



5. januar 2009

af Frithiof Hagen
direkte tlf. 3355 7719

Skatteministeriet
modernisering@eogs.dk

Vedr. udkast til forslag om lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) samt forslag til ændring af en række love som konsekvens af forslaget til ny aktie- og anpartsselskabslov

AErådet har modtaget ovennævnte lovforslag i høring og har følgende bemærkninger:

AErådet er enig i, at der sker en modernisering af selskabsloven.

AErådet lægger afgørende vægt på størst mulig åbenhed og gennemsigtighed vedrørende ejerforholdene i danske selskaber.

AErådet kan derfor tilslutte sig forslaget om, at der oprettes et centralt og offentligt ejerregister for alle danske aktie- og anpartsselskaber, hvor alle ejere med en ejerandel på mindst 5 procent registreres.

AErådet vurderer dog, at der på andre områder foreslås en både unødvendig og uhensigtsmæssig liberalisering.

AErådet mener, at forslaget om aktionærlån mv. indebærer, at man åbner et nyt skattehul.

AErådet finder generelt, at der ikke bør ændres ved det eksisterende forbud mod aktionærlån til fysiske personer i form af aktionærer eller ledelse. Det er ikke erhvervsmæssige begrundelser for at åbne op for aktionærlån, som ydes til fysiske personer. Tværtimod opstår en række habilitetsmæssige problemstillinger, idet det kan være vanskeligt at afgøre om lånet vitterligt er ydet i selskabets interesse samt i øvrigt ydet på markedsmæssige vilkår. Herudover kan udlån til fysiske personer indebære forøget risiko for misbrug af selskabets kapital, ligesom der kan opstå tab af skatteprovenu på samfundsplan, idet forslaget inviterer til konvertering af løn og udbytter til aktionærlån.

Herved vil beskatningen af ”udbyttet” kunne udskydes på ubestemt tid, hvilket vil betyde et provenutab for statskassen. Skattemyndighederne vil også blive påført en kreditrisiko, da det ikke er sikkert, at aktionær/anpartshaveren vil kunne betale den skat, som udløses, når lånet i fremtiden konverteres til udbytte.

AERådet noterer sig, at man i forbindelse med den foreslåede følgelovgivning foreslår en ændring af ligningsloven, der tilsigter at forhindre, at aktionær- og ledelselån bliver et alternativ til udbytte eller løn. Forslaget til den nye bestemmelse i ligningsloven har primært karakter af en værnsregel.

AERådet mener, at det er u hensigtsmæssigt, at man foreslår liberalisering af reglerne vedrørende aktionærlån mv., som giver øgede omgåelsesmuligheder, der som et selskab problem indebærer, at man må indføre en værnsregel i ligningsloven som tilsigter at afbøde de uønskede virkninger heraf.

Da der findes et betydeligt antal selskaber og et betydeligt antal aktionærer mv. i Danmark og dermed mulighed for et stort antal aktionærlån mv., vil håndhævelsen af værnsreglen i praksis kunne blive en ret omfattende kontrolopgave, der vil kræve, at skattevæsenet afsætter ekstra ressourcer hertil – i en tid hvor der politisk generelt er planlagt besparelser og nedskæringer hos Skat.

AERådet finder, at et selskabs ledelse og dets kapitalejere ikke bør kunne bevilge sig selv lån. Den eksisterende selskabslovgivning indeholder allerede fleksible muligheder for, at en aktionær kan få midler ud af et selskab – eksempelvis reglerne om ekstraordinært udbytte.

AERådet mener, at den nævnte personkreds herudover bør dække sit eventuelle lånebehov ved låntagning i pengeinstitutter mv. på samme måde som den øvrige del af befolkningen.

Vedrørende selvfinansiering mener AERådet, at der ikke bør ændres på det eksisterende forbud. Den eksisterende selskabslovgivning indeholder allerede fleksible muligheder for, at en aktionær kan få midler ud af et selskab – eksempelvis reglerne om ekstraordinært udbytte.

AERådet finder, at det ikke skal være muligt at fremsætte købstilbud uden at råde over anden finansiering end målselskabets egne midler, hvorved sel-

skabet reelt finansierer sin egen overtagelse. Potentielle købere bør kunne fremskaffe finansieringen uafhængigt af selskabets midler, uanset at selskabets midler senere lovligt via eksempelvis udbyttereglerne kan anvendes til efterfinansiering af købet.

Vedrørende øget mulighed for erhvervelse af egne kapitalandele mener AERådet, at der fortsat bør være en øvre grænse for selskabets beholdning af egne aktier. Det er AERådets vurdering, at en fuld liberalisering af grænsen for selskabet til at erhverve egne kapitalandele bl.a. vil kunne indebære en øget risiko for, at en mindretalsaktionær kan miste sin andel af selskabet, ved at tilbud om køb og salg af aktier kan rettes mod en bestemt storaktionær. Dertil kommer, at der ikke gælder regler for fastsættelsen af kursen ved køb og salg af egne kapitalandele.

Vedrørende ophævelse af gældende krav om minimumskapital på 125.000 kr. for anpartsselskaber er AERådet enig i, at det som udgangspunkt skal være nemt at etablere selvstændig virksomhed, og at fjernelsen af et formelt kapitalkrav til anpartsselskaber kan fremme aktiviteten blandt iværksættere. Selvom opfyldelsen af et formelt kapitalkrav ikke er ensbetydende med, at en given virksomhed har et forsvarligt kapitalberedskab, nærer AERådet en generel bekymring for, om ophævelsen af et formelt kapitalkrav til stiftelse af et anpartsselskab kan fremme misbrug af den begrænsede hæftelsesform som alternativ til personlig hæftelse med samfundsøkonomiske tab og tab for ansatte, kreditorer mv. til følge.

AERådet finder, at ikke mindst den seneste tids begivenheder understreger behovet for sikkerhed og soliditet i erhvervslivet.

Med venlig hilsen

Frithiof Hagen

Direkte telefon 33 55 77 19

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V

Att.: Anette Dybdal Fenger

E-mail: modernisering@eogs.dk

5. januar 2009

Ref. nr.: ATP-08-01-110
Oplys venligst ved
henvendelse

Høring om forslag til ny aktie- og anpartsselskabslov (selskabsloven) samt følgelov hertil

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i e-mail af 3. december 2008 sendt udkast til forslag til ny selskabslov i høring og anmodet om Arbejdsmarkedets Tillægspensions (ATP) bemærkninger. I forlængelse heraf har styrelsen tillige sendt udkast til forslag til følgelov til den ny selskabslov i høring i e-mails af 10. og 17. december 2008.

Økonomi- og Erhvervsministeriet nedsatte i oktober 2006 Udvalget til modernisering af selskabsretten, der havde til formål at udarbejde en betænkning om modernisering af den danske aktie- og anpartsselskabslov. Resultatet af udvalgets arbejde blev offentliggjort den 26. november i form af betænkning nr. 1498/2008 om modernisering af selskabsretten. ATP og LD har som repræsentant for de større mindretalsaktionærer deltaget i udvalgsarbejdet.

Af kommissoriet til Udvalget til modernisering af selskabsretten fremgik blandt andet, at reguleringen skal være målrettet og give fleksibilitet i forhold til den enkelte virksomheds situation og behov, at det skulle overvejes at fjerne overimplementering af selskabsdirektiverne samt at moderniseringen skal bidrage til fleksible og enkle regler og samtidig reducere de administrative byrder, der ikke er nødvendige for at beskytte kreditorer og aktionærer.

Forslaget til ny selskabslov

ATP ser overordnet positivt på forslaget til ny moderniseret og konkurrencedygtig selskabslov og bifalder generelt den større fleksibilitet danske virksomheder dermed får, ikke mindst i relation til selskabernes mulighed for at kapitalisere sig.

ATP finder det også positivt med større åbenhed i selskabernes ejerskab. ATP og LD havde imidlertid gerne set, at aktionærerne i visse situationer kunne få adgang til samme oplysninger som ledelsen også for ejerskab under 5 pct. Det gør sig især gældende ved indkaldelser til generalforsamlinger og ved overtagelsestilbud.

Den foreslåede større fleksibilitet for selskaberne til at indrette sig går hånd i hånd med ansvaret for ledelsen. ATP og LD har som følge heraf opfordret udvalget til at tydeliggøre de gældende ansvarsregler for ledelse og generalforsamling af hensyn til en fortsat

klar beskyttelse af mindretalsaktionærernes interesser.

I lyset af at denne opfordring kun delvist er blevet fulgt, har ATP og LD udtrykt mindretalssynspunkter, hvor det er vores opfattelse, at forslaget åbner for en, efter ATP og LD's vurdering, væsentlig øget risiko for misbrug til skade for blandt andet mindretalsaktionærerne.

Det drejer sig således om ophævelsen af begrænsningen på selskabets køb af egne aktier, hvor det er ATP og LD's opfattelse, at en sådan fuldstændig liberalisering fra den nuværende grænse på 10 pct., blandt andet vil kunne anvendes til at ændre i ejerkredsen, evt. med henblik på herefter at kunne indløse minoriteten. En fuldstændig liberalisering aktualiserer derudover behovet for regulering af prisen for selskabets køb og salg af egne aktier, særligt når dette ikke sker forholdsmæssigt hos samtlige kapitalejere. ATP og LD anerkender selskabets mulighed for at kunne erhverve egne aktier som et fleksibelt redskab i selskabets kapitalisering, og ATP og LD har derfor foreslået, at grænsen for selskabets køb af egne aktier forhøjes fra de nuværende 10 pct. til 20 pct.

Det drejer sig derudover om den foreslåede ophævelse af forbuddet mod aktionærlån. Det er ATP og LD's opfattelse, at der bør fastholdes et forbud mod aktionærlån til fysiske personer i form af aktionærer og ledelse. Forslaget savner erhvervsmæssig begrundelse og vurderes at kunne give anledning til habilitetsproblemer og misbrug.

Endelig drejer det sig om den foreslåede ophævelse af forbuddet mod selvfinansiering. ATP og LD finder, at den eksisterende selskabslovgivning og andre forslag i udkastet til ny selskabslov giver tilstrækkelige muligheder for, at en aktionær kan få midler ud af selskabet. Det er ATP og LD's opfattelse, at det ikke skal være muligt at fremsætte et købstilbud uden at råde over anden finansiering end målselskabets egne midler, hvorved selskabet reelt finansierer sin egen overtagelse. Potentielle købere skal efter ATP og LD's opfattelse kunne fremskaffe finansieringen uafhængigt af selskabets midler, uanset at selskabets midler senere lovligt via eksempelvis udbyttereglerne kan anvendes til efterfinansiering af købet.

Forslaget til ny selskabslov lægger også op til en fuldstændig valgfrihed mellem ledelsesmodeller, og således at danske aktie- og anpartsselskaber fremover kan vælge mellem en enstregen, en tostregen ledelsesmodel samt en hybrid mellem de to, som vi kender i dag, hvor bestyrelsen har såvel en ledelses- som en tilsynsfunktion.

Det er ATP og LD's opfattelse, at den gældende selskabslovgivning giver virksomhederne den nødvendige fleksibilitet til at indrette sig mest hensigtsmæssigt. Det er således muligt at etablere et anpartsselskab med ét ledelsesorgan, ligesom der er frit valg af ledelsesform for SE-selskaber og de nye SPE-selskaber. Derudover er der mulighed for at udforme sine vedtægter, så man opnår den ledelsesform, man ønsker, fx ved at indføre et forbud mod personsammenfald. Der synes ikke at være et udtalt behov for en større fleksibilitet på ledelsesområdet, og særligt i relation til aktieselskaber, hvis værdipapirer er optaget til notering på et reguleret marked skal ATP opfordre til, at man genovervejer den foreslåede ændring på et så væsentligt område som kompetence- og ansvarsfordelingen i ledelsen. Det er ATP's opfattelse, at en ændring af en velfunge-

rende og anerkendt ledelsesmodel kan medvirke til at skabe væsentlig usikkerhed for selskabets stakeholders.

Forslaget til følgelov til ny selskabslov

Forslaget til ny selskabslov indebærer bl.a. ændringer i ATP-loven, årsregnskabsloven, lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel og ligningsloven, hvoraf en del, herunder forslag til ændring af ATP-loven, ikke har materiel betydning.

I forhold til de foreslåede ændringer i lov om finansiel virksomhed har ATP – i lyset af ATP og LD's mindretalsudtalelser på forslag til ny selskabslov, som nævnt ovenfor – noteret sig, at det ikke er fundet hensigtsmæssigt at liberalisere rammerne for finansielle virksomheder på tilsvarende vis. Finansielle virksomheder vil blandt andet ikke få mulighed for at vælge mellem de nye typer ledelsesorganer i selskabsloven, ligesom de heller ikke vil kunne erhverve egne aktier udover de gældende 10 pct.

ATP finder det positivt, at ingen finansielle virksomheder fremover får mulighed for at udstede stemmeløse aktier eller differentiere stemmевærdien. ATP finder det ligeledes positivt, at fristerne for indkaldelse til generalforsamling i et kriseramte pengeinstitut og adgang til information i den forbindelse forlænges.

Værdipapirhandelslovens § 31 om pligt til at fremsætte overtagelsestilbud foreslås også ændret, primært som følge af det foreslåede ændrede koncernbegreb i den nye selskabslov. I den forbindelse er det i § 31, stk. 5, 1. punktum som noget nyt foreslået, at selskabet eller dets dattervirksomheders besiddelse af egne aktier skal medregnes ved opgørelsen af stemmerettighederne med henblik på erhververens behov for at kende sin præcise retsstilling og i lyset af de foreslåede øgede muligheder for selskaberne til at erhverve egne aktier.

ATP kan ikke støtte dette ændringsforslag, som svækker minoritetsaktionærernes interesser på et så væsentligt område. Den foreslåede ændring vil kunne medføre, at en erhverver kan opnå de facto kontrol og dermed krav om konsolidering uden samtidig at blive forpligtet til at skulle fremsætte et overtagelsestilbud. Opgørelsen af stemmerettigheder i den foreslåede § 71 i selskabsloven om indløsningsret ved erhvervelse af mere end 9/10 af kapitalandelene undtager også selskabets egne kapitalandele.

Det synes derudover teknisk umuligt at kombinere § 31, stk. 3, nr. 4 om opnåelse af den reelle faktiske bestemmende indflydelse i form af det faktiske flertal af stemmerne på generalforsamlingen (hvor egne aktier ikke tæller med) og § 31, stk. 5, 1. punktum, hvor de fremover foreslås at tælle med.

Såfremt begrænsningen på selskabets erhvervelse af egne kapitalandele/aktier som foreslået ophæves, kan ATP støtte den foreslåede værnsregel i § 31, stk. 5, 2. punktum med henblik på at opfange eventuel omgåelse af pligten til at fremsætte overtagelsestilbud.

ATP skal derudover gøre opmærksom på, at der i den foreslåede § 31 flere steder refe-

rerer til begrebet "bestemmende indflydelse". Dette begreb er imidlertid ikke selvstændigt defineret i værdipapirhandelsloven.

