

Nils Kjellegaard Jensen

Selskabsretlig Håndbog
– u-/lovlige kapitaludtræk i A/S og ApS

ADVOKAT
JERRY OSBAK
NØRREGADE 30 - 1165 KBH. K
(100 m EVA NØRRESPØRT)
TEL. (01) 14 42 00 - GIBO 9 67 670

*Denne bog er tilegnet Ilona, min højt elskede ægtefælle,
som tak for den tålmodighed og forståelse hun har vist mig
mange aftener og nætter under tilblivelsen af denne bog.*

Hellerup, den 25. januar 2005
Advokat Nils Kjellegaard Jensen, LL.M.

Nyt Juridisk Forlag
2005

Selskabsretlig Håndbog
– u-/lovlige kapitaludtræk i A/S og ApS
1. udgave, 1. oplag

© 2005 by Nyt Juridisk 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

Omslaget: Morten Højmark
Tryk: Narayana Press, Gylling
Indbinding: Damm's Forlagsbogbinderi, Randers

Printed in Denmark 2005
ISBN 87-7673-013-1

Nyt Juridisk Forlag
Lyngbyvej 17
Postboks 2702
2100 København Ø

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

Indholdsfortegnelse

Forord	11
Kapitel 1. Former for lovlig uddeling af selskabsmidler	13
Kapitel 2. Ulovlige/maskeret uddeling af selskabsmidler	17
Kapitel 3. Ordinært udbytte	23
3.1 Beslutningen om udbytte – tidspunkt og kompetence	24
3.2 Retskrav på vedtagelse af udbytte	26
3.3 Behandling af (forslag til) udbytte i årsrapporten	28
3.4 Hvad står til disposition til deklarering af udbytte	29
3.4.1 »Overført overskud«	30
3.4.2 (Forventet) Udbytte fra dattervirksomheder m.v.	31
3.4.2.1 Udbytte	31
3.4.2.2 Tilbagekøb af egne aktier som »udbytte«	32
3.4.3 Bundne reserver	33
3.4.3.1 Amortiseringsreserven	34
3.4.3.2 Reserve for egne kapitalandele	34
3.4.3.3 Reserve for opskrivning efter indre værdis metode »Equity-reserven«	35
3.4.3.4 Opskrivningsreserver	35
3.4.3.5 Vedtægtsmæssigt bestemte henlæggelser (reservefonde eller lign.)	37
3.4.4 Andre lovbestemte henlæggelser og lign.	38
3.4.5 Overkursfonden	39
3.4.5.1 Fri reserve og intet særskilt henlæggelseskrav	39
3.4.5.2 Overgangsregel i A/S – overkursfonde fra før 1. juli 2004	40
3.4.6 Tynd kapitalisering og udbyttedeklaration	42
3.5 Post-balance sheet events – betydning for ordinært udbytte	45
3.6 Udbyttemodtagere	47
3.7 Retsvirkningen af udbyttedeklaration	47

