

PAUL KRÜGER ANDERSEN

Aktie- og
andpartselskabsret
Kapitalselskaber

14. udgave

LEBET OG SKANDINAVISKE FORLAG

Paul Krüger Andersen
Under medvirken af
Peter Krüger Andersen
Aktie- og anpartsselskabsret
Kapitalselskaber

14. udgave, 1. oplag

© 2019 by Jurist- og Økonomforbundets Forlag

Alle rettigheder forbeholdes.
Mekanisk, elektronisk, fotografisk eller anden gengivelse af
eller kopiering fra denne bog eller dele heraf
er ifølge gældende dansk lov om ophavsret ikke tilladt
uden forlagets skriftlige samtykke eller aftale med Copy-Dan.

Omslag: Marianne Tingkov
Tryk: Clemensstrykkeriet

Printed in Lithuania 2019
ISBN 978-87-574-4388-2
e-bog ISBN 978-87-7198-344-9

Til Else †

Jurist- og Økonomforbundets Forlag
Gothersgade 137
1123 København K

Telefon: 39 13 55 00
e-mail: forlag@djoef.dk
www.djoef-forlag.dk

Indholdsfortegnelse

Forord	15
Kapitel 1. Indledning	17
1.1. Forskellige selskabstyper – den selskabsretlige frihed	17
1.2. Selskabslovens anvendelsesområde	21
1.3. Nogle træk af selskabslovgivningens historie	26
1.3.1. De første love. AL 1917	26
1.3.2. AL 1930	28
1.3.3. Selskabslovene af 1973, Anpartsselskabsloven af 1996	28
1.3.4. EU-harmoniseringen	32
1.3.5. Modernisering af de danske selskabslove	45
1.4. Aktieselskaberne og anpartsselskaberne er de dominerende selskabsformer	54
1.5. Fremstillingens systematik	57
Kapitel 2. Kapitalselskabsrettens mål og midler	59
2.1. De beskyttede interesser	59
2.1.1. Den klassiske aktieselskabsret	59
2.1.2. Indflydelsen fra den økonomiske teori: Et selskabsretligt paradigmeskifte	63
2.1.2.1. Indledning	63
2.1.2.2. Corporate governance	65
2.1.2.3. Principal/agent-teorien	66
2.1.2.4. Om aktionærindflydelsen i danske selskaber	67
2.1.2.5. Shareholder/stakeholder value	71
2.1.2.6. A Market for Corporate Control	76
2.1.2.7. Selskabers kapitalstruktur	77
2.2. Midlerne	78
2.2.1. Normativ- og publicitetssystemet	78
2.2.2. Regulering eller deregulering	79

2.3.	Anbefalinger for god Selskabsledelse i Danmark	84
2.4.	Registrering og kontrol	87
2.4.1.	Erhvervsstyrelsen	87
2.4.2.	Erhvervsministeriets Erhvervsankenævn	94
2.4.3.	Børsmyndigheder og Finanstilsyn	95
2.5.	Økonomisk effektivitet og bekæmpelse af misbrug	97
Kapitel 3.	Selskabslovene omfatter forskellige selskabstyper	101
3.1.	Funktionsdelingen mellem aktieselskaberne og anpartsselskaberne	101
3.2.	Børsnoterede selskaber m.v.	105
3.2.1.	Reguleringen	105
3.2.2.	De materielle børsregler	109
3.2.3.	Regulerede markeder og multilaterale handelspladser ..	113
3.3.	En-mands- og hovedaktionærselskaber	116
3.4.	Koncerner	120
3.5.	Statslige og kommunale selskaber	122
3.6.	Selskaber undergivet særlig lovgivning eller koncession	129
3.7.	Særligt om erhvervsdrivende fonde	132
Kapitel 4.	International selskabsret	135
4.1.	Erhvervslivet og selskabsretten internationaliseres	135
4.2.	Regler om internationalt lovvalg	136
4.2.1.	Registrerings- og hovedsædeteorien	136
4.2.2.	Hvilke spørgsmål afgøres efter selskabsstatuttet?	138
4.3.	Samarbejde over landegrænserne og flytning	139
4.3.1.	EU's etableringsregler	139
4.3.2.	Regler om selskabers primære etablering og flytning, grænseoverskridende fusion og spaltning	140
4.3.3.	Forordningen om Det europæiske aktieselskab (SE)	143
4.4.	Filialer	150
4.5.	Selskabslovens internationale rækkevidde	153
Kapitel 5.	Stiftelse af aktie- og anpartsselskaber	161
5.1.	Stiftelsesreglernes formål og stiftelsesproceduren	161
5.2.	Stiftelsesdokumentet	162
5.2.1.	Kravene til stifterne	162
5.2.2.	Stiftelsesdokumentets indhold	163
5.2.3.	Selskabets vedtægter	170
5.2.3.1.	Selskabets navn	173