ATP skal endelig henlede opmærksomheden på, at der synes at være ikke tiltænkte uoverensstemmelser i ordlyden i koncerndefinitionerne i henholdsvis selskabsloven, årsregnskabsloven, lov om finansiel virksomhed og værdipapirhandelsloven (herunder "direkte eller indirekte gennem en dattervirksomhed", "tilsvarende"/"øverste ledelsesorgan", "tilsvarende"/"andet ledelsesorgan", "formodes" i FiL § 5 b, stk. 2, "herunder"/"som" ved opregning af potentielle stemmerettigheder i FiL, "desuden" mangler ved § 31, stk. 3 i Vphl).

Såfremt der måtte være bemærkninger til ovennævnte eller i øvrigt, står vi selvfølgelig til rådighed herfor. Henvendelse kan ske til undertegnede eller til juridisk konsulent Mona Frandsen.

Venlig hilsen

Bjarne Graven Larsen

Økonomi- og Erhvervsministeriet
Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V

6. januar 2009

**Vedr.: Danske Advokaters hørings svar vedrørende ny
selskabslovgivning.**

ADVOKATERNES HUS
KRONPRINSESSEGADE 28
1306 KØBENHAVN K

TELEFON 70 20 32 12
MAIL@DANSKEADVOKATER.DK
WWW.DANSKEADVOKATER.DK

1. Indledning

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten offentliggjorde den 26. november 2008 betænkning nr. 1498/2008 (herefter betegnet betænkningen), som indeholder et oplæg til en omfattende reform af selskabsretten.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har den 27. november 2008 anmodet om en udtalelse om et vedhæftet udkast til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Lovforslaget skal afløse de gældende love om henholdsvis aktie- og anpartsselskaber.

Lovudkastet er udarbejdet på grundlag af betænkning nr. 1498/2008 fra Udvalget til Modernisering af Selskabsretten.

Endvidere har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 10. december 2008 anmodet om eventuelle bemærkninger til et vedhæftet udkast til ændring af en række love som konsekvens af forslaget til en ny selskabslov.

Endelige har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 17. december 2008 sendt Skatteministeriets bidrag til følgelovgivningen til lov om aktie- og anpartsselskaber med anmodning om en udtalelse.

Høringsfristen udløber den 5. januar 2008.

Indledningsvis bemærkes med hensyn til selve lovgivningsprocessen, at det efter Danske Advokaters opfattelse er problematisk i forhold til hensynet til at sikre den fornødne lov kvalitet, at betænkningen og lovudkastene er sendt i høring med så kort en høringsfrist henover jul og nytår.

Navnlig af tidsmæssige grunde har Danske Advokater valgt at fokusere på selve udkastet til en ny selskabslov.

Nedenfor under pkt. 2 og 3 er der redegjort nærmere for Danske Advokaters generelle bemærkninger og bemærkninger til de enkelte kapitler i betænkningen.

Betænkningens og lovudkastets nærmere indhold vil af tids- og pladsmæssige grunde ikke blive gennemgået og kommenteret i detaljer, ligesom det nærmere indhold alene vil blive omtalt, hvor konteksten nødvendiggør dette.

Det bemærkes endvidere, at strukturen i nærværende høringssvar følger den emne- og kapitelinddeling, som er anvendt i betænkningen. De enkelte emner inddrager de relevante bestemmelser fra lovudkastet og de tilhørende specielle bemærkninger.

Endvidere er det tilstræbt at anvende den i betænkningen anvendte terminologi.

2. Generelle bemærkninger

Generelt og overordnet set tilslutter Danske Advokater sig holdningerne og indstillingerne fra udvalgets flertal.

Danske Advokater finder, at udvalgets forslag til en ny, fælles lov for aktie- og anpartsselskaber såvel i form som indhold opfylder de behov for en enkel, overskuelig, klar og effektiv lovgivning, som det danske erhvervsliv og Danske Advokaters medlemmer må stille for at sikre, at Danmark kan blive et førende og konkurrencedygtigt land, der ikke blot tilgodeser nationale interesser, men som også på en afbalanceret måde imødekommer interesserne for udenlandske investorer og virksomheder.

Danske Advokater vil derfor ikke fremhæve alle de nyskabelser og forbedringsforslag, som man støtter og kan tilslutte sig, men alene komme med bemærkninger om forhold, der efter Danske Advokaters

opfattelse bør overvejes yderligere eller ændres, og forslag til andre elementer, der bør indgå i en påtænkt modernisering af en ny lovgivning om selskabsretten.

Af samme grund kommenteres heller ikke på alle kapitler i betænkningen.

Herudover finder Danske Advokater, at udvalgets forslag er moderne, fremadrettet og it-teknologivenlig, ligesom det lægger op til en fleksibel og brugervenlig lovgivning, der på en fornuftig og afbalanceret måde i rimelig grad tilgodeser hensynene til erhvervslivet generelt set – det være sig kapitalejerne, selskaberne, ledelserne og kreditorerne – samt samfundet i øvrigt, herunder Danske Advokaters medlemmer.

Danske Advokater støtter således bredt op om udvalgets forslag.

Lovudkastet i sin nuværende form bør dog efter Danske Advokaters opfattelse gennemgås grundigt for at sikre en fornuftig og konsekvent anvendelse af definitioner, ligesom det bør sikres, at henvisningerne er korrekte.

Endelig bør der foretages en grundig sproglig gennemgang af forslaget med bemærkninger.

3. Bemærkninger til de enkelte kapitler i betænkningen

3.1. Revisors medvirken (betænkningens kapitel 3)

3.1.1. Uanset de indledende bemærkninger om strukturen i dette høringssvar vil Danske Advokater gerne udtrykke støtte til udvalgets generelle holdning om, at der kun bør stilles krav om sagkyndig medvirken, når særlige hensyn gør det påkrævet, herunder krav der stilles på EU-plan.

Danske Advokater tilslutter sig derfor princippet om, at informationsniveauet og grundlaget for beslutninger som udgangspunkt kan fastsættes af kapitalejerne og selskabernes ledelser under ansvar over for hverandre og selskabernes øvrige interessenter bredt set. Dette forbedrer danske virksomheders konkurrencedygtighed.

3.1.2. I forslagens § 39, stk. 1, nr. 1, med tilhørende bemærkninger fremgår det ikke klart nok, hvad der må forstås med, at et aktivs ”dagsværdi” skal ”stamme fra” den sidste årsrapport. Dette bør søges afklaret.

3.1.3. For at undgå usikkerhed om, hvilken værdi det centrale ledelsesorgans erklæring skal udtale sig om, bør ordlyden i forslaget § 39, stk. 3, nr. 3 ("*angivne værdier mindst svarer til værdien af de aktier, der skal udstedes som vederlag*") endvidere være parallel med forslaget 37, stk. 1, nr. 4, dvs. "*økonomiske værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de kapitalandele, der skal udstedes, med tillæg af en eventuel overkurs*" [Danske Advokaters kursiveringer].

3.1.4. I de specielle bemærkninger til forslaget § 39, stk. 2, angives det, at "[det] kan således være ansvarspådragende, hvis ledelsen ikke har varetaget kapital-selskabets eller ejernes interesser, f.eks. ved at indskuddet påfører selskabet løbende udgifter, eller ved at anvendelsesmulighederne for indskuddet falder helt uden for selskabets normale forretningsområde".

Sætningens sidste led bør begrundes, da det ikke efter gældende ret er en betingelse, at et aktiv, som danner grundlag for et apportindskud, kan indgå i selskabets virksomhed (egnethedskrav), da Erhvervs- og Selskabsstyrelsens tidligere praksis herom skulle være forladt. Det eneste krav, der stilles til aktiver, der indskydes, er, at de har en økonomisk værdi.

For det tilfælde, at man ved forslaget ønsker at ændre denne praksis, bør det fremgå af selve forslaget § 36 og ikke blot i bemærkningerne til forslaget.

Tilsvarende kan sætningens første led virke uhensigtsmæssig. Om et apportindskud måtte være forbundet med løbende fremadrettede forpligtelser, er ikke nødvendigvis et forhold, som bør medføre, at et sådant aktiv ikke kan danne grundlag for et apportindskud. Blot sådanne forpligtelser på forsvarlig vis er kapitaliserede eller oplyst på tidspunktet for vurderingen, og aktivets nettoværdi som minimum svarer til det pålydende tegningsbeløb med tillæg af en eventuel overkurs, kan en sådan "friværdi" efter gældende ret anvendes som grundlag for et apportindskud.

3.1.5. Det følger af forslaget § 190, at der skal udarbejdes en vurderingsberetning i overensstemmelse med forslaget § 37, hvis en kapitalnedsættelse sker til udbetaling til kapitalejerne ved udlodning af andre værdier end kontanter. Bestemmelsen er en videreførelse af de gældende bestemmelser i den nugældende aktieselskabslovs § 46, stk. 4, og anpartsselskabslovs § 47, stk. 4.

Ordlyden i forslaget § 190 svarer til ordlyden i aktieselskabslovens § 46, stk. 4, og anpartsselskabslovens § 47, stk. 4, hvorfor det vel ikke er helt korrekt, når de specielle bemærkninger i betænkningen (s. 1006) angiver, at forslaget "præciserer", at aktivet ikke må være mere værd end nedsættelsesbeløbet. Der er således blot tale om en videreførelse af den

nuværende retstilstand. En sproglig modernisering af bestemmelsen – f.eks. i overensstemmelse med betænkningens angivelser – ville være hensigtsmæssig.

3.1.6. Betænkningen (s. 990) angiver i relation til forslaget § 180, stk. 3, at "[kapitalselskabet] skal ved udarbejdelsen af mellembalancen tage højde for de regnskabsmæssige resultater af den påtænkte udbyttebetaling", og "[alle] gevinster og tab, som opstår som følge af uddelingen, skal således indarbejdes i mellembalancen og indgå i bestyrelsens vurdering af, om der er tilstrækkelig med frie midler til at gennemføre den påtænkte betaling af udbytte. Tallene kan ikke præsenteres i et tillæg til balancen, men skal indgå direkte i balancen og skal være omfattet af revisors gennemgang, hvis der er krav om revisors gennemgang af mellembalancen".

Bemærkningerne forekommer fejlplacerede, idet der ikke stilles krav om udarbejdelse af en mellembalance ved udlodning af ordinært udbytte. Bemærkningerne bør flyttes til forslaget § 183, stk. 2.

3.1.7. En forudsætning for, at der kan udloddes ekstraordinært udbytte er, at beslutningen er vedlagt en "*balance*", der viser, at der er tilstrækkelige midler til rådighed for uddelingen, jf. forslaget § 183, stk. 2. Kravet til, at der skal udarbejdes en balance, gælder efter forslaget for både aktie- og anpartsselskaber. Dette også selvom EU-hjemlen følger af 2. selskabsdirektiv (kapitaldirektivet), som ikke omfatter anpartsselskaber, jf. betænkningen s. 994.

Udvalget angiver hensynet til "*ensretning af reglerne for de to selskabstyper*" som kriterium for, hvorfor anpartsselskaber alligevel er omfattet af kravet i denne situation [Danske Advokaters kursiveringer]. Forslaget forekommer derfor ikke at være konformt med Udvalgets kommissorium, hvorefter overimplementering skal søges undgået.

3.1.8. Det følger af forslaget § 334, at der skal udarbejdes en vurderingsberetning efter forslaget §§ 37 og 38. Undtagelsesbestemmelsen i forslaget § 39 finder således ikke anvendelse.

Forslagets § 334, stk. 1, 2. pkt., henviser dog til "§ 39". Dette må nok være en fejl. Henvisningen bør formentlig rettelig være til "§§ 43-45" (efterfølgende erhvervelser), som da også fremgår af betænkningen (s. 1196).

De specielle bemærkninger til forslaget § 334 angiver ikke nærmere, hvorfor undtagelsesbestemmelsen i forslaget § 39 ikke skal finde anvendelse i omdannelsessituationen. Tværtimod angives, at

omdannelse jo netop har væsentlige ligheder med stiftelsessituationen, jf. betænkningen (s. 1196). Henset til, at der ikke i forhold til stiftelsessituationen er særlige hensyn at tage til kreditorerne, kapitalejerne eller kapitalselskabet i omdannelsessituationen, forekommer det hverken begrundet eller hensigtsmæssigt, at forslaget § 334, stk. 1, 1. pkt., ikke ligeledes henviser til § 39.

3.1.9. Hvis en fusionsplan i en fusion mellem to kapitalselskaber er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører, skal der for det pågældende selskab udarbejdes en mellembalance, jf. forslaget § 239, stk. 1. Bestemmelsen er en fortsættelse af gældende ret, jf. betænkningen (s. 1059).

Forslagets § 239, stk. 2, angiver dog, for så vidt angår *anpartsselskaber*, at anpartshaverne i enighed kan beslutte, at der ikke skal udarbejdes en mellembalance, uanset tidspunktet for underskrivelsen af fusionsplanen. Det angives, at det af hensyn til EU-retlige forpligtelser kun er ved fusioner mellem *alene* anpartsselskaber, at anpartshaverne i enighed kan fravælge mellembalancen, jf. betænkningen (s. 1061).

En umiddelbar forståelse af bestemmelsen vil dog medføre, at når blot to anpartsselskaber indgår i f.eks. en uegentlig fusion (f.eks. med et tredje fortsættende aktieselskab), kan man med virkning for disse to ophørende anpartsselskaber undlade at udarbejde en mellembalance. Det er ikke tilfældet, hvilket dog ikke synes at fremgå med tilstrækkelig tydelighed af bestemmelsen, og forholdet bør derfor præciseres.

3.1.10. I forslaget § 144, stk. 1 bør det – for at undgå lovgivning i bemærkningerne – overvejes at indsætte en udtrykkelig bestemmelse om, at hvis vedtægten indeholder bestemmelse om valg af revisor, skal det fremgå af vedtægterne, at selskabets årsregnskab skal revideres.

I forslaget § 144, stk. 2, nr. 2, bør forslaget bemærkninger om, at udnævnelsen af en minoritetsrevisor "kan ske, selvom vedtægterne evt. har bestemt, at der kun skal vælges en revisor, og denne revisor allerede er valgt af generalforsamlingen.", jf. betænkningen (s. 947) hjemles direkte i bestemmelsen, eller alternativt kan adgangen hertil indskrænkes til de tilfælde, hvor vedtægterne hjemler valg af mere end én godkendt revisor.

Det bør endvidere overvejes, om det direkte skal hjemles, at den eller de berettigede kan kræve, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerer én eller flere yderligere godkendte revisorer udpeget af den eller de berettigede, der skal deltage i revisionen sammen med den eller de øvrige revisorer (såfremt vedtægterne tillægger andre ret til at udpege yderligere en eller flere revisorer).

3.1.11. Forholdet til lov om finansiel virksomhed § 199, stk. 2 og 3, bør belyses i relation til forslaget § 145, herunder hvilken bestemmelse, der har forrang for finansielle virksomheder, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.

3.1.12. I relation til forslaget § 148 bemærkes, at bemærkningerne om "Det foreslåede stk. 2, præciserer, at beretningen skal fremlægges til eftersyn for selskabsdeltagerne på selskabets kontor", jf. betænkningen (s. 955), synes at vedrøre formuleringen i den nugældende aktieselskabslovs § 86, stk. 5.

Det kan overvejes at indsætte en bestemmelse om, at det centrale ledelsesorgan har pligt til at indkalde til en generalforsamling, som herefter tager stilling til, hvilke konsekvenser, der bør drages af undersøgelsen, jf. betænkningen (s. 955), og der bør i givet fald fastsættes en frist for indkaldelsen.