3.8	Indeholdelse af udbytteskat	48
3.9	Hvordan erlægges udbytte – kontant, valuta eller i aktiver?.....	49
3.9.1	Kontant	49
3.9.2	Valuta.....	50
3.9.3	Erlæggelse i aktiver	51
3.10	Hvornår erlægges deklareret udbytte	53
3.11	Til hvem erlægges udbytte	54
3.12	Forbud mod acontobetaling på udbytte.....	55
Kapitel 4. Ekstraordinært udbytte		57
4.1	Introduktion	57
4.2	Frie reserver og foreløbigt overskud	60
4.3	Kompetencen – bemyndigelse	62
4.4	Vedtægtsændring – anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.....	64
4.5	»Vinduet« for ekstraordinær udbytteudlodning.....	65
4.6	Udarbejdelse af mellembalance	66
4.7	Revisors review af mellembalancen.....	66
4.8	Bestyrelseserklæring	69
4.9	Betalings tidspunkt, betalingsform, udbytteskat m.v.	70
4.10	Behandling af besluttet ekstraordinært udbytte i årsrapporten	73
Kapitel 5. Kapitalnedsættelse		75
5.1	Beslutningskompetence, tidspunkt.....	78
5.2	Former for kapitalnedsættelse	79
5.3	Dækning af underskud	79
5.4	Udbetaling til aktionærer/anpartshavere	80
5.5	»Udbyttereguleringsfond« m.v.	80
5.6	Proklama.....	82
5.6.1	Hvornår kræves proklama	82
5.6.2	Krav til indholdet i proklamaet.....	85
5.6.3	Kravsanmeldelser, fyldestgørelse, betryggende sikkerhed m.v.....	85
5.7	Anmeldelse af kapitalnedsættelse	87
5.7.1	Beslutningen om kapitalnedsættelse	87
5.7.2	Gennemførelse af kapitalnedsættelse	88
5.8	Hvornår kan nedsættelsesbeløb udbetales.....	89
5.9	Udlodning af aktiver i forbindelse med kapitalnedsættelse	90
5.10	Beskatning	91

Kapitel 6. Egne aktier/anparter	93
6.1 Egne aktier – A/S	93
6.1.1 Tegning af egne aktier	97
6.1.2 Erhvervelse af egne aktier	98
6.1.2.1 Beslutningskompetence	101
6.1.2.1.1 Generalforsamlingsbemyndigelse til bestyrelsen.....	101
6.1.2.1.2 Undtagelser: bestyrelsen opkøber egne aktier på egen hånd.....	102
6.1.3 10 %-grænsen	104
6.1.4 Minimum 500.000 kr. aktier på andre hænder.....	106
6.1.5 Frie reserver til rådighed.....	106
6.1.6 Bemyndigelsen sætter under-/overgrænse for købesummen.....	108
6.1.7 Datterselskabs erhvervelse af aktier i et dansk moderaktieselskab	108
6.1.8 Datterselskabs erhvervelse af kapitalandele i et udenlandsk moderselskab.....	109
6.1.9 Forholdet til ASL § 115, stk. 2.....	110
6.1.10 Hvornår må man købe egne aktier (»vinduet«)?.....	111
6.1.11 Undtagelser til 10 %-grænsen m.v.	111
6.1.11.1 Køb af egne aktier som led i en kapitalnedsættelse	111
6.1.11.2 Fusion, spaltning eller lign.....	112
6.1.11.3 Lovbestemt indløsningspligt.....	114
6.1.11.4 Køb på tvangsauktion	115
6.2 Stemmeret, udbyttet, fondsaktier m.v. på egne aktier.....	116
6.3 Regnskabsmæssig behandling.....	117
6.4 Skattemæssig behandling	117
6.4.1 Uden for tilfælde, hvor købet af egne aktier sker som led i kapitalnedsættelse.....	117
6.4.2 Tilfælde, hvor købet af egne aktier sker som led i kapitalnedsættelse	118
6.5 Egne anparter – ApS	118
6.5.1 Selskabets erhvervelse m.v. af egne anparter.....	118
6.5.2 Selskabets erhvervelse m.v. af kapitalandele i moderselskab	120

