen skal ydes på markedsmæssige betingelser dvs. både for så vidt angår kreditvurdering og vilkår for den ydede bistand, herunder rente og sikkerheder mv.
Kreditvurdering af modtager	Det centrale ledelsesorgan skal foretage en individuel kreditvurdering af kapitalejerne, som modtager selvfinansiering
Redegørelse om økonomisk bistand	Det centrale ledelsesorgan skal redegøre for transaktionen. Redegørelsen skal indeholde: <ul style="list-style-type: none"> <li>▸ Baggrund for forslaget om økonomisk bistand</li> <li>▸ Selskabets interesse i gennemførelse af disposition</li> <li>▸ Betingelser knyttet til gennemførelsen</li> <li>▸ Vurdering af konsekvenser for likviditet og solvens</li> <li>▸ Pris for tredjemands betaling for kapitalandele</li> </ul>
Generalforsamlingsgodkendelse	Foretages på grundlag af redegørelsen fra det centrale ledelsesorgan  Vedtægelseskrav, som krav til vedtægtsændring, normalt 2/3 flertal  Udbetaling mv. kan først foretages efter godkendelsen
Registrering og offentliggørelse	Redegørelsen skal registreres og offentliggøres hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 14 dage efter godkendelsen på generalforsamlingen
Indregning af reserve i årsrapport	Etablering af egenkapitalreserve (udbyttespærre) svarende til den ydede selvfinansiering



# ”Liberaliseringen af reglerne om selvfinansiering giver forbedrede muligheder for gennemførelse af strukturelle ændringer af selskabsstrukturen”

## Kommentar - selvfinansiering

Liberaliseringen af reglerne om selvfinansiering giver forbedrede muligheder for gennemførelse af strukturelle ændringer af selskabsstrukturen. Med liberaliseringen forenkles den finansieringsmæssige håndtering af selskaber som har frie reserver, der forsvarligt kan anvendes til strukturelle ændringer, eksempelvis generationsskifter, herunder salg af kapitalandele til ledelsen.

## 7.2 Økonomisk bistand til moderselskaber, kapitalejere, ledelsesmedlemmer m.fl.

### 7.2.1 Forbud mod lån og sikkerhedsstillelse til kapitalejere m.fl.

Under behandlingen af lovforslaget i Folketinget og Folketingets Erhvervsudvalg blev det besluttet, at fastholde det hidtidige forbud mod lån og sikkerhedsstillelser (økonomisk bistand) over for kapitalejere, selskabets ledelse og nærtstående. Moderniseringsudvalget havde i betænkningen lagt op til at lån og sikkerhedsstillelse overfor kapitalejere skulle kunne foretages inden for rammerne af de frie reserver, så længe at dette var forsvarligt. Ved behandlingen i Folketinget blev dette ændret, således at det hidtidige forbud er opretholdt. I modsætning til tidligere er det fremover ikke muligt at yde udlån til ledelsen i moderselskaber beliggende i et ikke EU/EØS land, eksempelvis USA, Japan m.fl.

Den personkreds der er omfattet af forbuddet mod økonomisk bistand, er udvidet med den nye lov. Kredsen omfatter herefter:

1. Selskabets ejere og medlemmer af selskabets ledelse og medlemmer af ledelsen.
2. Kapitalejere eller ledelsen i selskabets moderselskab eller andre virksomheder end moderselskaber, der har bestemmende indflydelse overfor selskabet.
3. Personer, der er knyttet til ovenstående personer ved ægteskab i ret op- eller nedstigende linje, eller på anden måde står den pågældende nær.

<sup>11</sup> De øvrige lande er Hongkong, Sydkorea, New Zealand, Singapore og Taiwan.

<sup>12</sup> Bekendtgørelse nr. 27 af 25. marts 2010 om lån mv. til udenlandske moderselskaber.

### 7.2.2 Udlån og sikkerhedsstillelse - sædvanlige forretningsmæssige dispositioner

Det er udtrykkeligt fastslået i loven, at det er tilladt at yde lån til eller stille sikkerhed for sædvanlige forretningsmæssige dispositioner, hvilket hidtil alene har fremgået af forarbejderne til de tidligere love.