3.2. Stiftelse (betænkningens kapitel 4)

3.2.1. Det fremgår af bemærkningerne til forslaget § 24, stk. 3, at tillægsgodkender, der betragtes som en del af stiftelsesdokumentet, skal vedhæftes stiftelsesdokumentet, og at sådanne tillægsgodkender skal medunderskrives af stifterne, samt at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan forlange tillægsgodkender indsendt, såfremt disse dokumenter ikke vedlægges ved registrering.

Dette krav i bemærkningerne om, at tillægsgodkender skal medunderskrives, er umiddelbart ikke at genfinde i forslaget. Ifølge forslaget § 22 skal alene stiftelsesdokumentet underskrives af stifterne. Såfremt tillægsgodkender skal underskrives af stifterne, bør dette anføres direkte i bestemmelsen.

3.2.2. Det er ikke ifølge forslaget § 31 klart, om selskabskapitalen i et anpartsselskab kan fastsættes til 0 kr., idet et kapitalselskab ifølge bestemmelsens stk. 1 "*skal have en selskabskapital*", hvilket umiddelbart efter ordlyden medfører et mindstekrav på 1 kr. Det følger derimod af bemærkningerne, at der ikke gælder mindstekrav for selskabskapitalen. Det

bør præciseres i loven, at 1 kr. er den mindst mulige selskabskapital i et anpartsselskab, idet der ellers ikke er tale om et kapitalselskab.

3.2.3. Det bør overvejes at tilføje i forslaget § 31, at selskabskapitalen kan angives i et tilsvarende beløb i EUR, og at kravet til selskabskapitalen ikke ændres som følge af senere ændringer i omregningskursen mellem kr. og EUR.

3.2.4. I relation til forslagens § 33 bør det analyseres og derefter præciseres, hvor lang tid – om nogen – en indsigelse mod tegning under forbehold kan gøres gældende, og – i givet fald – af hvem. Det kunne være hensigtsmæssigt at få afklaret, om et selskabs afgivelse af garantier/indeståelser er i strid med forbuddet.

Desuden er dette forbud til stadighed problematisk i forhold til f.eks. venture investeringer, hvor selskaber kan have behov for at sikre mest mulig kapital, og hvor investorerne giver tilsagn om aktietegning, såfremt nærmere definerede milestones opnås. Det ville tjene erhvervslivets interesser, hvis dette blev gjort muligt

3.2.5. En nærmere begrundelse for, at hele selskabskapitalen skal indbetales, herunder en kontant del heraf, såfremt alene en (mindre) del af selskabskapitalen indbetales med andre værdier end kontanter, savnes jf. forslagens § 35.

3.2.6. Af forslagens § 42, stk. 1, 1. pkt., fremgår, at et selskab, der ikke er registreret, ikke som sådant kan erhverve rettigheder eller indgå forpligtelser.

Betegnelsen "som sådant" er ikke klar. Ordlyden er en videreførelse fra aktieselskabslovens § 12, stk. 1, 1. pkt. og anpartsselskabslovens § 12, stk. 1, 1. pkt. og præciserer, at aftaler der indgås før registrering, ikke nødvendigvis er uforbindende. Dette følger imidlertid af den resterende del af forslagens § 42, og betegnelsen "som sådant" er vel ikke nødvendig.

3.3. Kapital (betænkningens kapitel 5)

3.3.1. Den foreslåede afskaffelse af en minimumskapital på DKK 125.000 i anpartsselskaber betyder som udgangspunkt, og alt andet lige, en forringelse af kreditorernes stilling.

Den praktiske betydning er dog nok begrænset, da beløbet trods alt er beskedent og typisk er tabt i de tilfælde, hvor der skal ske kollektiv tvangsinddrivelse (f.eks. ved konkurs) over for det enkelte selskab. Da den legale minimumskapital imidlertid ikke er afgørende for det enkelte selskabs finansierings- og kapitalbehov, og da det enkelte selskabs kreditorer fortsat

typisk må formodes at ville vurdere selskabet ud fra dets samlede kapitalforhold, vil den reelle betydning for kreditorerne af en afskaffelse af minimumskapitalen i praksis næppe blive stor.

Ved denne vurdering må det ligeledes erindres, at selskabets ledelse fortsat vil være ansvarlig for, at selskabet har et kapitalberedskab, der til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift, og efter omstændighederne vil kunne drages til ansvar, hvis kapitalberedskabet har vist sig at være uforsvarligt.

Den foreslåede ændring vil måske kunne give anledning til, at visse useriøse aktører vil stifte selskaber uden den fornødne kapital, men dette forhold skal sammenholdes med, at det i allerede i dag er muligt at drive filialer i Danmark af udenlandske selskaber uden en minimumskapital.

Reglerne om ledelsesansvar og eventuel fradømmelse af retten til at stifte selskaber og til at virke som ledelsesmedlemmer heri må formodes at kunne virke som et tilstrækkeligt bolværk mod de rene misbrugstilfælde. Dette ikke mindst i takt med en skærpelse af kravene til indholdet af oplysningerne om de bagvedliggende kapitalejere.

3.3.2. Kapitalselskabet vil bære debitorrisikoen på indbetalingen af ikke fuldt indbetalte kapitalandele. Selskabets ledelse og kreditorer må derfor ved deres vurdering af kapitalberedskabets forsvarlighed, henholdsvis kreditgivning, undersøge og tage højde for denne risiko. Det må dog erkendes, at en vurdering af kapitalejernes muligheder for at indbetale ikke fuldt indbetalte kapitalandele i praksis vil være vanskelig at foretage. Kapitalejerne vil således ikke have pligt til at underrette selskabet om deres økonomiske situation. Disse forhold taler dog ikke afgørende imod forslaget fordele.

3.4. Kapitalandele (betænkningens kapitel 6)

3.4.1. Indførelse af adgangen til at udstede stykaktier og den foreslåede adgang til udstedelse af stemmeløse kapitalandele samt til udstedelse af kapitalandele med en forøget stemmedifferentiering i forhold til de nugældende regler vil efter omstændighederne kunne smidiggøre og sofistkere kapitalfremskaffelse til selskabet, ligesom det vil kunne lette og smidiggøre generationsskifter og glidende salg af virksomheder.

Dette vurderer Danske Advokater som en væsentlig styrkelse af lovgivningen og dermed en forbedring af konkurrencemulighederne for danskejede virksomheder, der drives i selskabsform.

3.4.2. Ophævelsen af adgangen for en minoritet til at kunne kræve ejerbeviser udstedt vil indebære en administrativ og omkostningsmæssig lettelse for selskabet. Størrelsen heraf vil dog afhænge af kapitalejernes ønske om udstedelse af bevis for indførelse af deres ret i ejerbogen.

3.4.3. Pligten til at modtage indberetninger om besiddelse af større kapitalandele samt pligten til at indberette disse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med henblik på optagelse i styrelsens ejerregister vil medføre øgede administrative forpligtelser for selskaberne, ikke mindst for anpartsselskaber, der i dag ikke har pligt til at føre en storaktionærfortegnelse.

Udvalget forudsætter dog, at indberetningen til ejerregisteret vil træde i stedet for indberetning af tilsvarende ejeroplysninger til andre offentlige myndigheder, herunder skattemyndighederne, hvilket i givet fald vil føre til en reduktion af de administrative byrder. Dette støtter Danske Advokater.

3.4.4. Udvalget tilkendegiver på siderne 181 og 741, at forslaget om, at anpartsselskaber ikke må udbyde kapitalandele til offentligheden alene har karakter af en præcisering af gældende ret. Der henvises i den forbindelse til, at dette blandt andet kan udledes af, at værdipapirhandelslovens prospektregler ikke finder anvendelse på anpartsbeviser.

Udsagnet om, at der alene skulle være tale om en præcisering af gældende ret, er ikke yderligere underbygget, og det forhold, at prospektreglerne ikke finder anvendelse på anpartsbeviser, kan ikke antages at være tilstrækkelig støtte herfor. Udvalget er da også på side 181 i betænkningen opmærksom på, at udstrækningen af prospektpligten falder uden for udvalgets kommissorium og således ikke har karakter af en selskabsretlig regulering.

Når udvalget samtidig på side 180 i betænkningen tilkendegiver, at det efter udvalgets opfattelse ”ikke (er) strengt nødvendigt at formulere dette som et egentligt forbud mod, at anpartsselskaber retter henvendelse til offentligheden om investering”, må et sådant forbud kræve en selvstændig begrundelse, der ikke ses indeholdt i betænkningen. Dette ikke mindst, da begrebet ”udbud af kapitalandele til offentligheden” samtidig ikke ses præciseret i lovteksten eller i de specielle bemærkninger til lovforslaget i bilag 1, heller ikke gennem henvisninger til værdipapirhandelslovens regler.

Begrebet udbud til ”offentligheden”, som angivet i forslagets § 1, stk. 3, må således under alle omstændigheder tydeliggøres ikke mindst i lyset af, at der vil blive tale om en strafsanktioneret bestemmelse.

3.4.5. Aktieselskabslovens nugældende regler om samtykke til overgang af kapitalandele foreslås materielt videreført, men tillige udstrakt til øvrige

kapitalandele. Der stilles fortsat ikke krav om begrundelse af eventuelle afslag.

Det burde overvejes at indføre et krav om en saglig begrundelse for derved lettere at kunne modvirke, at samtykke nægtes på et usagligt eller chikanøst grundlag eller for dog som det mindre at kunne forbedre mulighederne for at kunne anfægte et sådant eventuelt usagligt afslag.

3.4.6. Den foreslåede adgang til at få udmeldt en skønsmand med henblik på vurdering af, om en forkøbsretspris forekommer åbenbart urimelig, vil efter omstændighederne kunne medføre, at selskabet bliver pålagt omkostningerne hertil, såfremt skønsmandens vurdering afviger fra den vedtægtsbestemte pris, og vurderingen helt eller overvejende lægges til grund. En sådan forpligtelse forekommer dog rimeligt begrundet.

3.5. Indløsningsbestemmelser (betænkningens kapitel 7)

3.5.1. Udvalget foreslår en præcisering af aktieselskabslovens nugældende regler om tvangsindløsning, herunder særligt § 20 b. Udvalget finder generelt, at tvangsindløsning er et meget indgribende instrument, men at det bør bibeholdes, da det kun kan anvendes overfor aktionærer, der i forvejen har en meget begrænset indflydelse i selskabet. Endeligt foreslår udvalget, at der i anpartsselskaber skal være lignende muligheder for tvangsindløsning.

Efter den nuværende regel i § 20 b kan tvangsindløsning af minoritetsaktionærer foretages af en aktionær, der besidder mere end ni tiendedele af aktierne i et selskab. Beslutning om tvangsindløsning træffes af en sådan majoritetsaktionær og selskabets bestyrelse. Udvalget har fremhævet, at det ikke fremgår klart, om kravet til kvalificeret flertal i § 79, stk. 2, nr. 3 for at vedtage en ændring om et selskabs vedtægter om indløsningsforpligtelse skal ses som en alternativ regel til § 20 b eller som en regel, der kræver opfyldelse af ligeretsgrundsætningen i § 17. Efter § 79, stk. 2, nr. 3 kræves alene et flertal på ni tiendedele af de på en generalforsamling afgivne stemmer samt den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

Forslaget indebærer således en tiltrængt præcisering af reglerne om tvangsindløsning, herunder (i) at § 20 b og § 20 e (sidstnævnte om tvangsindløsning efter et overtagelsestilbud) fremover bør samles i en bestemmelse, (ii) at beslutning om tvangsindløsning efter § 20 b skal kunne træffes uden deltagelse af selskabets centrale ledelsesorgan og således alene af den majoritetsaktionær, som ønsker tvangsindløsningen

gennemført, (iii) at tvangsindløsningsretten- og pligten alene gælder for en majoritetsaktionær, der besidder ni tiendedele af aktierne i et selskab, og at kravet således ikke kan opfyldes af flere aktionærer i forening, (iv) indførelse af tilsvarende regler for anpartsselskaber, selvom disse [som udgangspunkt - Udvalget forslår at anparter ikke må udbydes til offentligheden] ikke henvender sig til offentligheden, (v) at bestemmelsen i § 79, stk. 2, nr. 3 ikke skal kunne anvendes diskriminerende, og at en indløsning som stiller visse aktionærer ringere end andre, kun vil være gyldig med accept af de aktionærer, hvis retsstilling forringes, (vi) at indkaldelsen til aktionærene skal indeholde en udtalelse fra selskabets centrale ledelsesorgan om de samlede betingelser for indløsningen, og (vii) videreførelse af reglen om, at en højere vurdering foretaget af skønsmand eller retten som følge af uenighed om grundlaget for fastsættelse af indløsningskurs også har gyldighed i forhold til de øvrige minoritetsaktionærer.

Danske Advokater støtter dette forslag.

3.5.2. For så vidt angår de foreslåede ændringer for amortisation vil beløb fremkommet ved amortisation fremover kunne overføres til et selskabs frie reserver og kunne udloddes. Efter de gældende regler kan sådanne beløb alene henlægges til en fond, som helt eller delvist kan anvendes til eliminering af underskud, der ikke kan elimineres på anden måde, eller overførelse til aktiekapitalen, medmindre selskabet har et ikke udlignet underskud. De foreslåede ændringer vil derfor udvide selskabets muligheder for at udnytte de fremkomne midler mest hensigtsmæssigt, hvilket også støttes af Danske Advokater.

3.6. Generalforsamling (betænkningens kapitel 8)

3.6.1. Ved forslaget § 83 foreslår udvalget, for så vidt angår aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, en registreringsdato for aktionærernes ret til at deltage i en generalforsamling og afgive stemme i tilknytning til de aktier, som aktionærene besidder. Denne ret fastsættes i forhold til de aktier, som aktionærene besidder 1 uge før generalforsamlingen.

Hertil kommer, at vedtægterne samtidig kan bestemme, at en aktionærs deltagelse i en generalforsamling senest på registreringsdatoen skal være anmeldt til kapital selskabet.

Af de specielle bemærkninger til forslaget § 83 fremgår på s. 843, at "Vedtægterne kan derfor ikke bestemme en længere eller kortere frist for

anmeldelse af aktionærernes deltagelse i generalforsamlingen". Hermed menes der formentlig, at der ikke kan vedtages en anden dato end angivet i forslaget for aktionærernes ret til at deltage i og stemme på generalforsamlingen i forhold til de aktier, som aktionærerne besidder på den pågældende dato, *samt* for en evt. dato for anmeldelse af aktionærernes deltagelse i generalforsamlingen.

Såfremt det er hensigten, at registreringsdatoen på 1 uge før generalforsamlingen ikke skal kunne gøres kortere eller længere i forhold til både deltagelse i og afgivelse af stemme på generalforsamlingen samt eventuel anmeldelse af deltagelse i generalforsamlingen, bør dette fremgå mere klart af forslagets bemærkninger.

Idet aktieselskaber, som ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og anpartsselskaber ved optagelse i vedtægterne også kan vedtage den omtalte registreringsdato, bør det fremgå af forslagets bemærkninger, om disse selskaber kan fastsætte en anden dato som registreringsdato end 1 uge før generalforsamlingen.