5.2.3.2.	Hjemsted (hovedkontor)	176
5.2.3.3.	Formål	177
5.2.4.	Ejeraftaler	180
5.3.	Tegning og indbetaling af kapitalen	184
5.3.1.	Tegningen	184
5.3.2.	Indbetaling af kapitalen	186
5.4.	Ophævelsen af reglerne om iværksætterselskaber	189
5.5.	Anmeldelsen af selskabet	191
5.6.	Selskabets registrering	193
5.7.	Om skuffeselskaber	196
5.8.	Online registrering (selvregistrering)	198
Kapitel 6.	Om kapitalandele (aktier og anparter)	201
6.1.	Kapitalandele er den fælles betegnelse for aktier og anparter	201
6.1.1.	Udstedelse og indhold	201
6.1.2.	Kapitalandele med forskellig retsstilling	203
6.1.3.	Kapitalejernes legitimation over for selskabet	206
6.1.4.	Offentlighed om ejerforholdene – ejerregister, meddelelse om betydelige kapitalposter og oplysninger om reelle ejere m.v.	208
6.1.5.	Aktier og anparter som værdipapirer	216
6.1.6.	Begrænsninger i rådigheden over kapitalandele	220
Kapitel 7.	Selskabets finansiering	225
7.1.	Indledning	225
7.2.	Kapitalforhøjelser	227
7.2.1.	Forhøjelse ved indbetaling	227
7.2.2.	Særligt om forhøjelse i forbindelse med børsintroduktion/børsemission	231
7.2.3.	Konvertering	233
7.2.4.	Fondsandele	235
7.2.5.	Fortegningsretten	237
7.3.	Mellemformer	242
7.3.1.	Konvertible gældsbreve	242
7.3.2.	Udbyttegivende gældsbreve	245
7.3.3.	Warrants og andre mellemformer	245
Kapitel 8.	Beskyttelsen af selskabets kapital	251
8.1.	Indledning	251
8.2.	Kapitalnedsættelse	253