Der skal fortsat foretages en vurdering af, om udlån og sikkerhedsstillelser har karakter af en sædvanlig forretningsmæssig disposition, dvs. bl.a. om kreditvilkår er sædvanlige i forhold øvrige forretningsmæssige dispositioner, samt sædvanligt inden for selskabet/branchen i øvrigt.

### 7.2.3 Udlån mv. til moderselskaber (UI for lempelser)

Kredsen af moderselskaber, der lovligt kan ydes lån eller sikkerhedsstillelser, er udvidet. Hidtil har der i henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis alene kunne ydes lån eller sikkerhedsstillelser til moderselskaber som har en tilsvarende retsform som danske aktie- og anpartsselskaber mv., og som er beliggende i et EU- eller EØS-land.

Der ændres i loven ikke på, hvilke selskabsformer udlån kan foretages til; derimod ændres der på, hvilke lande der kan foretages udlån til.

Det var moderniseringsudvalgets forslag, at det ud over moderselskaber i EU-/EØS lande eller Schweiz, skulle være muligt at yde lån eller sikkerhedsstillelser til moderselskaber beliggende i de to bedste kategorier, jf. OECD's landerisiko rating model. I de to bedste OECD-risikokategorier indgår bl.a. lande som Australien, Canada, Japan og USA.<sup>11</sup> Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er bemyndiget til at udstede en bekendtgørelse om de nærmere retningslinjer for udlån til moderselskaber. Denne bekendtgørelse er udsendt ultimo marts 2010.<sup>12</sup>

Ledelsen i det danske selskab er ansvarlig for, at ydelsen af lån eller sikkerhedsstillelsen er forsvarlig, herunder at eventuelle minoritetsejeres interesser respekteres.

## 7 Økonomisk bistand med et kapitalselskabs egne midler

Der vil fortsat alene kunne ydes lån eller sikkerhedsstillelser til moderselskaber, som er aktie-, partner- og anpartsselskaber - eller en tilsvarende retsform. Der kan således ikke ydes lån eller sikkerhedsstillelser til eksempelvis moderselskaber, som drives i en anden retsform, herunder erhvervsdrivende fonde, andelsselskaber, eller i interessentskabsform.

### 7.2.4 Cash pool-ordninger

Cash pool-ordninger er som udgangspunkt omfattet af reglerne om lån til kapitalejere, eksempelvis såfremt et moderselskab også deltager i cash pool-ordningen, og der ydes økonomisk bistand selskaberne imellem, og selskaberne derigennem hæfter for hinandens forpligtelser.

Der er ikke lovgivet direkte om cash pool-ordninger. I stedet videreføres Erhvervs- og Selskabsstyrelsen administrative praksis i lovbemærkningerne, hvorefter der skal foretages en konkret vurdering af, hvorvidt cash pool-ordningen er en sædvanlig forretningsmæssig disposition, og om selskabets risiko ved at indgå i ordningen forekommer rimelig i forhold til den gevinst, selskabet opnår herved.

### Oversigt: Lån og sikkerhedsstillelse til kapitalejere m.fl. og selvfinansiering

SEL §	Emne	Ny lov	Gammel lov
-	Moderselskabslån til andre selskabsformer end A/S, ApS og tilsvarende udenlandske selskabsformer	Nej	Nej
§§206-209 (UI)	Selvfinansiering	Ja - inden for frie reserver, jf. seneste årsrapport (visse yderligere sikkerhedsforanstaltninger)	Nej
§210	Udlån og sikkerhedsstillelse til og overfor ledelse, kapitalejere, nærtstående	Nej	Nej
§211 (UI) for udvidet låneadgang)	Moderselskabslån	Udlån til moderselskaber i EU-/EØS-lande og OECD-lande med rating 0 og 1 dvs. bl.a. USA, Japan m.fl.	Udlån til moderselskaber i EU-/EØS-lande
§212	Udlån til sædvanlige forretningsmæssige dispositioner	Ja - jf. lovtekst	Ja - jf. administrativ praksis



# Fusion og 8 spaltning



Der indføres en forenklet fusions- og spaltningssproces, således at særligt anpartshavere får større fleksibilitet med hensyn til at beslutte, hvilke dokumenter de har brug for som grundlag for at træffe beslutning om, hvorvidt transaktionen skal gennemføres.