3.6.2. Den gældende adgang til at få et bestemt emne optaget på dagsordenen til den ordinære generalforsamling videreføres ved forslagets § 89, stk. 1. I tillæg hertil foreslår udvalget ved forslagets § 89, stk. 2, at der for så vidt angår aktieselskaber fastlægges en udtrykkelig frist i loven på 6 uger før generalforsamlingen, inden for hvilken retten til at sætte punkter på dagsordenen kan udøves. Fremsættes kravet senest 6 uger før afholdelse af generalforsamlingen, har aktionæren en ubetinget ret til at få emnet på dagsordenen.

Af de specielle bemærkninger til forslagets § 89 fremgår, at såfremt det centrale ledelsesorgan modtager et forslag senere end 6 uger før generalforsamlingens afholdelse, afgør det centrale ledelsesorgan, om forslaget er fremsat i så god tid, at det kan nå at blive optaget på dagsordenen.

Ud fra forslaget og dets bemærkninger er det uklart, om § 89, stk. 2, indebærer en forringelse af aktionærernes adgang til at fremkomme med forslag til dagsordenen senere end 6 uger før generalforsamlingen set i forhold de gældende regler. Følgende kommentar i de specielle bemærkninger til § 89 tyder på dette: "*Udover de nugældende regler skal der i loven indsættes en absolut frist på senest 6 uger før generalforsamlingen, inden for hvilken forslag skal være modtaget for at kunne komme med på dagsordenen.*"

Såfremt det med forslaget § 89, stk. 2, er hensigten at reducere adgangen til at fremkomme med forslag til dagsordenen senere end 6 uger før generalforsamlingen – set i forhold til gældende regler – bør dette fremgå mere klart af forslaget bemærkninger, der i vidt omfang blot beskriver bestemmelsen i forslaget § 89, stk. 2, som en forbedring af aktionærernes retsstilling.

3.7. Selskabets ledelse (betænkningens kapitel 9)

3.7.1. For udenlandske aktionærer fra lande, der anvender en ledelsesstruktur med executive og non-executive directors, vil præciseringen af, at en sådan ledelsesstruktur også kan anvendes i Danmark være en administrativ lettelse.

Det fremgår af forslaget § 111, stk. 1, nr. 1, at de, der varetager den daglige ledelse, betegnes direktører. Endvidere fremgår det af bemærkningerne til § 111, at ”hvis alle medlemmer af direktionen samtidig er medlemmer af bestyrelsen, modsvarer det den såkaldte enstrengede ledelsesstruktur, der navnlig kendes fra engelsk selskabsret”. Dette synes at indikere, at man på engelsk ikke vil kunne anvende termene ’executive’ og ’non-executive directors’.

Det ville være hensigtsmæssigt, såfremt det af bemærkningerne til lovforslaget udtrykkeligt fremgik, at denne sprogbrug kan anvendes på engelsk, således at den såkaldte enstrengede model både indholdsmæssigt og terminologisk svarer til den fra engelsk ret kendte model. Herved vil usikkerheden overfor en sådan ledelsesmodel i Danmark kunne elimineres for sådanne udenlandske aktionærer.

3.7.2. Der lægges op til en række lempelser omkring kapitalkravene i kapital-selskaberne, eksempelvis anpartsselskaber med lav selskabskapital og mulighed for ikke at indbetale en del af selskabskapitalen.

Dette vil alt andet lige medføre flere situationer, hvor et ansvar for bestyrelsesmedlemmerne kan være relevant at diskutere. Betænkningen og forslaget med bemærkninger synes at indikere, at et ansvar for bestyrelsesmedlemmer først aktualiseres, når selskabet ikke står til at redde. Der lægges ikke op til, at det i sig selv kan være ansvarspådragende at drive en omfattende og måske finansielt risikabel virksomhed i et kapital-selskab med en lille selskabskapital. Sondringen har stor betydning for hvilke kreditorer, der vil kunne gøre et ansvar gældende mod bestyrelsesmedlemmer. Hvis blot bestyrelsesmedlemmerne har indstillet driften på det tidspunkt, hvor det

har stået klart, at selskabet fremadrettet ikke vil være i stand til at honorere kreditorerne, vil bestyrelsesmedlemmerne som udgangspunkt være ansvarsfri, således som bemærkningerne til forslaget er formuleret.

Set fra et kreditorsynspunkt ville det være hensigtsmæssigt, såfremt forslaget indikerede, at bestyrelsen allerede fra det tidligere tidspunkt, hvor det besluttes at satse på en meget tynd kapitalisering, principielt kan være erstatningsansvarlig for kreditorernes tab, såfremt det efter en sædvanlig culpavurdering må betegnes som simpelt uagtsomt at tilrettelægge driften baseret på en tynd kapitalisering.

3.7.3. Af hensyn til kreditorerne bør det afklares i lovforslaget, om det er ledelsen, det vil sige både direktion og bestyrelse som indikeret i betænkningen (s. 301), eller alene bestyrelsen, der skal påse at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab. I praksis vil det oftest være direktionen, der har "fingeren på pulsen", hvorfor det kunne overvejes også at udstrække denne forpligtelse til direktionen.

3.7.4. Fastholdelsen af det traditionelle ansvarsgrundlag og indikationen af, at bestyrelsesmedlemmers ansvar først indtræder, når selskabet bliver insolvent sammenholdt med lempelserne i kapitalkravet, kan risikere at skabe usikkerhed både for bestyrelsesmedlemmer og kreditorer.

Betænkningen med tilhørende forslag skaber ikke fuldstændig klarhed over, hvad der kræves af bestyrelsesmedlemmer for at sikre et forsvarligt kapitalberedskab. Særligt bestyrelsesmedlemmer, der ikke er aktionærer – eksempelvis advokater – vil ofte kunne komme i situationer, hvor usikkerheden om ansvarsgrundlaget, hvis selskabet bevæger sig i de områder, der tidligere var forbudt område (eksempelvis aktionærlån eller ikke indbetalt selskabskapital), vil kunne få dem til at blive for forsigtige med kapitalberedskabet, således at de blokerer for en hensigtsmæssig kapitalstruktur.

Det kan således ikke helt udelukkes, at lempelserne vil kunne få den modsatte effekt af, hvad der er tiltænkt. På tilsvarende vis kan det heller ikke udelukkes, at medkontrahenter over for mindre kapitalselskaber qua lempelserne i kapitalkravene sammenholdt med usikkerheden omkring bestyrelsesmedlemmers eventuelle ansvar, vil kræve yderligere sikkerhed fra aktionærerne, højere priser eller helt undlade at indgå aftale, uanset om der reelt er en større risiko forbundet med at handle med de pågældende selskaber. Disse risici kunne give anledning til

overvejelser om, hvorvidt det kunne være hensigtsmæssigt i forslaget at præcisere handlenormerne for bestyrelsen yderligere.

3.7.5. I Norge har man i forbindelse med den seneste større revision af selskabslovgivningen indført krav om et årligt møde mellem revisor og bestyrelse uden deltagelse af direktionen. Tankegangen bag bestemmelsen er, at det ville kunne blive opfattet som mistillid til direktionen, hvis bestyrelsen bad om et sådant møde, og derfor er et lovkrav nødvendigt, hvis sådanne møder skal gennemføres. Sigtet med mødet er, at udveksling af viden mellem bestyrelse og revisor vil kunne hjælpe med at afdække uregelmæssigheder tidligt og tillige virke præventivt over for ledelsen.

En lignende bestemmelse kunne overvejes i Danmark som et middel til at undgå f.eks. større svindelsager.

3.7.6. Af forslagets § 112, stk. 1 fremgår, at bestyrelsesmedlemmer skal være myndige, og at de ikke må være under værgemål efter værgemålsloven § 5 eller § 7.

I takt med den stigende globalisering kunne det være relevant at præcisere, hvad der gælder for bestyrelsesmedlemmer bosat i udlandet.

3.8. Medarbejderrepræsentation (betænkningens kapitel 10)

3.8.1. Udvalget lægger op til, at en række af de gældende regler for valg af medarbejderrepræsentanter skal kunne fraviges i "enighed mellem ledelse og medarbejdere". Udvalget vil anse enighed i valgudvalg/koncernvalgudvalg for at være udtryk for sådan enighed, da både ledelse og medarbejdere er repræsenteret i udvalget.

Dette er korrekt, men udvalgets præmis om, at valgudvalget i praksis ofte nedsættes som et underudvalg til et selskabs samarbejdsudvalg er ikke velanbragt. Medarbejdermedlemmerne af valgudvalget kan udmærket være medlemmer af samarbejdsudvalget, men vil langt fra altid være det. Dette skyldes ikke mindst, at valgudvalgsmedlemmerne ikke er valgbare til bestyrelsen, og ofte vil det netop være samarbejdsudvalgsmedlemmer, som stiller op til bestyrelsesvalg. Af denne grund ønsker samarbejdsudvalgsmedlemmerne ofte ikke at være medlemmer i valgudvalg/koncernvalgudvalg.

Lov om information og høring, som gælder udenfor de overenskomstdækkede områder, stiller heller ikke krav om nedsættelse af et egentligt samarbejdsudvalg, men alene om etablering af procedurer for information og høring til lønmodtagerrepræsentanter. Dette må

haves for øje, når der i betænkningen – uden sondring – henvises til samarbejdsudvalg.

3.8.2. Det er fra udvalgets udtalelse i afsnit 10.4.2 "... finder udvalget det ikke betænkeligt, at visse af reglerne i bekendtgørelserne kan fraviges i enighed i samarbejdsudvalget hhv. det af dette udvalg nedsatte valgudvalg/koncernvalgudvalg" i øvrigt uklart, om enigheden skal findes i "samarbejdsudvalget" eller i "valgudvalget/koncernvalgudvalget". Tidligere i betænkningen peges der på "valgudvalget/koncernvalgudvalget", hvilket må være udvalgets ide.

Den citerede udtalelse bygger endvidere på den fejlagtige opfattelse, at det er samarbejdsudvalget, der nedsætter valgudvalget/samarbejdsudvalget. Dette er ikke korrekt. Udvalget nedsættes af selskabets bestyrelse, som ligeledes udpeger medarbejderrepræsentanterne i udvalget, såfremt der ikke findes et samarbejdsudvalg, som kan udpege disse.

3.8.3. I dag skal der efter de gældende regler afholdes en ja/nej-afstemning i forbindelse med indførelse af både selskabs- og koncernrepræsentation. Det foreslås i betænkningen, at valgudvalget henholdsvis samarbejdsudvalget i enighed skal kunne beslutte at fravige denne del af proceduren således, at selskabet ikke påtvinges omkostningen og besværet ved at gennemføre en ja/nej-afstemning.

Det er uklart hvilket selskabs valgudvalg henholdsvis samarbejdsudvalg, der kan træffe denne beslutning, når der er tale om koncernrepræsentation. Det bør præciseres, at det f.eks. bør være koncernvalgudvalget.

3.8.4. Udvalgets ændringsforslag medfører en større fleksibilitet for virksomhederne i form af mere aftalefrihed. De foreslåede regler er dog ikke nemmere at forstå og håndtere end de hidtil gældende regler.

Det bemærkes hertil, at udgangspunktet fortsat er lovens og betænkningernes indhold, og at den udvidede aftalefrihed kun kan tillægges en værdi for virksomhederne, i det omfang virksomhederne faktisk forstår at håndtere disse regler, herunder aftalefrihedens udstrækning. Aftalefriheden gør som sådan ikke regelgrundlaget mindre kompliceret og ændringsforslagene ændrer ikke på, at virksomhederne i vidt omfang stadig vil have behov for rådgivningsbistand for at håndtere reglerne i praksis.

Det kunne overvejes, om man ikke i stedet skulle vælge at gøre aftalefrihed til udgangspunktet, men dog støttet af et sæt præceptive regler.

En sådan model kendes fra SE-selskaber og i forbindelse med grænseoverskridende fusioner, hvor udgangspunktet for ordningen om medarbejderrepræsentation er forhandling mellem repræsentanter for henholdsvis ledelsen og medarbejderne, og hvor der gælder et sæt såkaldte "referencebestemmelser", der finder anvendelse, hvis ikke der opnås enighed om andet, og som samtidig sikrer medarbejderne et vist minimum af rettigheder og indflydelse. Et sådant internationalt kendt regelsæt ville formentlig også virke bedre som konkurrenceparameter, hvilket nævnes som en målsætning.

3.9. Fusion og spaltning (betænkningens kapitel 11)

Som en nyskabelse får kapitalselskaber efter forslaget mulighed for at flytte deres registrerede hjemsted fra Danmark til et andet EØS-land og omvendt. Ved overholdelse af de foreslåede dokument- og procedurekrav vil et selskab således fremover kunne flytte sit registrerede hjemsted til et andet EØS-land uden, at det er nødvendigt at opløse selskabet i afgiverlandet og derpå stifte et nyt efter modtagerlandets regler.

Forslaget stiller krav om, at det andet EØS-land, der flyttes fra eller til, i sin lovgivning skal tillade grænseoverskridende hjemsted (§ 319, stk. 2) samt, at der ved flytning til et andet EØS-land skal være en lovfæstet beskyttelse af danske medarbejderes medbestemmelse (§ 319, stk. 3).

Da der imidlertid (endnu) ikke er vedtaget et EU-direktiv om grænseoverskridende flytning af hjemsted, er der ingen harmonisering og dermed heller ingen sikkerhed for, at en påtænkt flytning (endnu) kan lade sig gøre. Hvordan reglerne i praksis vil kunne håndteres, giver anledning til en del usikkerhed.

3.10. Kapitalafgang (betænkningens kapitel 12)

3.10.1. For selskabet vil de foreslåede regler betyde besparelser, idet overflødige rutiner fjernes, herunder bl.a., at udlodning af ekstraordinært udbytte i dag er betydelig mere kompliceret end udlodning af ordinært udbytte.

Yderligere forenklinger kunne forslås.

Udvalget diskuterer således behovet for at opretholde kravet om en mellembalance ved udlodning af ekstraordinært udbytte. For aktieselskaber er balancen EU-bestemt, men den kunne afskaffes for anpartsselskaber. Trods enighed i udvalget (betænkningen s. 454) om at denne balance burde afskaffes, vælger man alligevel ikke at stille forslag herom.

3.10.2. Retspolitisk burde man gennemføre flest mulige lettelser for anpartsselskabet, idet dette – sammen med afskaffelsen af minimumskapitalkravet – ville skabe en meget smidig og omkostningssvag selskabsform.

3.11. Egne kapitalandele (betænkningens kapitel 13)

De foreslåede ændringer gør selskaberne betydelig mere manøvredegytige i forhold til en smidig tilpasning af kapitalstruktur og aktivitetsomfang. I stedet for en kompliceret nedsættelses- og forhøjelsesprocedure kan ledelsen nu tilpasse strukturen gennem erhvervelse af egne kapitalandele. Hvis man betragter værn til beskyttelse mod fjendtlige overtagelser som en fordel er disse også blevet markant forbedret.

3.12. Aktionærlån, koncernlån og selvfinansiering (Betænkningens kapitel 14)

3.12.1. Ifølge de specifikke bemærkninger til forslagets § 206 fastholdes det gældende selvfinansieringsforbud som udgangspunkt, idet bestemmelsen med sproglige modifikationer svarer til aktieselskabsloven § 115, stk. 2, og anpartsselskabsloven § 49, stk. 2.