8.2.1.	Almindelige regler.....	253
8.2.2.	Nedskrivning til dækning af underskud	255
8.2.3.	Amortisation.....	257
8.3.	Kapitaltab – tomme selskaber.....	258
× 8.4.	Egne aktier og anparter (egne kapitalandele)	264
8.4.1.	Fra forbud til liberalisering.....	264
8.4.2.	Formålene med køb og salg af egne aktier og anparter.	266
8.4.3.	Ændring af kapitaldirektivet.....	267
8.4.4.	Den danske implementering.....	269
8.4.4.1.	Fuld liberalisering.....	269
8.4.4.2.	Selskabslovens kap. 12.....	270
8.4.4.2.1.	Omfang og betingelser	271
8.4.4.2.2.	Kravet om bemyndigelse.....	271
8.4.4.2.3.	Undtagelsesregler	273
8.4.5.	Øvrige regler der videreføres	274
8.4.6.	Virkningen af besiddelse af egne kapitalandele	277
8.4.7.	Den regnskabsmæssige behandling af egne kapitalandele.....	278
8.4.8.	Børsretlige problemer.....	278
8.4.9.	Gennemførelsen af køb og salg af egne kapitalandele ..	279
8.4.10.	Giver liberaliseringen anledning til misbrug?	280
× 8.5.	Økonomisk bistand med et kapitalselskabs egne midler	281
8.5.1.	Indledning	281
8.5.2.	Bistand til moderselskaber, kapitalejere, ledelsesmedlemmer m.v.	282
8.5.3.	Låneforbuddets omfang.....	284
8.5.4.	Den omfattede personkreds.....	285
8.5.5.	Betingelserne for ydelse af lån til kapitalejere	290
8.5.6.	Selvfinansiering.....	291
8.5.7.	Konsekvenserne	297
8.5.8.	Kontrollen med reglernes overholdelse.....	300
8.6.	Udbytte og konsolidering.....	302
8.6.1.	Hvilke beløb kan uddeles som udbytte?	302
8.6.2.	Konsolideringspligten	305
8.7.	Maskeret udbytte/udlodning	306
8.8.	Følgerne af ulovlig udbetaling fra selskabet	308
	Kapitel 9. Selskabets organisation	311
9.1.	Den traditionelle organisation.....	311
9.2.	Nye ledelsesmodeller	316

9.3.	Selskabets ledelse.....	318
9.3.1.	Sammensætning og funktion	318
9.3.1.1.	Bestyrelsen	318
9.3.1.2.	Direktionen	326
9.3.1.3.	Tilsynsrådets opgaver og funktion.....	329
9.3.2.	Ledelsens opgaver og pligter.....	331
9.3.3.	Repræsentation og tegningsret	335
9.3.4.	Interessekonflikter mellem ledelse og selskab: Ledelsens loyalitetspligt	339
9.3.4.1.	Inhabilitet.....	341
9.3.4.2.	Spekulation med selskabets aktier – insiderhandel- og kursmanipulation.....	345
9.3.4.3.	Økonomisk bistand.....	355
9.3.4.4.	Overtagelsestilbud	355
9.3.4.5.	Tavshedspligt.....	355
9.3.5.	Ledelsens aflønning.....	357
	Kapitel 10. Medarbejderne og selskabet	361
10.1.	Forskellige regelsæt regulerer medarbejdernes stilling.....	361
10.2.	Repræsentation i det øverste ledelsesorgan.....	365
10.2.1.	Formålet: kommunikation og indflydelse på øverste ledelsesniveau.....	365
10.2.2.	Repræsentationen	368
10.2.3.	Medarbejdernes ret til indsigt, hvis der ikke er repræsentation	373
10.2.4.	Frivillige ordninger	374
10.2.5.	Medarbejderrepræsentanternes retlige stilling	374
10.2.6.	Medarbejdernes indflydelse som kapitalejer – udbyttedeling og aktieløn	382
	Kapitel 11. Generalforsamlingen	385
11.1.	Indledning.....	385
11.2.	Kapitalejernes indflydelse i selskabet udøves på generalforsamlinger.....	387
11.3.	Ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger.....	393
11.4.	Generalforsamlingens afholdelse.....	395
11.4.1.	Indkaldelsen	395
11.4.2.	Dagsorden	397
11.4.3.	Adgang til generalforsamlingen	399
11.4.4.	Stemmeret	404