Ændringerne for aktieselskaber er mindre, idet disse selskaber er underlagt kravene i EU's selskabsdirektiver. De væsentligste lempelser består for disse selskaber i, at kapitalejerne i en række tilfælde ved enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes planer, redegørelser, mellembalancer, vurderingsmandsudtalelser og kreditorerklæring ved fusion og spaltninger.

Fusioner og spaltninger kan selskabsretligt som hidtil foretages såvel bagud som fremad i tid.

For lodrette fusioner mellem et moder og datterselskab gælder som hidtil en række lempelser, eksempelvis kan vedtagelsen af fusionen træffes af det centrale ledelsesorgan, jf. SEL § 252.

Foretages ved en spaltning kapitalforhøjelser i det eller de modtagne aktieselskaber, eller etableres nye selskaber, stilles fortsat krav om udarbejdelse af vurderingsberetning.

De hidtidige regler om, at der ikke er krav om udarbejdelse af fusions- og spaltningssregnskaber, fortsætter uændret.

De hidtidige regler om grænseoverskridende fusioner og spaltninger, videreføres som udgangspunkt uændret. Der er visse yderligere krav til dokumentudarbejdelse for anpartsselskaber i forhold til kravene ved nationale fusioner og spaltninger. Kreditorerklæring kan også fravælges i de grænseoverskridende transaktioner. Den efterfølgende gennemgang indeholder alene nationale fusioner og spaltninger.

### 8.1.1 Fusions-/spaltningsplan og redegørelse

For anpartsselskaber gælder fremover, at anpartshaverne i enighed kan beslutte, at der ikke udarbejdes hverken fusions-, spaltningsplan (UI) eller -redegørelse. I dette tilfælde vil generalforsamlingsreferatet udgøre den selskabsretlige dokumentation for transaktionen. Reglerne om anpartshaveres mulighed for at undlade fusions- eller spaltningsplan er endnu ikke trådt i kraft.

For aktieselskaber gælder ved fusioner, at der skal udarbejdes såvel fusionsplan som redegørelse; dokumentet kan dog som hidtil samles i et fælles dokument. Ved spaltninger kan aktieselskaber derimod udelade spaltningsredegørelsen, såfremt der er enighed blandt aktionærene herom. Spaltningsplanen skal altid udarbejdes.

### 8.1.2 Mellembalance

Er fusions- eller spaltningsplanen underskrevet mere end seks måneder efter seneste regnskabsår, skal der som udgangspunkt udarbejdes en mellembalance. Mellembalancen skal være revideret, såfremt kapitalgesellschaft er omfattet af revisionspligt. Mellembalancen må ikke have en opgørelsesdag, som ligger mere end 3 måneder forud for dateringen af fusions- eller spaltningsplanen.

Alene ved fusioner mellem aktieselskaber er dette krav ikke muligt at fravige. Ved fusion af anpartsselskaber og ved alle spaltninger kan kapitalejerne fremover ved enighed beslutte, at mellembalancen ikke udarbejdes. Det er således op til de involverede kapitalejere at vurdere, om der er behov for en mellembalance som beslutningsgrundlag for gennemførelse af transaktionen.

### 8.1.3 Udtalelse om fusions-/spaltningsplan

Som udgangspunkt er der krav om, at en vurderingsmand afgiver en udtalelse om fusions- eller spaltningsplanen. I såvel aktie- som anpartsselskaber kan kapitalejerne som hidtil ved enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandsudtalelse om fusions- eller spaltningsplanen.