En væsentlig forskel på ordlyden af forslagets § 206, stk. 1, og henholdsvis aktieselskabsloven § 115, stk. 2, og anpartsselskabsloven § 49, stk. 2, er det forhold, at et kapital-selskabs finansiering af en erhvervelse af kapitalandele i et moderselskab ikke synes at være forbudt i henhold til forslagets § 206, stk. 1. Denne foreslåede ændring er i overensstemmelse med kapitaldirektivet¹, der ikke forbyder

¹ Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, i traktaten nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i det kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde, som ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/68/EF af 6. september

datterselskabers medvirken til finansiering af erhvervelse af kapitalandele i moderselskaber.

Det bør i forbindelse med fremsættelsen af et lovforslag overvejes i de specifikke bemærkninger til lovforslaget at fremhæve denne ændring i ordlyden af selvfinansieringsforbuddet, der har betydelig praktisk relevans.

Den generalforsamlingsgodkendelse, der er en forudsætning for, at undtagelsen til selvfinansieringsforbuddet finder anvendelse, jf. forslagets § 206, stk. 2, kræver vedtagelse med samme majoritet som en vedtægtsændring, jf. forslagets § 106, jf. § 207, stk. 2.

Da forslagets § 106 vedrører den type vedtægtsændringer, der kræver (i) enstemmighed, jf. forslagets § 106, stk. 1, (ii) såkaldt supermajoritet på 9/10 af såvel de afgivne stemmer som den på generalforsamlingen repræsenterede selskabskapital, jf. forslagets § 106, stk. 2, eller (iii) en majoritet bestående af 2/3 af den i generalforsamlingen deltagende del af den kapitalklasse, hvis retsstilling forværres, jf. forslagets § 106, stk. 3, synes det nærliggende at antage, at forslagets § 207, stk. 2, rettelig skulle have henvist til den sædvanlige vedtægtsmajoritet i forslagets § 105. Dette understøttes af, at kapitaldirektivet art. 23(1)(3), der fastlægger den undtagelse fra kapitaldirektivets selvfinansieringsforbud, som foreslås implementeret ved forslagets § 207, stk. 2, refererer til det 2/3 dobbeltmajoritetskrav i kapitaldirektivets art. 40, der fremgår af forslagets § 105.

Det vil være ønskeligt, at majoritetskravet til en generalforsamlingsgodkendelse i henhold til forslagets § 207, stk. 2, præciseres i det lovforslag, der påtænkes fremsat.

Kravet om, at et kapitalselskab alene må yde økonomisk bistand, som selskabet kunne have udloddet som udbytte, jf. forslagets § 208, 2. pkt. indebærer ifølge de specifikke bemærkninger til forslagets bestemmelse, at kapitalselskaber under deres egenkapital skal angive en reserve, der ikke kan udloddes, svarende til selskabets samlede økonomiske bistand.

Henset til, at dette fremgår direkte af kapitaldirektivets artikel 23, stk. 1, 4. afsnit, synes det implementeringsteknisk mere hensigtsmæssigt, hvis det i

2006 om ændring af Rådets direktiv 77/91/EØF for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital.

det lovforslag, der påtænkes fremsat, direkte fremgår af ordlyden til forslagets § 208, 2. pkt., at kapitalselskaber under deres egenkapital skal angive en reserve, der ikke kan udloddes, svarende til selskabets samlede økonomiske bistand.

Det fremgår endvidere, at selskabets samlede økonomiske bistand ”på intet tidspunkt [må] overstige, hvad der er forsvarligt...” Et selskab, der har iagttaget lovens formelle krav og f.eks. har garanteret for købers akkvisitionsgæld for et beløb inden for selskabets frie reserver, kan senere komme i den situation, at garantien ikke længere er forsvarlig.

Hverken bestemmelsen eller dens forarbejder nævner konsekvensen af denne situation. Umiddelbart kan forslaget § 208 forstås sådan, at ledelsen i et sådant tilfælde har pligt til at søge at afvikle eller nedsætte garantien. Det bør søges præciseret, om det er retsstillingen, eller såfremt en anden retstilstand er tilsigtet, bør denne tidligt angives.

Hidtil har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fortolket aktieselskabsloven § 115, stk. 2, således, at selvfinansieringsforbuddet både finder anvendelse ved erhvervelse og tegning af aktier, uagtet, at alene ordet ”erhvervelse” indgår i bestemmelsens ordlyd². Det forhold, at forslagets § 209, 1. pkt. og 2. pkt., sonderer mellem begreberne ”erhvervelse” og ”tegning” af kapitalandele indikerer, at tredjemands tegning af kapitalandele ikke (længere) kan anses for indeholdt i begrebet ”erhvervelse”, hvilket også synes at følge af en almindelig sproglig fortolkning.

Omvendt forekommer det utilsigtet, at økonomisk bistand til tredjemand i forbindelse med dennes tegning af kapitalandele i selskabet er underlagt et krav om, at tegningen skal ske på sædvanlige markedsmæssige vilkår, men ikke i øvrigt skulle være omfattet af selvfinansieringsforbuddet i forslagets § 206 eller de øvrige undtagelsesbestemmelser i forslagets §§ 207-208. Det vil være hensigtsmæssigt, om det blev præciseret under hvilke betingelser, et kapitalselskab kan yde økonomisk bistand til tredjemand i forbindelse med dennes tegning af kapitalandele i selskabet.

I øvrigt må henvisningen til ”selskabets egne kapitalandele, jf. § 196” skulle ændres til ”kapitalandele i selskabet”.

² Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udtalelse af 27. juni 1994 (j.nr. 94-39.266) og udtalelse af 13. oktober 1997. Denne praksis er senest bekræftet ved Bunch og Nilsen, R&R nr. 12, 2008, p. 37 f.

3.12.2. Økonomisk bistand til moderselskaber, kapitalejere, ledelsesmedlemmer m.v.

Forbuddene mod aktionærlån og anpartshaverlån i henholdsvis aktieselskabsloven § 115, stk. 1, og anpartsselskabsloven § 49, stk. 1, videreføres i forslaget § 210, stk. 1, med sproglige modifikationer, jf. de specifikke bemærkninger til bestemmelsen.

En væsentlig forskel er imidlertid, at ordlyden af aktieselskabsloven § 115, stk. 1, 2. pkt., hvorefter et selskab heller ikke må ”...yde lån til eller stille sikkerhed for den, der er knyttet til en person, som er omfattet af 1. pkt. ved ægteskab eller ved slægtskab i ret op- eller nedstigende linie, eller som på anden måde står den pågældende nær.”, ikke er gentaget i forslaget § 210, stk. 1. Derimod er den i aktieselskabsloven § 115, stk. 1, 2. pkt. omtalte personkreds omfattet af undtagelsesbestemmelsen i forslaget § 210, stk. 2, 3. pkt.

Dette giver anledning til overvejelser om, hvorvidt der ud fra undtagelsesbestemmelsen kan sluttes modsætningsvist, således at den i forslaget § 210, stk. 2, 3. pkt. omtalte personkreds er omfattet af forbuddet i forslaget § 210, stk. 1, såfremt betingelserne for undtagelsen i forslaget § 210, stk. 2, ikke er opfyldt. Dette vil i givet fald indebære, at forbuddet i forslaget § 210, stk. 1, ikke er udtømmende, hvilket næppe har været hensigten.

Hvis det er intentionen, at økonomisk bistand til den i forslaget § 210, stk. 2, nr. 3, angivne personkreds som udgangspunkt skal være omfattet af forbuddet i forslaget § 210, stk. 1, hvilket ud fra de specifikke bemærkninger til forslaget § 210 synes at være tilfældet, foreslås dette præciseret i det lovforslag, der påtænkes fremsat.

I henhold til forslaget § 210, stk. 2, nr. 2, vil økonomisk bistand til kapitalejere i andre virksomheder end moderselskaber, der har bestemmende indflydelse over selskabet, være undtaget fra forbuddet mod økonomisk bistand, hvis undtagelsesbestemmelsens øvrige betingelser er opfyldt.

Derimod synes økonomisk bistand til kapitalejere i moderselskaber hverken i henhold til forslaget § 210, stk. 2, nr. 1 eller 2, at kunne falde ind under én af undtagelserne til forbuddet mod økonomisk bistand. Der er ikke i de specifikke bemærkninger til forslaget tilkendegivet nogen hensigt om, at økonomisk bistand ikke under de i

forslagets § 210, stk. 2 angivne betingelser skulle kunne ydes til kapitalejere i moderselskaber. Det vil være hensigtsmæssigt at afklare dette forhold i det lovforslag, der påtænkes fremsat.

3.12.3. Undtagelser til låneforbuddet

Kapitalselskabers økonomiske bistand til moder-moderselskaber må antages at være omfattet af undtagelsen i forslaget § 211, stk. 1, om end det ville være hensigtsmæssigt, hvis de specifikke bemærkninger til den tilsvarende bestemmelse i det lovforslag, der påtænkes fremsat, præciserer dette.

Efter gældende ret er ledelsen i et selskab, som yder lån til et moderselskab, ansvarlig for at overholde selskabslovenes øvrige bestemmelser. Långivning til moderselskabet må herunder ikke krænke eventuelle minoritetsaktionærs interesser eller sikkerheden for datterselskabets kreditorer. Ledelsen i det långivende selskab er derudover ansvarlig for, at lånet kun ydes, hvis det er forsvarligt.

Henset til de specifikke krav, der opstilles til tilladte aktionærlån, jf. forslaget § 210, stk. 2, bør det også i relation til lån til moderselskaber, præciseres, i hvilket omfang ledelsen ved moderselskabslån skal påse markedsbetingelser, herunder rente, sikkerhedsstillelse og vurdering af kreditværdighed samt, om lånet kan ydes ud fra en koncerninteresse. I modsat fald kan der opstå tvivl om, hvorvidt kravene ved moderselskabslån er forskellige for de krav, der opstilles ved tilladte aktionærlån.

Udvalget tilslutter sig i bemærkningerne Erhvervs- og Selskabsstyrelsens nuværende praksis for så vidt angår cash-pooling, der ikke er omfattet af reglerne om moderselskabslån. Hvis en deltager ikke er et ”moderselskab”, kan ordningen efter den nuværende praksis tillades som en ”sædvanlig forretningsmæssig disposition”, hvis deltagelsen i en cash-pool er (a) erhvervmæssigt begrundet for selskabet og (b) sædvanlig såvel for selskabet som inden for branchen. Disse betingelser er vanskeligt anvendelige og bør i givet fald justeres.

Når et dansk selskab indlemmes i en international koncern ved stiftelse eller opkøb af det danske selskab, bør det f.eks. ikke være af betydning for det danske selskabs mulighed for at deltage i koncernens cash-pool, om det er sædvanligt for selskabet eller, om det er sædvanligt i branchen.

3.13. Opløsning (betænkningens kapitel 15)

3.13.1. Udvalget foreslår, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens restriktive praksis, hvorefter der ikke tillades vedtægtsændringer i selskaber under likvidation bortset fra kapitalforhøjelser og bemyndigelser til at udbetale ekstraordinært udbytte, kodificeres. Kodificeringen ses ikke at være sket i lovteksten, selvom bemærkningerne til forslaget § 218 synes at forudsætte, at kodificeringen foretages i denne bestemmelse. Henvielsen i § 218 skulle formentlig have været til § 229, stk. 1.

3.13.2. Der foreslås i betænkningen (s. 543) indføjet i afsnittet om tvangsopløsning, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan sende et selskab til tvangsopløsning, hvis ledelsen ikke nedskriver nødlidende fordringer på ikke-indbetalt selskabskapital, eller hvis selskabets hjemsted ikke er angivet. De pågældende ændringer ses ikke at være indsat i lovteksten.

3.13.3. Den foreslåede bestemmelse om, at der ikke kan foretages vedtægtsændringer for et selskab under likvidation, bortset fra kapitalforhøjelser og registrering af bemyndigelser til at udbetale ekstraordinært udbytte, kan få utilsigtede konsekvenser. Eksempelvis kan det tænkes, at likvidator bliver opmærksom på, at en del af selskabets aktiviteter ikke falder inden for selskabets formålsbestemmelse.

Det vil være i selskabets, aktionærernes og kreditorernes interesse, at selskabet kan fortsætte med at afvikle disse aktiviteter på en forretningsmæssig optimal måde, hvilket forudsætter en vedtægtsændring. Et absolut forbud mod vedtægtsændringer, som foreslået af udvalget, kan således virke uflexibelt, og en dispensationsadgang bør som minimum tillades.

4. Terminologi m.v.

Generelt bør terminologien strammes op, idet der flere steder igennem forslaget anvendes terminologier, der efter udvalgets generelle bemærkninger ønskes ændret. F.eks. er der flere eksempler på, at der gøres brug af betegnelser som aktier (forslagets § 39, stk. 3, nr. 3), "navneandele" og "navnekapitalandele" (forslagets §§ 49 og 50) og "andelsbevis" (forslagets § 55), hvor der efter konteksten rettelig burde stå "kapitalandele" og "ejerbevis".

5. Særligt om forslaget til følgelovgivning

Som anført ovenfor under pkt. 1 har Danske Advokater navnlig af tidsmæssige grunde valgt at fokusere på selve hovedloven.

Med hensyn til følgelovgivningen bemærkes dog følgende:

Henset til, at den skatteretlige kvalifikation af lån ydet efter forslaget § 210 ved den foreslåede ligningslovs § 16 E gøres afhængig af bl.a., at lånet er ydet på markedsvilkår, forekommer det hensigtsmæssigt, at der i bemærkningerne gives nærmere vejledning om, hvornår dette er (eller ikke er) tilfældet. Som det fremstår i øjeblikket, må bemærkningerne forstås som en generel henvisning til en armslængde-test, men uden yderligere vejledning.

Ved lov nr. 906 af 12. september 2008 indførtes særlige regler om beskatning af visse lån ydet efter fraflytning fra Danmark, jf. aktieavancebeskatningslovens § 39 A, stk. 7. Der er ikke i tilknytning til den foreslåede § 16 E i ligningsloven taget stilling til forholdet til § 39 A, stk. 7, og der forekommer at være behov for en justering af § 39 A, stk. 7, således at udlån i overensstemmelse med den foreslåede § 16 E undtages fra 39 A, stk. 7. Uden en sådan justering henstår aktieavancebeskatningslovens § 39 A, stk. 7, som en selektiv restriktion på lån specifikt til fraflyttede aktionærer, hvilket forekommer unødvendigt og disproportionalt og vil kunne være en krænkelse af EU-rettens frihedsrettigheder (kapitalens fri bevægelighed).

Venlig hilsen

Helle Hübertz Krogsøe
vicedirektør/retschef



Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V
Att.: Anette Dybdal Fenger

Sendt til: modernisering@eoas.dk

Høringsvar vedr. udkast til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Finansrådet har modtaget ovennævnte lovudkast i høring med anmodning om bemærkninger. Overordnet er det Finansrådets opfattelse, at moderniseringsudvalgets udkast til forslag til ny selskabslov er blevet til i en meget professionel og veltilrettelagt proces. Arbejdet har været grundigt, og der er fundet en fin balance mellem videreførelse af eksisterende velfungerende regler og den tiltrængte forenkling, fornyelse og lettelse af de administrative byrder, der var udvalgets opgave.

Der har gennem hele forløbet været udvist et stort engagement og en høj grad af professionalisme fra sekretariatet i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Dette har virket ekstra inspirerende for arbejdet i udvalget.