11.4.5. Dirigenten.....	409
11.4.6. Afstemninger.....	411
11.4.7. Spørgsmålsretten	412
11.5. Elektronisk kommunikation og it-generalforsamlinger	416
11.5.1. Indledning	416
11.5.2. Elektroniske generalforsamlinger.....	417
11.5.3. Elektroniske bestyrelsesmøder	423
11.5.4. Elektronisk kommunikation	423
Kapitel 12. Minoritetsbeskyttelse.....	425
12.1. Oversigt og hovedprincipper	425
12.2. Individualrettigheder – enstemmighedsreglerne	429
12.3. Reglerne om kvalificeret flertal	430
12.3.1. Vedtægtsændringer.....	430
12.3.2. SL § 107, stk. 2.....	431
12.3.3. Vedtægtsbestemmelser om udbytte og om forskydning af retsforholdet mellem kapitalklasserne... ..	435
12.3.4. Begrænsninger i stemmeretten. Stemmeloft.....	437
12.3.5. Indløsningsret som følge af vedtægtsændringer. SL § 110.....	439
12.4. Generalklausulen.....	440
12.5. Minoritetsbeføjelser	444
12.6. Retsvirkninger af mangler ved generalforsamlingens afholdelse og beslutninger	446
Kapitel 13. Regnskab og revision.....	451
13.1. Årsrapporten.....	451
13.1.1. Årsregnskabslovgivningen i perspektiv	451
13.1.2. Årsrapportens funktioner.....	454
13.1.3. Årsrapportens opbygning og bestanddele	457
13.1.4. Et retvisende billede – kvalitetskrav og grundlæggende forudsætninger	459
13.1.5. Indregning og måling (værdiansættelsesregler)	462
13.1.6. Virksomhedssammenslutninger	464
13.1.7. Offentliggørelse og kontrol	466
13.1.8. Årsregnskabsloven og selskabsretten	468
13.1.9. Ikke-finansielle oplysninger	471
13.2. Revision.....	473
13.2.1. Lovgrundlaget	473
13.2.2. Fra to revisorlove til én lov	475

13.2.3. Loven omfatter kun visse erklæringsopgaver.....	476
13.2.4. Kravene til revisor – revisor som offentlighedens tillidsrepræsentant	477
13.2.5. Revisionens formål og omfang.....	479
13.2.6. Lempelse af revisionspligten for mindre virksomheder	485
13.2.7. Revisionsudvalg	488
13.2.8. Revisoransvar	488
13.3. Granskning	493
Kapitel 14. Erstatnings- og strafansvar	497
14.1. Erstatningsansvar	497
14.1.1. Hvem kan blive erstatningsansvarlig?.....	497
14.1.2. Ansvar i forbindelse med stiftelsen	498
14.1.3. Selskabsledelsens ansvar.....	500
14.1.3.1. Almindeligt om ansvaret.....	500
14.1.3.2. Ansvar over for selskabet eller dets bo	510
14.1.3.3. Særligt om ansvar over for individuelle kapitalejere.....	519
14.1.3.4. Særligt om ansvaret over for enkelte kreditorer	520
14.1.4. Kapitalejernes ansvar	528
14.1.5. Beslutningen om at gøre ansvar gældende	534
14.1.6. Straf og andre retsfølger.....	534
Kapitel 15. Koncerner	541
15.1. Koncerner: Enhed og flerhed.....	541
15.2. Koncernbegrebet	544
15.3. Hvorledes konstateres koncerndannelse?	554
15.4. Om moderselskabets ledelsesret af koncernen	555
15.4.1. Forholdet til datterselskabets kreditorer	556
15.4.2. Ansvar, ansvarsgennembrud og identifikation	559
15.4.3. Forholdet til minoritetsaktionærer i datterselskabet	565
15.4.4. Forholdet til koncernens arbejdstagere.....	572
15.5. Reglerne om koncernregnskaber m.v.	573
Kapitel 16. Ophør og strukturændringer	577
16.1. Ophør ctr. strukturændring.....	577
16.2. Opløsning af aktie- og anpartsselskaber ved betalingserklæring....	582
16.3. Konkurs eller solvent likvidation?	583
16.3.1. Ved afviklingens påbegyndelse.....	583