### 8.1.4 Kreditorerklæring

Ved både fusion og spaltning må kreditorerne tåle debitorskifte (universal succession). Kravet om afgivelse af en kreditorerklæring er begrundet i behovet for at beskytte de overdragne kreditorer.

Som noget nyt kan kapitalejerne i såvel aktie- som anpartsselskaber ved enighed beslutte, at der ikke skal udarbejdes en vurderingsmandsudtalelse om kreditorernes stilling (kreditorerklæring) ved både fusion og spaltning (UI).

Fravælges kreditorerklæringen, skal kreditorerne i stedet gives mulighed for at anmelde deres krav og kræve indfrielse såfremt fordringen er forfalden, eller sikkerhedsstillelse, såfremt fordringen ikke er forfalden. Reglen er svarende til de nuværende regler, såfremt konklusionen i kreditorerklæringen er negativ, og vurderingsmanden derfor ikke anser kreditorerne for tilstrækkeligt sikret.

### 8.1.5 Tidsfrister

Fusioner og spaltninger kan som hidtil tidligst vedtages fire uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelse af fusions- eller spaltningsplan og kreditorerklæring. Såfremt vurderingsmanden ikke har bemærkninger vedrørende kreditorernes stilling, kan fusionen eller spaltningen for anpartsselskaber fremover vedtages inden 4 uger, hvilket kan give mulighed for en hurtig gennemførelse af transaktionen.

Senest 4 uger efter underskrivelse af fusions- eller spaltningsplan skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen have modtaget kopi deraf.

Fusionen eller spaltningen skal anmeldes senest 2 uger efter, at fusionen eller spaltningen er besluttet.

”Det forekommer mindre hensigtsmæssigt, at kapital-ejerne i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en kreditorerklæring”

SEL §	Fusion	Ændring i forhold til gammel lov	A/S	ApS
§237 (UI) for ApS lempelse	Fusionsplan	Ændring for ApS	Krav	Kan fravælges ved enighed (generalforsamlingsreferat kan være beslutningsgrundlag)
§238	Fusionsredegørelse	Ændring for ApS	Krav	Kan fravælges ved enighed
§239	Mellembalance, når fusionsplan er dateret mere end seks måneder efter seneste regnskabsår	Ændring for ApS	Krav	Kan fravælges ved enighed
§241	Vurderingsmandsudtalelse (ej krav ved lodret fusion)	Ingen ændringer	Kan fravælges ved enighed	Kan fravælges ved enighed
§§242-243 (UI) for lempelse	Kreditorerklæring	Ændring for A/S og ApS	Kan fravælges ved enighed Kreditorer kan i stedet anmelde og kræve indfrielse/sikkerhedsstillelse	Kan fravælges ved enighed Kreditorer kan i stedet anmelde og kræve indfrielse/sikkerhedsstillelse
§245.6	Fire ugers frist for fremlæggelse af dokumenter forud for vedtagelse	Ændring for A/S og ApS	Kan fravælges ved enighed	Kan fravælges ved enighed

SEL §	Spaltning	Ændring i forhold til gammel lov	A/S	ApS
§255 (UI) for ApS lempelse	Spaltningsplan	Ændring for ApS	Krav	Kan fravælges ved enighed
§256	Spaltningsredegørelse	Ændring for A/S og ApS	Kan fravælges ved enighed	Kan fravælges ved enighed
§257	Mellembalance, når spaltningsplan er dateret mere end seks måneder efter seneste regnskabsår	Ændring for A/S og ApS	Kan fravælges ved enighed	Kan fravælges ved enighed
§259	Vurderingsmandsudtalelse	Ingen ændringer	Kan fravælges ved enighed	Kan fravælges ved enighed
§260 (UI) for lempelse	Kreditorerklæring	Ændring for A/S og ApS	Kan fravælges ved enighed Kreditorer kan i stedet anmelde og kræve indfrielse eller sikkerhedsstillelse	Kan fravælges ved enighed Kreditorer kan i stedet anmelde og kræve indfrielse eller sikkerhedsstillelse
§263 (UI) for ApS lempelse	Endelig vedtagelse	Ændring for ApS	Tidligst fire uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse	Kan vedtages før fire uger, såfremt ”blank” kreditorerklæring (to uger)