Finansrådet har nedenstående konkrete bemærkninger til udkastet til forslag til den nye selskabslov.

§ 35 – Indbetaling af selskabskapital

Set i lyset af den negative samfundsøkonomiske udvikling, som har taget væsentligt til i styrke i de seneste måneder, skal Finansrådet foreslå, at en tegner, der ikke ved stiftelsen har indbetalt sin fulde kapitalandel, skal have pligt til at underrette selskabet, hvis vedkommende konstaterer, at det er overvejende sandsynligt, at han ikke vil være i stand til at betale den ikke-indbetalte kapitalandel ved påkrav. Herved vil selskabet, hvis ellers underretningspligten overholdes, kunne foretage relevante tiltag i relation til selskabsstrukturen. Det bør samtidig overvejes at gøre denne indberetningspligt strafbelagt, da mindre seriøse tegnere ellers vil kunne glemme deres ansvar.

I forlængelse heraf skal det også forslås, at der pålægges selskabet en handlepligt, hvis det bliver opmærksom på, at en tegner enten er insolvent allerede ved stiftelsen, eller at den pågældende med stor sandsynlighed bliver det, inden den fulde kapital er indbetalt. Vi foreslår, at selskabet i rimeligt omfang skal sikre sig, at det er sandsynligt, at tegnere, der ikke indbetaler den fulde kapital ved stiftelsen, vil være i stand til at indbetale den ikke indbetalte kapital ved påkrav herom. Et selskab skal ikke kunne holde sig i bevidst uvidenhed om en tegners manglende evne til at indbetale selskabskapital, da dette vil kunne medføre betydelige tab for kreditorerne og andre tredjemænd.

5. januar 2009

Finansrådets Hus
Amaliegade 7
1256 København K

Telefon 3370 1000
Fax 3393 0260

mail@finansraadet.dk
www.finansraadet.dk

Journalnr. 321/13
Dok. nr. 209919-v1

§ 54 – Ejerbog

Det sidste punktum i stk. 1 forekommer ikke konsekvent. Her omtales "noteringspligt", selvom der for samme handling i bestemmelsens 1. punktum anvendes betegnelsen "underretning". Er der forskel på "underretningspligt" og "noteringspligt"? Umiddelbart vil det være mest logisk, hvis det er ejeren, der underretter og selskabet, der noterer.

Journalnr. 321/13

Dok. nr. 209919-v1

I sidste punktum i stk. 1 anvendes formuleringen "Ved overdragelse af aktier...". Finansrådet skal foreslå, at "overdragelse af aktier" ændres til "ejerskifte", da det formentlig alene er overdragelse til eje (og ikke til pant), der er tale om.

Det bør overvejes i bemærkningerne at præcisere, at en kapitalejer ikke har pligt til at lade sig notere i selskabet. Der kan være kapitalejere, som alene er interesseret i den økonomiske side af ejerskabet og ikke har noget ønske om at udøve sine forvaltningsbeføjelser eller at blive kontaktet af selskabet ved fx en indkaldelse til generalforsamling.

§ 86 – Tidspunkt og sted

Efter andet punktum kan generalforsamlingen under særlige omstændigheder afholdes et andet sted end hjemstedet eller et i vedtægterne eventuelt angivet alternativt sted. Finansrådet fortolker "særlige omstændigheder" således, at det også omfatter situationer, hvor der konstateres en dobbeltbookning af afholdelsesstedet eller modtages en annullering herfra. I sådanne tilfælde vil det være muligt at finde en tilsvarende lokalitet i en nabokommune.

Finansrådet skal endvidere foreslå, at det tilføjes, at generalforsamlingen, hvis der er sket grænseoverskridende flytning af hjemsted, skal finde sted i Danmark, medmindre vedtægterne efterfølgende er ændret.

§ 110 – Elektronisk generalforsamling

Finansrådet er betænkelig ved forslaget om at fjerne den eksisterende bestemmelse om, at selskabet i vedtægterne kan beslutte, at spørgsmål til dagsordenen for en elektronisk generalforsamling skal stilles inden for en vis frist forud for generalforsamlingens afholdelse. Dette indebærer en risiko for, at der kan opstå et spørgsmålsskaos, som selv den dygtige og erfarne dirigent vil have overordentligt svært ved at håndtere. Det er vores opfattelse, at det er nødvendigt at bevare reglen, så længe der ikke er erfaringer med afholdelse af elektroniske generalforsamlinger. Vi formoder, at det er et væsentligt element i overvejelserne hos bestyrelser, der måtte ønske at afholde selskabets næste generalforsamling elektronisk.

§ 135, stk. 2 – Repræsentations- og tegningsret

Der er angiveligt en fejl i bemærkningerne til denne bestemmelse, idet det angives, at "Bestemmelsens sidste punktum sidestiller afgivelse af tilsagn med aftaleindgåelse". Dette har imidlertid ingen sammenhæng med bestemmelsens indhold.

§ 140 – Selskabsrepræsentation

I bemærkningerne til denne bestemmelse skal Finansrådet foreslå, at henvisningen øverst side 935 rettes fra "§ 140, stk. 1, nr. 4" (som ikke eksisterer) til "§ 143, stk. 1, nr. 4".

Journalnr. 321/13

Dok. nr. 209919-v1

§ 317 – Efterfølgende nationale fusioner eller spaltninger

Finansrådet skal opfordre til, at der til denne bestemmelse indsættes et stk. 2, som udtrykkeligt angiver den undtagelse til bestemmelsen, som omtales i bemærkningerne på side 1183, andet afsnit. Det vil kunne skabe større klarhed og brugervenlighed ved anvendelse af bestemmelsen, hvis hjemlen til undtagelsen ikke alene skal findes i bemærkningerne til lovforslaget, men er indsat som et selvstændigt stykke til bestemmelsen.

Giver disse bemærkninger anledning til spørgsmål, er I velkommen til at kontakte mig.

Med venlig hilsen

Rikke Friborg

Direkte 3370 1080

rif@finansraadet.dk

Erhvervs- og selskabsstyrelsen
Chefkonsulent Anette Fenger
adf@eogs.dk



Udkast til lov om aktie- og anpartsselskaber - bemærkninger fra Forsikring & Pension

Forsikring & Pension har modtaget udkast til lov om aktie- og anpartsselskaber i høring. Udkastet giver anledning til følgende bemærkninger.

Indledningsvis skal Forsikring & Pension rose udvalgsarbejdet. Der var tale om et meget professionelt og veltilrettelagt arbejde, der er blevet udført indenfor den fastlagte tidsramme, også selvom processen blev afkortet med et halvt år.

Forsikring & Pension er overordnet meget tilfredse med den linje, der er blevet lagt i udvalget. Ledelsesansvaret svækkes ikke, og selskaberne gives bedre muligheder end i dag for at indrette sig fleksibelt. Forsikring & Pension er endelig af den opfattelse, at selskabslovgivningen hverken kan eller skal kunne hindre bevidst svindel.

Medarbejderrepræsentation

Forsikring & Pension støtter muligheden for at give medarbejdere ansat i en udenlandsk del af koncern mulighed for at blive valgt ind i bestyrelsen på linje med de danske medarbejderrepræsentanter. I den forbindelse er det rimeligt, at der forbeholdes de danske medarbejdere en plads i koncernrepræsentationen i et dansk selskab.

Forsikring & Pension er imidlertid fortsat af den opfattelse, at lovudkastets § 141, stk. 3, 3. pkt., hvorefter de danske medarbejdere skal sikres to pladser i koncernrepræsentationen, hvis andelen af de danske medarbejdere overstiger 1/10 af det samlede antal medarbejdere i koncernen er for vidtgående. Baggrunden er, at reglen vil kunne gøre det illusorisk at inddrage udenlandske medarbejdere i koncernens bestyrelse. Denne regel bør derfor fjernes.

Fører af ejerbogen

Det fremgår af lovudkastets § 51, stk. 3, at *vedtægterne kan bestemme, at ejerbogen føres af en af selskabet valgt person på selskabets vegne*. Forsikring & Pension skal foreslå, at § 51, stk. 3, 2. pkt., formuleres på følgende måde:

"Oplysning om navn og adresse på føreren af ejerbogen skal fremgå af vedtægterne eller af selskabets hjemmeside."

05.01.2008

Forsikring & Pension
Amøllevej 10
1256 København K
Tlf. 33 43 55 00
Fax 33 43 55 01
fp@forsikringogpension.dk
www.forsikringogpension.dk

Casper Friis
Konsulent, cand.jur.
Dir. 33 43 56 17
caf@forsikringogpension.dk

Vores ref. CAF
Sagsnr. GES-2008-03606

Erhvervsorganisation
for forsikrings- og pensionskasser

En sådan opblødning af formuleringen vil give selskaberne mulighed for at skifte tjenesteyder, uden at dette indebærer, at vedtægterne nødvendigvis skal ændres. På den anden side vil oplysningerne om føreren af ejerbogen fortsat være tilgængelige for offentligheden.

Forsikring & Pension

Vores ref. CAF

Sagsnr. GES-2008-03606

Med venlig hilsen

Casper Friis

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
 Att.: Chefkonsulent Anette Dybdal Fenger
 Kampmannsgade 1
 1780 København V

9. januar 2009

jis/osj/dor (X:\Udvalg\REGU\KOR\2008\komm bek1498 selskabsret_090109.doc)

FSRs kommentarer til betænkning nr. 1498, "Modernisering af selskabsretten"

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har ved e-mail fremsendt Økonomi- og Erhvervsministeriets betænkning nr. 1498, "Modernisering af selskabsretten", og har anmodet om vore kommentarer hertil.

FSR skal indledningsvis bemærke, at det er uheldigt med en så relativt kort høringsperiode (ultimo november 2008 til primo januar 2009) for en så omfattende og gennemgribende betænkning til en helt ny selskabslovgivning. En længere høringsfrist ville sikre bedre kvalitet i det lovforberedende arbejde.

FSRs selskabsretsgruppe har foretaget en overordnet gennemgang, hvilket har givet anledning til følgende kommentarer fra FSR:

Generelle kommentarer

Generelt skal vi udtrykke stor tilfredshed med det omfattende lovudkast og det grundige forarbejde, som har fundet sted i moderniseringsudvalget.

Formålet med arbejdet har været at tilpasse den danske lovgivning til internationale forhold, men også at lette virksomhederne for administrative byrder. Det er et formål, som FSR bakker op om. Danske virksomheder skal have optimale rammebetingelser og en moderne fremtids-sikret selskabslov er et vigtigt element heri. Det er vort håb, at moderniseringen af selskabsretten kan være en saltvandsindsprøjtning til at sikre fortsat vækst og dynamik i dansk erhvervsliv.

Lovudkastet bærer præg af forenkling for den enkelte virksomhed, som omfattes af loven. Det er naturligvis positivt, men forenklingen sker på visse områder på bekostning af beskyttelsen af kreditorerne, som på nogle områder får en mere besværlig tilværelse. Vi finder generelt, at en forenkling bør kombineres med enkelte vigtige "fixpunkter" i relation til grundlæggende selskabsretlige transaktioner i løbet af et selskabs levetid. Det er navnlig ved stiftelsen, ved kapitalafgang og kapitalnedsættelser, ved kapitalforhøjelser etc. Hvis der er etableret safeguards i forbindelse med sådanne "fixpunkter", vil selskaberne i stort omfang kunne agere uden snærende forholdsregler eller restriktioner fra kreditorer, myndigheder mv. Ved sådanne safeguards kombineret med en årlig troværdig regnskabsaflæggelse og revision har kreditorerne nogle faste og vigtige holdepunkter, når et selskab skal bedømmes. Det synes at være en rimelig pris for den begrænsede hæftelse, at det kompenseres af sådanne holdepunkter.

Lovudkastet lægger desværre op til at fjerne nogle af disse safeguards, jf. mere herom nedenfor. Vi ser fortsat revisors involvering som en vigtig safeguard, i første række ved udførelse af

revision henholdsvis review af årsrapport og mellembalance og ved afgivelse af selskabsretlige erklæringer, herunder som vurderingsmand. Det er vor opfattelse, at fjernelse af nogle safeguards kan medføre forøget risiko ved at gøre forretninger med danske selskaber sammenlignet med i dag. Det har uundgåeligt en negativ betydning for omverdenens tillid til selskabet. Vi skal samtidig bemærke, at vi ikke finder det rigtigt blot at sammenligne de danske regler med, hvorledes erfaringerne fra tilsvarende regulering i andre lande har været de sidste 10 år, eftersom der dels har været en kraftig højkonjunktur der, som bekendt nu er aflyst af en finanskrise, dels fordi selskabsloven skal virke i et fremtidigt samfund, som er væsentligt mere komplekst og internationalt orienteret end tidligere. Selskabslovgivningen skal sikre, at der til stadighed er meget stor tiltro til danske selskaber.

Set i sammenhæng med en yderligere lempelse af revisionspligten, som EU Kommissionen seriøst overvejer, kan disse liberaliseringer utilsigtet få særdeles uheldige konsekvenser.

En række af forslagene fra moderniseringsudvalget og overvejelser om yderligere lempelser i regnskabsregler medfører væsentligt lempede krav, ikke mindst for små anpartsselskaber. I forbindelse med arbejdet i moderniseringsudvalget har det, så vidt FSR kan vurdere, været en grundlæggende antagelse, at lempelser i selskabsretlige krav til en vis grad modsvares af kravene til pålidelig regnskabsaflæggelse, herunder at samhandelspartnere har adgang til gennemsigtige og troværdige regnskabsinformationer fra selskaberne. Det kan være en fordel, f.eks. for nogle iværksættere, at lempe på forskellige krav, herunder mindstekapitalen, men der er samtidig en risiko for øget misbrug af danske anpartsselskaber og aktieselskaber. FSR ser gerne, at disse risici så vidt muligt begrænses ved, at der (fortsat) fastsættes tilstrækkelige mindstekrav til kvaliteten af selskabernes årsrapporter, også i små og mellemstore ikke-børsnoterede selskaber. Eksempelvis vil det fremover i endnu højere grad end under den hidtidige selskabslovgivning være vigtigt, at regnskabslæserne får adgang til pålidelige informationer om transaktioner med nærtstående parter, hvilket også indebærer, at disse må være revideret eller på anden måde gennemgået af en revisor.

Det bør derfor overvejes, f.eks. i regi af Regnskabsrådet, om de nugældende regnskabskrav fortsat er tilstrækkelige til at sikre gennemsigtheden, når der med dette lovforslag sker betydelige lempelser af de selskabsretlige regler. Disse overvejelser bør ses i lyset af, at der de seneste år er sket lempelser på flere forskellige områder i forhold til regnskabsaflæggelsen i mindre og mellemstore virksomheder. Det er vores vurdering, at øget åbenhed vedrørende et selskabs forhold trods alt er en begrænset pris at betale for at opnå større fleksibilitet ved selskabsformen. Denne åbenhed virker generelt præventivt, ligesom den tilgodeser kreditorerne, så de fortsat kan være trygge ved at gøre forretninger med danske selskaber.

Undladelse af vurderingsberetning ved visse indskud i værdier og udlodning af aktiver (§ 39)

I lovbemærkningerne til § 39, side 789-790, omtales tre situationer, hvor medlemsstaterne, jf. direktivet, kan undlade at kræve vurderingsberetning.