Kapitel 7. Amortisation	123
7.1 A/S	123
7.2 ApS	125
Kapitel 8. Udlodning ved likvidation og opløsning	127
8.1 Likvidation	127
8.1.1 Generalforsamlingsbeslutning	127
8.1.2 Likvidationens formål	128
8.1.3 Indrykning af proklama – anmeldelse af krav	128
8.1.4 Årsrapporter	129
8.1.5 Ordinært/ekstraordinært udbytte under likvidationen	129
8.1.5.1 Baggrund	129
8.1.5.2 Betingelser m.v.	130
8.1.5.3 Ophør af mulighed for ekstra-/ordinært udbytte	131
8.1.6 Realiseringen af aktiverne	132
8.1.7 Slutning af likvidationsbehandlingen og (aconto)udlodning af likvidationsprovenu	132
8.1.8 Sletning af selskabet i Erhvervs- og Selskabsregisteret	134
8.1.9 Insolvent likvidation/konkurs	135
8.2 Opløsning af anpartsselskaber	135
8.3 Skattemæssig behandling	136
Kapitel 9. Aktionærlån og selvfinansiering	137
9.1 Aktionærlån og selvfinansiering	139
9.1.1 Lån og sikkerhedsstillelse	139
9.1.2 Til aktionærer, ledelse m.v. og deres nærtstående	139
9.1.3 Banker og realkreditlån	141
9.1.4 Ulovbestemte undtagelser	141
9.1.4.1 Sædvanlige forretningsmæssige dispositioner	142
9.1.4.2 Enkeltstående transaktioner båret af klar, erhvervsmæssig interesse i selskabet	143
9.1.4.3 Cash pools/cash management-arrangementer (i koncerner)	145
9.1.4.4 (Dansk) koncernfinansieringsselskab, koncernfactoring	147
9.2 Lån til moderselskaber (koncernlån) er undtaget	149
9.2.1 Moderselskab ctr. aktionær	151
9.2.2 Selskabsinteressen som grænse for koncernlån	152
9.3 Regnskabsmæssig behandling	155

9.4 Selvfinansiering	155
9.4.1 »Erhvervelse«	156
9.4.2 Forbudte og tilladte former for selvfinansiering	156
9.4.2.1 Lån eller sikkerhedsstillelse	156
9.4.2.2 Stille midler til rådighed	159
9.4.2.3 Forudgående finansiering via udbytte fra target til aktiesælger	164
9.4.2.4 Efterfinansiering via udbytte fra/kapitalnedsættelse i target til aktiekøber	165
9.4.2.5 Efterfinansiering i form af fusion mellem target og aktieerhverver	169
9.4.2.6 Efterfinansiering ved targetselskabets køb af egne aktier fra aktieerhverver	173
9.4.3 Forbuddet mod selvfinansiering og udenlandske (datter-)selskaber	175
9.4.4 Forbuddet mod selvfinansiering og udenlandske moderselskaber	177
9.4.5 Lån til medarbejdere for deres køb af aktier/anparten i selskabet m.v.	178
9.5 Udsyn/de lege ferenda	179
Kapitel 10. Konsekvenser af ulovlig kapitalafgang	183
10.1 Ulovligt ekstra-/ordinært udbytte inkl. maskeret udbytte	183
10.1.1 Forrentet tilbagebetalingspligt	183
10.1.2 Erstatningsansvar	186
10.1.3 Revisors erstatningsansvar	187
10.1.4 Bødestraf	189
10.2 Egne aktier/anparten i strid med loven	189
10.2.1 Ugyldighed?, Frasalg, Ratihibition m.v.	189
10.2.2 Frasalg	192
10.2.3 Erstatningsansvar og bødestraf	192
10.3 Ulovlige aktionærlån/selvfinansiering	193
10.3.1 Civilretlige sanktioner	193
10.3.2 Kontrol og bødestraf	195
10.4 Andre ulovlige uddelinger	196

Bilag 1	199
Bilag 2	207
Litteraturfortegnelse/forkortelser	209
Stikordsregister	211

Forord

Bogens sigte er at give en systematisk tilrettelagt og præsenteret fremstilling af reglerne om de forskellige former for viljesbestemt kapitalafgang i aktieselskaber og anpartsselskaber, herunder danske SE-selskaber, dvs. alle reglerne om ordinært og ekstraordinært udbytte, kapitalnedsættelse, amortisation, likvidation og egne aktier og aktionær-/koncernlån og u-/lovlige selvfinansiering.