### 8.1.6 Kommentar til nye fusions- og spaltningsregler

Den nye selskabslov gør det i en række tilfælde muligt at gennemføre fusioner og spaltninger uden anvendelse af rådgivere, vurderingsmænd m.fl. Det forekommer rimeligt, at kapitalejere kan fravælge en række af de dokumenter, eksempelvis fusionsplan og vurderingsmandsudtalelse, som tjener som grundlag for beslutningstagen, idet disse alene udarbejdes til kapitalejernes brug for at træffe beslutningen om fusion eller spaltning. Dokumentfleksibiliteten giver derfor i mange situationer god mening.

Det forekommer mindre hensigtsmæssigt, at kapitalejerne i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en kreditorerklæring, idet hensigten med kreditorerklæringen er at give kreditorer betryggende sikkerhed, idet de må tåle et debitorskifte. Reglerne om kreditorernes mulighed for anmeldelse og indfrielse eller sikkerhedsstillelse vil nok i praksis indebære, at kapitalejerne i mange tilfælde vil foretrække det hidtidige system med udarbejdelse af kreditorerklæring. Det skyldes, at de ofte vil ønske at undgå situationer, hvor visse kreditorer ønsker sig indfriet eller ønsker sikkerhedsstillelse, hvilket kan komplicere gennemførelse af fusionen eller spaltningen.

Det nye system indebærer derfor, at kreditorer i højere grad skal anvende administrative ressourcer til at følge med i fusions- og spaltningstransaktioner og i visse tilfælde tage stilling til om de ønsker sig indfriet mv. Risikoen for krav om indfrielse m.v. vil efter vor opfattelse betyde, at mange kapitalselskaber fortsat vil vælge at få udarbejdet en kreditorerklæring med henblik på at sikre en smidig gennemførelse af transaktionen.

Derudover er det vores opfattelse, at der fortsat vil være behov for afgivelse af en række oplysninger til brug for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af fusionen eller spaltningen. Lempelserne som følge af dokumentfleksibiliteten kan derfor i praksis være mindre, da Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i stedet skal informeres på en anden måde.



# Selskabets

## 9 ledelse

### 9.1 Ledelse

Der er fremover yderligere fleksibilitet ved valg af ledelsesmodel, idet lovgiver i loven indfører mulighed for et nyt ledelsesorgan; Tilsynsrådet.

Et aktie- eller anpartsselskab kan derfor fremover have følgende ledelsesmodeller:

- ▶ Direktion (anpartsselskaber) "en-strengt ledelsesstruktur"
- ▶ Bestyrelse og direktion "halvanden-strengt ledelsesstruktur"
- ▶ Direktion og tilsynsråd "to-strengt ledelsesstruktur"

Det vil ikke længere være muligt for et anpartsselskab alene at have en bestyrelse

Med den forøgede fleksibilitet i ledelsesmodeller, er der i loven fastlagt nye fællesbetegnelser, der dækker over de forskellige ledelsesmodeller:



Det centrale ledelsesorgan	Det øverste ledelsesorgan
Bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse	Bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse
Direktionen i anpartsselskaber, der alene har en direktion	Direktionen i anpartsselskaber, der alene har en direktion
Direktionen i selskaber, der både har en direktion og et tilsynsråd	Tilsynsrådet i selskaber, der både har en direktion og et tilsynsråd

I lovtæksten fremgår alene betegnelsen det centrale eller det øverste ledelsesorgan, og det må i den konkrete situation ud fra den ledelsesmodel som selskabet har, afgøres, hvilket ledelsesniveau der refereres til.

I aktieselskaber skal bestyrelsen og tilsynsråd bestå af mindst 3 medlemmer. I aktieselskaber gælder ligeledes, at flertallet af bestyrelsesmedlemmer ikke kan være direktører i selskabet. Tilsvarende kan en direktør hverken være formand eller næstformand for bestyrelsen. Herudover kan direktører ikke være medlem af et tilsynsråd.