Indholdsfortegnelse

16.3.2.	Senere overgang til rekonstruktionsbehandling eller konkurs	585
16.3.3.	Rekonstruktion og konkurs	588
16.4.	Solvent likvidation	588
16.4.1.	Likvidationsreglernes formål	588
16.4.2.	Beslutningen om likvidation – pligtmæssig og frivillig likvidation	589
16.4.3.	Valg af likvidator	591
16.4.4.	Likvidationens begyndelsestidspunkt.....	592
16.4.5.	Likvidationens gennemførelse	593
16.4.5.1.	Likvidators almindelige stilling	593
16.4.5.2.	Regnskaber	594
16.4.5.3.	Afviklingen af gælden.....	596
16.4.5.4.	Realisering af aktiverne.....	598
16.4.5.5.	Udlodning og udbytte.....	598
16.4.5.6.	Den tidligere ledelses eventuelle erstatningsansvar	599
16.4.5.7.	Likvidators ansvar	600
16.4.6.	Likvidationens indflydelse på selskabets retsforhold....	600
16.4.7.	Boets slutning.....	602
16.4.8.	Genoptagelse af virksomheden	602
16.4.9.	Reassumption	603
16.4.10.	Tvangsopløsning	604
16.5.	Fusion	606
16.5.1.	Almindelig orientering	606
16.5.2.	Fusionsgrundlaget	610
16.5.3.	Fusionsbeslutningen	617
16.5.4.	Fusionen som universalsuccession	618
16.5.5.	Beskyttelse af aktionærers og kreditorers interesser	621
16.6.	Spaltning.....	624
16.6.1.	Indledning	624
16.6.2.	Definition og spaltningformer	626
16.6.3.	Spaltningssproceduren	626
16.6.4.	Fravigelser vedrørende anpartsselskaber.....	629
16.6.5.	Sikring af kapitalejere og kreditorer.....	629
16.6.6.	Hvornår er spaltningen gennemført?	630
16.6.7.	Grænseoverskridende fusion og spaltning.....	630
16.7.	Grænseoverskridende flytning af hjemsted.....	631
16.8.	Majoritetsoverdragelse og overtagelsestilbud	632
16.8.1.	Tilbudspligt	634

16.8.2.	Tilbudsdokument. Pligtmæssige og frivillige tilbud	639
16.8.3.	Ledelsens pligter i forbindelse med fremsættelse af overtagelsestilbud.....	639
16.8.4.	Aftaler om bonus m.v.....	642
16.9.	Omdannelse.....	643
Litteraturfortegnelse		645
Forkortelser		659
Domsregister.....		661
Stikordsregister		667

Forord

Siden 13. udgave af denne bog er der vedtaget en række markante lovændringer såvel i selskabsloven som i den tilstødende lovgivning. Mest markant er ophævelsen af iværksætterselskabsformen i 2019. Mere end 45.000 iværksætterselskaber skal nu omdannes til ordinære anpartsselskaber – eller opløses. De mest omfattende ændringer i selskabsloven er en følge af implementeringen i 2019 af det ændrede aktionærrettighedsdirektiv. Implementeringsloven indeholder tillige en række ændringer som har til formål at gøre institutionelle investorer og andre kapitalforvaltere aktive som kapitalejere. Der ligeledes sket en udvikling i kapitalmarkedsreglerne. Bl.a. er MiFID II blevet implementeret i kapitalmarkedsloven og de dertil hørende bekendtgørelser.

Nærværende 14. udgaver er ændret under hensyn til de ovennævnte lovændringer og ajourfører ligeledes litteratur og praksis.

Manuskriptet er afsluttet den 1. juni 2019. Manuskriptet til denne udgave er renskrevet af Fuldmægtig, Linda Andersen, Juridisk Institut Aarhus Universitet. Herfor bringer vi vores bedste tak.

Aarhus, juli 2019

Paul Krüger Andersen

Peter Krüger Andersen