Det er tilstræbt, at bogen via dens opdeling i talrige og velafgrænsede underafsnit med klare overskrifter kan bruges bedre, end det ofte er muligt med lærebøger eller samlede selskabsretlige fremstillinger, som et praktisk opslagsværk, når der søges svar på eller viden om helt konkrete problemstillinger eller spørgsmål vedr. ordinært/ekstraordinært udbytte, kapitalnedsættelse, egne aktier, koncernlån, u-/lovlige selvfinansiering m.v. Fordelen derved i forhold til lovkommentarer er, at læseren let kan søge og relativt hurtigere finde konkrete svar. Dette uden nødvendigvis på forhånd at kende den/de relevante lovparagraffer eller det indbyrdes samspil med andre lovbestemmelser et (helt) andet sted i lov(kommentar)en.

Afsnittene om ordinært udbytte og ikke mindst ekstraordinært udbytte, der blev muligt fra den 1. juli 2004, heriblandt under solvente likvidationer, er genstand for en systematisk og særdeles detaljeret gennemgang, hvorunder også den nye regel om, at overkursfonde bliver frie reserver i A/S, og overkursreglerne omtales.

En mere udførlig beskrivelse af bundne contra frie reserver, der som oftest kun findes i fremstillinger vedr. årsregnskabsloven, gør det lettere at forstå og tage højde for de særlige bindingskrav for visse reserver, der på den ene eller anden måde efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis har væsentlig indflydelse på f.eks. grænserne for kapitalnedsættelse.

De nye regler om tynd kapitalisering og praksis vedr. erlæggelse af udbytte i andre aktiver end kontanter, herunder det ulovhjemlede krav om omvendt vurderingsberetning, deklareret af udbytte i rapporteringvalutaen m.v. omtales og analyseres uddybende.

Afsnittene om koncernlån (herunder cash pools, koncernfactoring) og spørgsmålet om hæftelsesgennembrud ved (i formen lovlige) betydelige ud-

lån til et moderselskab og afsnittene om u-/lovlig selvfinansiering (herunder før og efter aktieerhvervelsen ved udlodning af (ekstra-)ordinært udbytte, kapitalnedsættelse, fusion, egne aktier m.v.) er udførligt og udtømmende behandlet som følge af disse reglers store betydning i praktiske retsliv.

Ikke kun ny utrykt landsretspraksis om anvendelse af *lex loci delicti* maksimen frem for registreringsteorien ved udenlandske datterselskabers (efter dansk ret ulovlige) »financial assistance« til erhvervelser af aktier i danske moderselskaber, men også Erhvervs- og Selskabsstyrelsens retningsgivende praksis i form af vejledende udtalelser op til og med 2004 er medtaget, analyseret og gengivet. Fremstillingen er opdelt kasuistisk, hvilket skulle lette brugen af denne håndbog til at søge svar i forbindelse med konkret rådgivning i forbindelse med f.eks. leveraged buy-outs.

Endelig er reglerne om køb af egne aktier og »share buy back«-programmer og betydningen af den nye SE-lov inden for dette område fremstillet. Også det for nyligt udvidede territoriale anvendelsesområde for den danske aktieselskabslovs regler om grænser for køb af egne aktier er genstand for uddybende gennemgang.

Bogen er vel primært tiltænkt praktikerne (advokater, revisorer, husjurister m.fl.) og andre, der ikke kun en sjælden gang beskæftiger sig med selskabsret. Advokater, der ofte virker som kuratorer, bør også kunne have gavn af bogen og ikke mindst den systematiske afsnitsopdeling, idet selskabslovens regler om kapitalafgang og især retsfølgerne af ulovlig kapitalafgang (f.eks. krav om tilbagebetaling, erstatningsansvar, revisoransvar), der er skænket et særskilt afsnit, ofte (kan) påberåbes som alternativ til de klassiske omstødesregler efter konkursloven.

Bogen tilsigter at være en pratisk håndbog. Det er ikke bogens sigte at foretage en tilbundsående juridisk analyse af hver enkelt problemstilling, men ved hjælp af noteværket henvises læseren om nødvendigt til flere juridiske kilder/værker.