Det vil som noget nyt være muligt at vælge en ledelsesmodel med et tilsynsråd i stedet for en bestyrelse. Et tilsynsråd adskiller sig fra en bestyrelse ved alene at have en kontrolfunktion over for direktionen. Dette er i modsætning til bestyrelsen som både har en ledelsesopgave og en kontrolopgave. Tilsynsrådet kan således ikke tegne selskabet. Tilsynsrådet eneste ledelsesmæssige opgave er retten til at ansætte og afskedige medlemmer af selskabets direktion. Der kan derfor heller ikke vælges en ledelsesmodel, hvor det eneste ledelsesorgan er et tilsynsråd.

Medlemmer af tilsynsrådet er forpligtet til at underskrive såvel årsrapport som revisionsprotokollat. Det er mindre forståeligt, at tilsynsrådet skal underskrive og godkende årsrapporten, når tilsynsrådet ikke har de direkte ledelsesmæssige beføjelser til at påvirke udarbejdelsen af denne. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen henholder sig til EU-lovgivningen på området, som kræver, at alle ledelsesorganer har et fælles ansvar for udarbejdelsen af årsrapporten. Underskrivelse af revisionsprotokollat forekommer derimod som en naturlig kontrolmæssig opgave.

Reglerne om arbejdende bestyrelsesformænd og medarbejderrepræsentanter er også blevet lempet, men behandles i øvrigt ikke yderligere i denne publikation.

De detaljerede krav til udformningen af en forretningsorden, jf. den hidtidige ASL § 56, stk. 7, som børsnoterede og statslige selskaber skulle følge, er i den nye lov erstattet af en mere temaorienteret opstilling af emner, der skal overvejes medtaget i forretningsordenen.

Ledelsens ansvar er fastholdt på et uændret niveau. De centrale bestemmelser om bestyrelsens, tilsynsrådets og direktionens opgaver er baseret på den hidtidige ASL § 54 / ApS § 19. Bestemmelserne er dog moderniseret og indeholder nu også udtrykkelige krav om, at der eksempelvis skal være etableret fornødne procedurer for risikostyring og interne kontroller. Bemærkningerne om et forsvarligt kapitalberedskab er udbygget markant, ligesom det er fastslået, at samtlige ledelsesorganer i samtlige ledelsesmodeller har ansvaret herfor.

#### Kommentar – ledelsesmodeller og ledelsesdokumenter

Den større fleksibilitet i ledelsesmodeller forekommer fornuftig. Dermed får selskaberne en mulighed for at vælge den ledelsesmodel, som passer bedst til selskabets struktur og drift. Det er dog vores vurdering, at der næppe på kort sigt sker en større ændring i de nuværende strukturer.

Anvendelse af tilsynsråd i stedet for en bestyrelse kunne være relevant i danske og udenlandske koncerners datterselskaber, hvor det ofte i praksis fungerer således, at ledelsesopgaven varetages på divisionsniveau på tværs af juridiske enheder. Et andet eksempel kunne være partnerdrevne virksomheder, hvor tilsynsrådets funktion som kontrolorgan bedre svarer til den opgave, som i praksis varetages.

Ud over overvejelser om valg af nuværende ledelsesmodel gør den ny lovgivning det relevant at overveje opdatering af eksempelvis selskabets vedtægter, bestyrelsens instruks til direktionen, bestyrelsens forretningsorden mv.

De nye begreber centrale og øverste ledelsesorgan indebærer ikke, at selskaberne nødvendigvis skal anvende disse begreber i vedtægter mv. Der vil det givetvis fortsat være at foretrække, at de selskabs-specifikke islæt fremgår, således at det er klart, om selskabet er et anpartsselskab eller et aktieselskab. Ledelsesorganerne skal fortsat i selskabets vedtægter benævnes bestyrelse, direktion eller tilsynsråd.