Så vidt FSR kan se, er det – uden nærmere forklaring – kun to af situationerne, som er foreslået indført i udkastet til selve § 39. Der er således ikke sammenhæng mellem § 39 og lovbemærkningerne hertil. I lovbemærkningerne omtales mulighed for undladelse af vurderingsberetning i en situation, hvor en sagkyndig har været involveret. Dette forhold er imidlertid ikke omfattet af selve lovteksten uden at denne udeladelse er nærmere begrundet.

Den foreslåede § 39, stk. 1, nr. 1, hvorefter aktiver, der indregnes til en dagsværdi, som har været opført i (kapitaltegners?) årsregnskab, kan undgå at blive genstand for vurderingsberetning ved indskud i nyt selskab, må – så vidt FSR kan se – medføre, at ganske mange indskud af enkeltaktiver bliver fritaget for kravet om en vurderingsberetning. Dette forhold gælder i endnu højere grad ved udlodning af aktiver.

FSR finder, at det kun bør være i situationer, som er nævnt i § 39, stk. 1, nr. 2, at en vurderingsberetning skal kunne undlades. Ved overdragelse af ejendomme bør der altid være krav om vurderingsberetning, jf. vores bemærkninger nedenfor.

De situationer, som er nævnt i nr. 1, bør som nævnt udgå. Således er det FSRs opfattelse, at en værdi, blot fordi den er opført i et (andet) selskabs lovpligtige årsregnskab ikke nødvendigvis kan lægges til grund for værdiansættelse af aktivet i et nyt selskab. I øvrigt synes der at være en unøjagtighed eller skrivefejl i nr. 1, idet ”kapitalselskabets lovpligtige regnskab” formentlig skal være ”kapitaltegners lovpligtige regnskab”.

I relation til nr. 2 i lovbemærkningerne (side 790 øverst) skal FSR bemærke, at f.eks. en mægler vurdering, der er op til 6 måneder gammel, ikke nødvendigvis bør kunne lægges til grund for værdiansættelsen af aktivet ved indskud i et nyt selskab. Synspunktet kræver næppe underbygning med eksempler i lyset af den økonomiske udvikling.

Vurderingsberetning ved efterfølgende erhvervelser fra stiftere/nærtstående (§§ 43-45)

Et flertal i moderniseringsudvalget anbefaler, at reglerne om vurdering ved ”efterstiftelse” ikke fremover skal finde anvendelse på anpartsselskaber, men kun på aktieselskaber, og da kun i det omfang, hvor reglerne er direktivpligtige.

Som anført i betænkningen, side 139, mener FSR, at der fortsat bør kræves en vurderingsberetning ved overtagelse af værdier fra nærtstående kort tid efter stiftelsen af et anpartsselskab – på lige fod med reglerne for aktieselskaber. FSRs holdning er begrundet med hensynet til både minoritetsanpartshavere og kreditorer. Reglen bør ikke indsnævres til det, som er direktivpligtigt (nemlig erhvervelse fra stiftere), men skal også gælde kendte aktionærer/anpartshavere (som ikke nødvendigvis er stiftere) og evt. andre nærtstående. Da der kan være tale om skuffeselskaber, som hyppigt anvendes i Danmark, er det ikke hensigtsmæssigt at indsnævre reglen til det i direktivet anførte, nemlig stiftere.

FSR anbefaler at udvide reglen til også at omfatte en periode efter en kapitalforhøjelse ud fra de nævnte hensyn til minoritetsejere og kreditorer.

Baggrunden for opretholdelsen (og evt. udvidelse af bestemmelsens rækkevidde) er at sikre en objektiv beskyttelsesregel, der forhindrer, at selskaber stiftes på for løst et grundlag. Det bemærkes, at et selskab fra stiftelsen vil kunne fungere i op til 23 måneder, før der er krav om den første årsrapport. Også i lyset af udsigten til yderligere lempelser i revisionspligten er en vurderingsberetning ved efterfølgende erhvervelser yderst relevant. FSR har i øvrigt konstateret, at beskrivelsen side 796, nederst, af administrativ praksis tilsyneladende ikke tager højde for den ny praksis, som styrelsen har meddelt 3. januar 2008: ”Ny praksis om indskud af værdier inden for 2 år efter selskabets registrering”.

Kreditorerklæring ved fusion og spaltning (§§ 242-245 og betænkningen side 404-405)

FSR finder, at den eksisterende ordning, hvor der sædvanligvis skal udarbejdes en uafhængig erklæring om kreditorernes stilling ved en fusion eller spaltning, fungerer meget effektivt, og at ordningen bør opretholdes.

Det bør ikke være op til aktionærerne eller anpartshaverne at fravælge kreditorerklæringen, idet erklæringen netop ikke er beregnet på aktionæres eller anpartshaveres – men derimod kreditorers – stillingtagen til, om de vil søge deres fordring fyldestgjort, inden en fusion eller spaltning finder sted. Hertil kommer, at ændringen fører til, at kreditorer generelt - og løbende - skal være opmærksomme på fusioner og spaltninger hos deres kunder eller leverandører, hvor den hidtidige retstilstand trods alt har sikret, at kreditorerne har kunnet fæste lid til, at en uafhængig vurderingsmand har skullet involveres – med deraf følgende erstatningsansvar mv. Den uafhængige vurderingsmands involvering har utvivlsomt begrænset antallet af misbrugstilfælde, ligesom det har kunnet spare ressourcer hos de mange kreditorer, der fremover må forventes at skulle til at forholde sig til fusioner og spaltninger i øget omfang. Den eksisterende ordning har således samfundsøkonomiske, effektivitetsmæssige fordele.

Med forslaget frygter FSR derfor en stigning i antallet af misbrugstilfælde, f.eks. at der sker spaltning til et udenlandsk selskab og/eller fusion med et udenlandsk selskab, hvorved kreditorerne kan blive ringere stillet, hvis de ikke er tilstrækkeligt opmærksomme på i tide at indkræve deres tilgodehavende. Den normale 4 ugers frist for sådanne krav over for selskabet er i forvejen en ret kort frist, f.eks. i ferieperioder.

FSR har i øvrigt ved deltagelse i moderniseringsudvalget forstået på SKAT's repræsentanter, at SKAT altid vil kræve sig indfriet eller have stillet sikkerhed. En sådan praksis vil gøre lovforslagets valgmulighed illusorisk.

I relation til §§ 237 og 255 finder FSR det uklart, hvilke formelle krav der gælder til anmeldelse af påtænkt fusion eller spaltning, såfremt fusionsplanen/spaltningsplanen fravælges. Dette er alene et problem, såfremt at selskabet fravælger fusionsplan/spaltningsplan, idet der jf. § 244, som efter gældende lovgivning, er krav om at indsende fusionsplan/spaltningsplanen medmindre denne fravælges. Det er væsentligt for kreditorer og andre at blive varslet herom, f.eks. ved at gøre generalforsamlingsreferat el. lign. offentligt tilgængeligt. Behovet for disse informationer er øget, fordi man i nogle tilfælde kan fravælge fusionsplan, spaltningsplan og/eller kreditorerklæring.

Aktionærlån, sikkerhedsstillelse og selvfinansiering mv. (§§ 210-215)

I lovforslaget åbnes op for nye, ret vide muligheder for ydelse af lån, sikkerhedsstillelse mv. over for aktionærer og ledelsesmedlemmer, jf. §§ 210-215.

FSR er ikke enig i, at det fremover skal være muligt at udlåne til fysiske personer, hvorimod der kan være væsentlige erhvervs-mæssige hensyn bag ønsket om at udlåne til andre selskaber indenfor koncerner. Udlån til fysiske personer åbner således for misbrug og kan være til stor skade for kreditorer og minoritetsejere. FSR er særdeles betænkelig over, at der fremover vil foregå udlån til aktionærer m.fl. alene med henblik på at foretage en skatteudskydelse, idet man ved transaktionen undgår beskatning som udbytte/personlig indkomst mod blot at betale en markedsrente til sit "eget" selskab.

Det skal også tages i betragtning, at udlån mv. i givet fald kan ske til fysiske personer, uanset om de er bosiddende i Danmark eller i udlandet. Den foreslåede lempelse er derfor, efter FSRs vurdering, ikke hensigtsmæssig.

I henhold til § 207 skal der udarbejdes en skriftlig redegørelse fra det centrale ledelsesorgan til generalforsamlingen forud for en beslutning om ydelse af aktionærlån el. lign. Redegørelsen skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. FSR finder, at denne regel kan have en vis præventiv virkning, og FSR finder det vigtigt, at det fastslås, at denne redegørelse skal udarbejdes i relation til hvert enkelt lån el. lign. og ikke blot som en generel redegørelse ("stående bemyndigelse"). Kan man nøjes med en stående bemyndigelse, finder FSR, at den præventive effekt forsvinder.

Den nye "udlånsmodel", som foreslås gennemført for andre aktionærer end "godkendte" moderselskaber - og som nævnt ikke bør gennemføres for fysiske personer - indebærer, at der under samme betingelser er mulighed for udlån til moderselskaber uden for OECD's klassifikation 0 og 1. Denne mulighed finder vi imidlertid hensigtsmæssig, eftersom udlån til andre koncernselskaber (selv udenfor OECD's klasse 0 og 1) som hovedregel må antages at være fuldt erhvervsmæssigt begrundet.

I § 206 og flere andre steder benyttes begrebet "økonomisk bistand". Dette begreb kan give anledning til den misforståelse, at beløbet ikke skal tilbagebetales. Et mere dækkende begreb, f.eks. "udlån og sikkerhedsstillelse", bør anvendes.

Opgaver/pligter for bestyrelse henholdsvis tilsynsråd (§§ 115 og 116)

En bestyrelse har – og bør fortsat have – både en ledelsesfunktion og en kontrolfunktion. Den foreslåede udformning af § 115 synes kun at omhandle kontrolfunktionen. Bestemmelsen bør derfor suppleres med en beskrivelse af de ledelsesmæssige pligter. Det er meget vigtigt at få præciseret i lovbestemmelsen, at bestyrelsen har en pligt til at skaffe sig indsigt i og forståelse af virksomhedens aktiviteter, således at bestyrelsen kan varetage sine ledelses- og kontrolfunktioner. Da den foreslåede nye selskabslov mange steder indeholder vide frihedsgrader for ledelsen, er det i særlig grad vigtigt, at ledelsesorganers pligter og ansvar beskrives så udføreligt og præcist som muligt.

I relation til muligheden for at benytte den tyske ledelsesmodel med tilsynsråd og direktion (§ 116) finder FSR, at det mere eksplicit bør forklares i lovbemærkningerne, hvilke fordele der kan være ved den tyske model, samt eksempler på situationer, hvor der kan være behov for at indføre denne model. Det er vigtigt for revisors kommunikation med ledelsen, at det præciseres hvilket/hvilke ledelsesorganer, der er kompetente i relevante sammenhænge, herunder hvem revisionsprotokollat og eventuelle management letters skal være rettet til.

FSR går i øvrigt ud fra, at det er en fejl, når det i indledningen til betænkningen (side 23, øverst) anføres, at det fremover skal være muligt at vælge en ledelsesmodel med en bestyrelse alene. Denne model ses ikke at være tilladt i lovforslaget, jf. § 111, og FSR ser i øvrigt ikke nogen grund til at indføre en sådan enstregen model for danske aktieselskaber.

Formålsbeskrivelsen (§ 25, nr. 2)

FSR ser gerne, at der kræves mere præcise beskrivelser af selskabernes formålsparagraf af hensyn til præciseringen af ledelsesansvar. For at et selskab kan yde væsentlige aktionærlån mv. må dette forudsætte, at formålsparagraffen tillader dette.

Nye regler om ejerregister (§§ 56-58)

Det bør præciseres, hvordan selskabet og/eller kapitalejere skal reagere, hvis der sker kapitalnedsættelse i forlængelse af erhvervelse af egne aktier. Er der nogen pligt for selskab og/eller ejere til at reagere, hvis ejerandelen herved kommer over de i § 56 fastsatte grænser?

FSR går ud fra, at det nye ejerregister er omfattet af de pligter, som revisor har efter § 147, stk. 2, til at påse, om selskabets ledelse opfylder visse pligter. Dette bør præciseres i lovbetænkningerne.

Det skal hertil bemærkes, at hvor selskabet har fravalgt revisor, mangler denne kontrol.

Revisors erstatningsretlige ansvar (§ 376, stk. 3)

FSR skal anbefale, at reglen om revisors erstatningsretlige ansvar snarest muligt moderniseres i lyset af de senere års udvikling, herunder ikke mindst den fra EU-Kommissionen udsendte henstilling af 5. juni 2008 om begrænsning af lovpligtige revisors og revisionsfirmaers civilretlige ansvar. En række EU-lande har eller er ved at indføre sådanne erstatningsbegrænsninger, bl.a. Sverige, hvor en forudsætning for krav mod revisor er, at der rejses krav mod bestyrelsen, og hvor der tillige er forslag om en øvre grænse for erstatningsansvaret.

Der er i den foreslåede udformning af § 376, stk. 3, fortsat lagt op til, at både revisionselskabet og den revisor, som revisionen er overdraget til, skal være (solidarisk) erstatningsansvarlige.

Imidlertid er revisor underlagt et strafferetligt såvel som et disciplinært ansvar, der typisk i første række er møntet på revisor som person, hvorimod det civilretlige ansvar mere naturligt bør begrænses til revisionselskabet. Vi skal anbefale, at dette forhold tages op igen i forbindelse med dansk implementering af EU-henstilling fra juni 2008 – senest i første halvår af 2010.

Når et selskab kommer i vanskeligheder, er der desværre en tendens til, at ansvaret i stor udstrækning ender hos revisor, eftersom denne har en lovpligtig ansvarsforsikring, desuagtet at ansvaret for et selskabs forlis ligger hos ledelsen og ikke hos revisor. Vi finder derfor, at der i den nye selskabslov skal indsættes krav om lovpligtig bestyrelsesforsikring over for selskabets bestyrelse, der er den primære ansvarlige for selskabets ”ve og vel”.

Herudover bør overvejelserne om begrænsning af revisors erstatningsansvar omfatte en beløbsmæssig eller procentuel overgrænse, jf. ovennævnte EU-henstilling.

Valuta (side 148-149 i betænkningen)

Moderniseringsudvalget foreslår, at det fremover fortsat er muligt at angive selskabskapitalen i danske kroner eller euro, og at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved bekendtgørelse kan tillade, at aktiekapitalen angives i andre valutaer.

FSR skal foreslå at der overvejes en yderligere liberalisering på dette punkt, således at andre relevante valutaer kan anvendes. F.eks. kan det i nogle selskaber være relevant at benytte US-dollars. Formålet er at sikre, at selskabslovgivningen harmoniseres med de tilsvarende regler i årsregnskabsloven og bogføringsloven, der nu tillader, at såvel regnskabsaflæggelse som bogføring kan ske i andre, relevante valutaer.

Det skal understreges, at såfremt USD-orienterede selskaber tvinges til fortsat at bruge DKK eller euro som selskabskapital, vil såvel udlodning af udbytte og indskud af kapital m.v. påføre selskabet og dets aktionærer (foruden kreditorerne) en unødigt kursrisiko.