Hellerup, den 25. januar 2005

Advokat Nils Kjellegaard Jensen, LL.M.

KAPITEL 1

Former for lovlig uddeling af selskabsmidler

ASL § 109 og ApSL § 44 fastlægger, når bortses fra ASL's regler om køb af egne aktier, udtømmende, hvilke måder der lovligt kan foretages viljesbestemt uddeling af selskabets formue til aktionærene eller anpartshaverne på. Opsat med ordet »viljesbestemt« kan disse regler afgrænses over for lovenes regler om tab af egenkapital på anden måde f.eks. ved underskudsgivende drift.

Ifølge ASL § 109 og ApSL § 44 kan uddeling af selskabets midler til aktionærene kun finde sted

- 1) som udbytte på grundlag af den senest reviderede og godkendte årsrapport,
- 2) som ekstraordinært udbytte, jf. ASL § 109 a resp. ApSL § 44 a,
- 3) som udlodning i forbindelse med nedsættelse af aktie-/anpartskapitalen eller
- 4) i forbindelse med aktie-/anpartsselskabets opløsning.

Vedrørende udlodning som omtalt i nr. 3 er der tale om straks udlodning efter kapitalnedsættelse, idet der dog findes en særlig form for kapitalnedsættelse, hvor udbetalingen til aktionærene eller anpartshaverne udskydes, jf. derom i kapitel 5.5.

Ved siden af disse regler findes som nævnt også regler om selskabets køb af egne aktier, da effekten af udstedende selskabs tilbagekøb af aktier reelt er den samme som udlodning af selskabsmidler. Køber f.eks. et aktieselskab egne aktier, vil betaling af købesummen for de egne aktier medføre, at der er uddelt selskabsmidler til aktionæren fra selskabet, der blot har erhvervet en andel i dets egen nu alt andet lige tilsvarende mindre formue. Var der ingen

Selskabsretlig Håndbog – u-/lovlige kapitaludtræk i AIS og ApS giver en systematisk fremstilling af alle selskabsretlige regler om viljesbestemt kapitaludtræk; (ekstra-)ordinært udbytte, kapitalnedsættelse, egne aktier, likvidation, aktionær-/koncernlån og ikke mindst grænserne for selvfinansiering m.v. Et særskilt kapitel er viet især de civilretlige følger af manglende overholdelse. Hvert af kapitlerne rummer henvisninger til relevante regnskabsmæssige forhold og den skattemæssige behandling.

Bogen er tænkt som en praktisk og let tilgængeligt håndbog for praktikere med meget eller mindre forhåndskendskab. Dens opdeling i talrige og klart afgrænsede underafsnit gør, at den er velegnet som et praktisk opslagsværk, når der søges svar på konkrete spørgsmål vedr. a conto og (ekstra-)ordinært udbytte, kapitalnedsættelse, u-/lovlige selvfinansiering m.v.

Denne opbygning gør, at bogen kan bruges let ikke kun af advokater, revisorer og kuratorer, men også af personer fra erhvervsbanker og corporate finance afdelinger, økonomichefer m.v., der ofte er direkte brugere af reglerne om kapitaludtræk.



Bogens forfatter er advokat, LL.M., *Nils Kjellegaard Jensen*.

Nils Kjellegaard Jensen har i de sidste godt 10 år beskæftiget sig med M&A, corporate finance og selskabsret i et af de allerstørste danske advokatfirmaer og på et stort advokatkontor i Tyskland. I dag driver han selvstændigt advokatfirma. Nils Kjellegaard Jensen rådgiver danske og i særdeleshed mange udenlandske erhvervsvirksomheder inden for alle områder af selskabsretten og corporate finance, og har udgivet artikler og holdt adskillige foredrag derom.



ISBN 87-7673-013-1

Bogen eller lignende bøger kan findes på:

Juridisk Antikvariat

www.lovsamlingen.dk