# 10 Sprog

Reglerne om anvendelse af andre sprog end dansk på generalforsamlingen og i ledelsen, typisk ved bestyrelsesmøder, er blevet moderniseret, således at der lettere kan anvendes andre sprog end dansk.

De ændrede regler for anvendelse af andre sprog end dansk fremgår af nedenstående skema.

	Ny lov		Gammel lov	
	Generalforsamling § 100	Centrale ledelsesorgan § 126	Generalforsamling	Ledelsesmøde
Andet sprog <i>med</i> simultantolkning	Simpelt flertal	Simpelt flertal	Sidestillet med dansk	Sidestillet med dansk
Norsk, svensk og engelsk "N, S og E" <i>uden</i> simultantolkning	Simpelt flertal Såfremt optagelse i vedtægter, vedtægtsmajoritet	Norsk og svensk sidestillet med dansk kan frit tales  Er koncernsprog vedtægtsbestemt til N, S og E, ingen krav til vedtagelse	Ingen bestemmelser	Ingen bestemmelser
Andet sprog end N, S, E <i>uden</i> simultantolkning	Krav om optagelse i vedtægter  <b>Ved stiftelse:</b> Ingen majoritetskrav <b>Efter stiftelse:</b> 9/10 flertal eller indløsningsret	Kræver enighed	Spørgsmål ikke afklaret  Andet sprog må kræve samtykke	Ingen bestemmelser herom  Udelukkelse af bestyrelsesmedlem via sprog ikke tilladt

Er det besluttet, at generalforsamlingen afholdes på et andet sprog end dansk, kræves simpelt flertal til at ændre sprog til dansk.

Derudover vil det fremover være muligt at indsende visse selskabsretlige dokumenter på engelsk til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Dokumenter, som skal offentliggøres, skal fortsat udarbejdes på dansk, norsk eller svensk.<sup>13</sup> Ligeledes kan årsrapporter ikke udarbejdes på andre sprog end dansk.

## Kommentar - sprog

Moderniseringsudvalget foreslog, at alle dokumenter skulle kunne indsendes på engelsk. I henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan alene dokumenter, som ikke skal offentliggøres, indsendes på engelsk. Efter vores opfattelse bliver liberaliseringen på området dermed væsentligt begrænset, hvilket særligt vil være til ulempe for virksomheder, hvor engelsk anvendes i det daglige som koncernsprog.

<sup>13</sup> Bekendtgørelse nr. 316 af 29. marts 2010 om ændring af anmeldelse, registrering, gebyr samt offentliggørelse mv. i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (Anmeldelsesbekendtgørelsen).

# Oversigt over andre udvalgte ændringer af selskabsloven

## 11



SEL §	Oversigt over andre udvalgte ændringer af selskabsloven		
	Emne	Ny lov	Gammel lov
§5	Kapitel 1 Definitionsafsnit	Særskilt definitionsafsnit med bl.a. definition af aktie- og anparts-selskaber mv.	Ingen definitioner
§6	Kapitel 1 Koncerndefinition <sup>14</sup>	Ny koncerndefinition tilpasset IFRS's koncerndefinition  Der lægges vægt på reel bestemmende indflydelse (kontrol)  I praksis forventes ændringen at få begrænset betydning	Htidig koncerndefinition har lagt mere vægt på formelle forhold, krav om ejerskab af kapitalandele mv.
§§55-57 §58 (UI)	Kapitel 4 Offentligt ejerregister og meddelelse om betydelige kapitalposter	Krav om registrering af direkte eller indirekte ejer og stemmeforhold på 5 % eller mere  Meddelelsespligt ved grænserne 10,15,20,25 50, 90 eller 100 %, samt 1/3 og 2/3 til selskabet  Offentligt ejerregister kan anvendes som ejerbog  Anmeldelse hurtigst muligt, senest indenfor to uger	Alene oplysningskrav i årsrapport for aktieselskaber, jf. ÅRL 74.
§82	Ejeraftaler (aktionær-/anpartshaveroverenskomster)	Ejeraftaler er ikke bindende for kapital-selskabet og de beslutninger, der træffes af generalforsamlingen. Vanskeligere for dirigent/ E&S at håndhæve misligholdelse af ejeraftale  Ingen overgangsbestemmelse  Overvejelse om overførsel af indhold af ejeraftaler til vedtægter som generalforsamling skal respektere. Overvejelser om ændring af forretningsorden eller ejeraftaler. Ændring i ejeraftaler kan bestå i indsættelse af bestemmelser således, at mislighedssituationer begrænses. Bestemmelser kan omfatte pålæggelse af bod til den part som misligholder, pligt til overdragelse af kapitalandele fra misligholder etc.	"Nok" ikke bindende for selskabet under visse betingelser
§§345-350	Kapitel 20 Filialer	Der etableres visse lempelser i procedurerne i forbindelse med etablering af filial  Udenlandske selskabers stiftelsesdokumenter og vedtægter skal ikke længere medsendes, ligesom der ikke er krav om oversættelse, hvis de er på dansk, svensk, norsk eller engelsk  Mulighed for genregistrering af filial, såfremt de forhold, som førte til sletning, ophører, fx for sent indsendt årsrapport	Krav om indsendelse af vedtægter og stiftelsesdokument for udenlandsk selskab ved stiftelse og ændring af vedtægter  Genregistrering ikke mulig. Ny filialregistrering skal indsendes
§§351-353	Kapitel 21 Statslige aktieselskaber <sup>15</sup>	Ændret definition, således at alene selskaber, hvori staten direkte ejer aktier og udøver bestemmende indflydelse over, omfattes  Væsentlige lempelser for datterselskaber af statslige selskaber, bl.a. ophør af pligt til koncernregnskabsudarbejdelse for underkoncerner mv.	Bestemmelserne om statslige aktieselskaber omfattede såvel de selskaber, hvori staten direkte ejede aktier, og disses datterselskaber

<sup>14</sup> Koncerndefinitionen er ændret tilsvarende i årsregnskabsloven.

<sup>15</sup> Bekendtgørelse nr. 275 af 25. marts 2010 om visse aktiebesiddelser i statslige aktieselskaber samt offentliggørelse af meddelelser fra statslige aktieselskaber.

Ernst & Young er et af verdens førende revisions- og rådgivningsfirmaer. Vores 144.000 ansatte verden over forenes af vores fælles værdier og et stærkt og kontinuerligt fokus på kvalitet. Vi gør en forskel ved at hjælpe vores medarbejdere, vores kunder og vores omgivende samfund til at realisere deres potentiale.

For mere information se venligst [www.ey.com/dk](http://www.ey.com/dk)

Ernst & Young henviser til et eller flere medlemsfirmaer inden for Ernst & Young Global Limited, et engelsk 'company limited by guarantee'. Hvert enkelt medlem af denne globale organisation udgør en selvstændig juridisk enhed. Ernst & Young Global Limited yder ikke kunderådgivning. Den globale Ernst & Young-organisation er opdelt i fem geografiske områder, og de enkelte medlemsfirmaer indgår i en af følgende enheder: Ernst & Young Americas LLC, Ernst & Young EMEA Limited, Ernst & Young Far East Area Limited og Ernst & Young Oceania Limited. Disse enheder yder ikke kunderådgivning.

I Danmark er Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab et partnerselskab indregistreret i Danmark og medlem af Ernst & Young Global Limited.

Denne publikation er udarbejdet af Ernst & Young alene til orientering. Oplysningerne i denne publikation tilsigter ikke at være fyldestgørende, og de træder ikke i stedet for udførlige analyser eller udøvelsen af professionelle skøn. EYGM Limited og alle medlemmer af den globale Ernst & Young-organisation fraskriver sig ansvaret for ethvert tab, som måtte opstå ved, at brugere handler eller undlader at handle i tillid til de oplysninger, der findes i publikationen. I konkrete sager opfordres brugere i stedet til at henvende sig til Ernst & Young's rådgivere, inden der disponeres.