Frist for regnskaber fra udenlandske hovedselskaber med filialer i Danmark (side 592 i betænkningen)

FSR skal opfordre til, at Regnskabsrådet hurtigst mulig foretager den ønskede vurdering af problemstillingen om behovet for længere frister for indsendelse af hovedselskabets regnskab til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Der er tilsvarende behov, for så vidt angår koncernregnskaber for selskaber i Danmark, hvor indsendelsesfristen p.t. er kortere i Danmark end i det pågældende land, hvor moderselskabet udarbejder koncernregnskab.

--- o 0 o ---

Såfremt der er spørgsmål i forbindelse med ovenstående, står foreningen gerne til rådighed.

Med venlig hilsen

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer

Judith Skou
Statsautoriseret revisor

Ole Steen Jørgensen
chefkonsulent

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V
By email:
modernisering@eogs.dk

London, January 5th 2009

Dear Sirs,

Subject: Governance for Owners' (GO) response to Erhvervs- og Selskabsstyrelsens consultation on changes to the Companies Act (Selskabsloven).

We are writing to outline the views of Governance for Owners (GO) on the Committee's consultation document on changes to the Companies Act (Selskabsloven). By way of introduction, GO is an independent partnership based in London with operations in the US, South East Asia and in Japan. Our business concentrates on two activities. The first is a fund that invests in European public companies where value can be added through making use of ownership rights, i.e. a shareholder engagement fund. The other is an advisory service that assists long-term equity investors in fulfilling their ownership responsibilities through intelligent voting at shareholder general meetings and engagement on quoted companies in Europe, the US, Japan, and South East Asia.

GO generally endorses the sentiment that the Companies Act (Selskabsloven) should be modernised to allow Denmark the competitive advantage of being among the first of the EU member states to implement recent and new directives. We note however that the increasing relaxation of the law, as we see it, comes at time when other member states are considering strengthening measures to counter the short-termist thinking and lack of accountability which have in part led to the current economic climate.

We also note that very little time was allowed for stakeholders to comment on this consultation. This does not do the several years of work by the Committee and the detailed consultation document nearly enough justice. We would have expected that a revision of the law as substantial as this would require ample time for stakeholders not represented on the Committee, or consulted during the process, to thoroughly examine and, if need be, seek additional legal counsel.

In the following we will primarily comment on changes which we see as potentially having an adverse effect on the rights of our clients and ourselves as shareholders in companies listed for public trading on the stock exchange.

Please find our comments on the consultation document by chapter of the proposed Companies Act (Selskabsloven).

Chapter 4 - Capital Shares

Extended opportunities in terms of issuing shares with differentiating voting rights

We note with surprise that the Committee is proposing to bring to an end the ban on issuing shares without votes as well as shares with vote differences of more than 1-10. We question whether the proposed changes to the Companies Act have come about as a result of demand, given that over recent years companies making initial public offerings on the Copenhagen Stock Exchange have primarily, if not exclusively, issued shares with equal voting rights.

In our view, it is a matter of principle that shareholders taking the same level of economic risk should have the same level of control. Even if it can't yet be proven statistically, investors do seem to believe that investing in companies with Control Enhancing Mechanisms (CEMs) is riskier and thus requires a higher level of return.

We note that the consideration refers to the empirical studies commissioned by the European Commission but your conclusion differs from ours. In our view, the EC's study makes it clear that it is difficult to evaluate the impact of CEMs in terms of economic performance. This is common to many aspects of corporate governance and, in our view, should not encourage the Committee to propose extended opportunities in the Companies Act in terms of issuing shares with differentiating voting rights. At the very least, the lack of conclusive evidence points to the need for further and more sophisticated research in the Danish context before any changes are made to the law.

Public register of large shareholders

We note with great interest the suggestion to introduce a public register of shareholders with a shareholding and/or voting right of 5% or more in a publicly traded company. We welcome this addition which we also see as a great advantage for potential investors in understanding the ownership structure before investing. However, we would also suggest the inclusion of investors who may hold less than 5% but together with other investors with whom they act in concert take their combined ownership above the 5% limit. Similarly, we also suggest that this includes investors who through direct holdings and options for shares combined hold 5% or more of a company's equity.

Chapter 6 - Annual General Meetings

Deadline for calling and publicising the supporting documents for the AGM

We strongly endorse the introduction of a deadline for the call for an annual general meeting of 21 days before the meeting. Equally, we welcome the requirement for companies to publicise the supporting documentation a minimum of 21 days prior to the annual general meeting. The Danish Companies Act has been among the most lenient with regards to these matters in the past. This has often resulted in insufficient information being available for shareholders to make a sufficiently informed voting decision prior to the voting deadline enforced by custodial and sub-custodial chains in order to vote by proxy. Inevitably, this has been to the disadvantage of the companies although this has not always been acknowledged as such.

Deadline for shareholder proposals for the agenda at the AGM

We welcome the inclusion of a specific deadline which clarifies by when a shareholder must submit a shareholder resolution in order for it to go on to the agenda. We consider the deadline of six weeks in advance of the meeting to be sufficient time for the companies to conduct the practical implementation.

Powers of attorney

With regards to granting proxies powers of attorney to vote on shareholders behalf at the AGM, we welcome the introduction of the ability to grant proxies powers of attorney on an indefinite basis, which, in practice, generally have been renewed automatically on an annual basis until now in any case.

Shareholder attendance

We acknowledge the Committee's comments with regards to making a report of shareholders present at the AGM public but do not agree that the amount of work needed to produce this document would be so burdensome for the company that it could not be justified. In particular we believe the document would provide valuable information for absent shareholders and shareholders voting by proxy.

In relation to this, we also do not agree with the Committee's comments with regards to making public how many votes are not implemented due to for example dismissed powers of attorney, as this can alert us to possible faults in our procedures and help us in making sure that we fulfil the ownership responsibilities of our clients and ourselves as shareholders.

Shareholder agreements

We note the Committee's considerations with regards to shareholder agreements. While we welcome the inclusion of a clarification in the Companies Act that shareholder agreements are not binding for decisions taken at the AGM we strongly

disagree with the conclusion that shareholder agreements should not be made public.

In particular, in cases where a number of shareholders who in aggregate make up a majority of the share capital have entered into a shareholder agreement we find that a new shareholder should have the right to be made aware of the existence and implications of any agreement before investing in the company. We also note that the existence of shareholder agreements in certain cases could have a detrimental effect on the investment decision in terms of our own investments. It may be a private agreement between shareholders but when it could potentially impact a shareholder's ability to engage and influence the company and other shareholders it becomes a non-private part of the company's relationship with shareholders.

Chapter 7 - Management of the company

Management model

We welcome the clarification of the two management models currently allowed under the current Companies Act as well as the introduction of a third model. This approach shows strong commitment to allowing companies to adopt the model which is best suited to the nature of its business and its desired investor base.

However, we find it important that companies make it clear in their public reporting and on their websites which model they apply in order not to unintentionally mislead potential shareholders. Furthermore we would recommend that the Danish Corporate Governance Committee (Komitéen for god Selskabsledelse) produce guidelines for best practice implementation of each of the three models.

We would also strongly recommend to follow the generally recognised application of the three different models in order not to create a Danish variety of them, which in our mind, would defeat the purpose. For example, it should be noted that the definition of what constitutes independence differs between the two-tier model currently followed in Denmark, and the one typically used for the one-tier model in the UK, which we note from the consideration is used as a template for the one-tier model. Finally, the application of the "comply or explain" principle will be crucial in explaining any non-conformance with regards to the requirements of the relevant models which again will be individual for each of the three.

Chapter 8 - Employee representation

Employee representation from subsidiaries abroad

We welcome the introduction of the potential for employee representation from subsidiaries abroad as well as the proposed legal framework for implementation and have no further comments.

Chapter 12 - Own share capital

Repurchase of own share capital

We recognise the advantages of share buy backs which can deliver value to shareholders when used judiciously to remedy an unduly weak share price and can be used as a capital raising measure by allowing companies to time the re-sale of treasury shares. However, we are concerned by the discontinuation of the current share buy back limit of 10% of the share capital.

We acknowledge that the Danish Companies Act must seek to follow international developments in this area, as the Committee argue. However, we believe it is in the best interests of shareholders that an upper limit is enforced in order to ensure accountability to all shareholders. The lack of rules with regards to pricing of shares for repurchase and resale and the ability to use excessive share buybacks as a defence mechanism in order to avoid a tender offer, in our mind, lends further support for the need to enforce an upper limit.

Chapter 13 - Financial aid through the use of a company's own capital resources

Shareholder loans

We agree with a minority of the Committee which finds that a ban on loans to persons or entities such as shareholders or management should be upheld. We also find that there is no business case which justifies the granting of loans to shareholders. It opens up a number of issues in terms of conflicts of interest and impartiality. Furthermore, we agree that it could increase the risk of abuse of the company's capital and that the existing legal framework already provides ample ways of retrieving funds from the company including an extraordinary dividend.

Chapter 17 - Change of country of incorporation

Change of country of incorporation

We acknowledge the Committee's comments on a need to future proof the Companies Act in terms of allowing companies to change their country of incorporation to and from Denmark. However, we question the timing and need to modernise the law at this present time. We also note that the European Commission has delayed the directive on this topic indefinitely and do not find sufficient justification for the Danish Companies Act to be taking a lead on this topic before substantial research and consultations among the member states on the effects and implications have been undertaken. Our primary concern is that of shareholder protection.

Chapter 23 - Claims

Compulsory redemption of a shareholders shares in case of gross misconduct

Under § 377 we note the addition of paragraph 3 which will allow the courts to force a shareholder who intentionally or through gross negligence has caused financial damage to the company, other shareholders or a third party, and there is a perceived danger of a continued negligence, to sell the individual's or entity's shares to the other shareholders or back to the company. Although we accept the notion of a company being able to hold irresponsible shareholders to account for their actions we believe that that the law should specify those actions which would constitute gross negligence in order to avoid misuse.

We thank you for the opportunity to comment on the consultation. We look forward to seeing the next stage progress and would be happy to discuss these matters with you if that would be helpful.

Yours sincerely,

Anne Kirkeby
Stewardship Services Manager - Europe

NOTAT

5. januar 2009

/JMI

Sag

Vurdering af erhvervsøkonomiske og administrative konsekvenser til lovforslag om kapitalselskaber (selskabsloven)

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens Center for Kvalitet i Erhvervsregulering, CKR, har foretaget en vurdering af de administrative konsekvenser, som følger af den nye lov om kapitalselskaber (selskabsloven).

Vurderingen er foretaget med udgangspunkt i ex-post AMVAB vurderingen af de eksisterende byrder i anpartsselskabsloven og aktieselskabsloven. De administrative byrder som følger af de eksisterende selskabslove, vil blive væsentligt reduceret, hvis de eksisterende to love om henholdsvis aktieselskaber og anpartsselskaber bliver erstattet af den foreslåede nye lov om aktie- og anpartsselskaber.

Formål og indhold

Loven har til formål at modernisere indholdet af selskabslovene og samle reguleringen af anpartsselskaber og aktieselskaber i en lov.

Erhvervsøkonomiske konsekvenser

Forslaget vurderes at medføre positive strukturelle erhvervsøkonomiske konsekvenser for de omfattede virksomheder, hvilket skyldes, at det fremover blandt andet vil være lettere at stifte og ændre aktie- og anpartsselskaber. Dette vil især give mindre virksomheder med få aktionærer og anpartshavere mulighed for mere fleksibelt og hurtigt at tilpasse virksomhedsstrukturen til ændrede markedsvilkår med videre. CKR kan ikke på nuværende tidspunkt vurdere de samlede lettelser der er knyttet til de erhvervsøkonomiske konsekvenser.

ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Kampmannsgade 1

1780 København V

Tlf. 33 30 77 00

Fax 33 30 77 99

CVR-nr 10 15 08 17

Erhvervs- og

Selskabsstyrelsen@Erhvervs-

og Selskabsstyrelsen.dk

www.Erhvervs- og

Selskabsstyrelsen.dk

ØKONOMI- OG ERHVERVS-MINISTERIET

Administrative konsekvenser

Kapitel 1 - Indledende bestemmelser

Udvidelsen af anvendelsesområdet for lovens koncerndefinition til også at omfatte dattervirksomheder og ikke kun datterselskaber medfører, at selskaber, der tidligere ikke var moderselskaber, nu kan blive det ved at have bestemmende indflydelse i en dattervirksomhed. Der kan herefter foreligge et koncerndeforhold, selvom moderselskabet ikke ejer kapitalandele i dattervirksomheden. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen forventer at et meget begrænset antal udvidelse af moderselskaber på baggrund af den nye definition af en koncern. På denne baggrund vurderer CKR, at den nye definition af koncernebegrebet ikke vil have væsentlige administrative konsekvenser.

Kapitel 2 - Anmeldelse og Registrering

Hjemlen til elektronisk registrering er et vigtigt skridt på vejen mod e2012 målsætningen om, at al indberetning til offentlige myndigheder skal kunne foretages digitalt. De administrative lettelser, som følger af brugen af WebReg blev opgjort i AMVAB opdatering 06/07.

Kapitalselskabets ledelse skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Der er tale om en præcisering af gældende ret. Oplysningspligten er således uændret.

Anmeldelse om kapitalselskabets vedtægter eller noget andet forhold, hvor der tidligere er foretaget anmeldelse, skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter ændringens vedtagelse eller beslutning. Tidligere var fristen 4 uger. CKR vurderer at denne ændring ikke påvirker de administrative byrder. Den nye frist gælder også for anmeldelse af ny revisor valgt af generalforsamlingen til revision af årsrapporten.

Offentliggørelse i Statstidende afskaffes i det hele taget, idet offentliggørelse fremover kun vil ske ét sted, nemlig i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens system, hvilket er gratis. Den samlede lettelse for byrden ved offentliggørelse i Statstidende består i udgifter til annonce og advokat. CKR vurderer lettelsen til 650.000 kr. på samfundsniveau årligt.

Kapitel 3 - Stiftelse

Det foreslås, at stiftelsen af et aktieselskab forenkles på linie med, hvad der gælder for anpartsselskaber, således at stiftelsen kan foretages i en arbejdsgang.

Dokumentationskrav i relation til indhold i stiftelsesdokumentet inklusiv vedtægter er tidligere målt til 78.189.500 kr. på samfundsniveau årligt i administrative byrder for aktieselskaber og anpartsselskaber. Næsten 100 pct. af disse byrder er udgifter til advokat, dvs. at advokaterne skal hæve deres salær på grund af lovens nye ændringer i stiftelsesdokumentet for, at selskaberne vil blive pålagt nye administrative byrder efter AMVAB-metoden. Ligeledes skal advokaterne sænke deres salær, for at byrderne reduceres for virksomhe-

derne. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vurderer ikke at dette vil ske på baggrund af ændringerne vedrørende dokumentation til stiftelse.

Som et led i forenklingsproceduren vedrørende stiftelse bemyndiges Erhvervs og Selskabsstyrelsen til at udstede standardiserede skabeloner for stiftelsesdokumenter, der vil være anvendelige for et stort antal selskaber. Således vil det blive muligt at stifte et selskab ved at indtaste selskabets oplysninger på WebReg, hvorefter selskabet efter registrering vil få tilsendt en kopi af stiftelsesdokumenter og vedtægter fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Denne service vil gøre det væsentligt nemmere at stifte et selskab uden inddragelse af professionel rådgivning fra advokat eller revisor. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen forudser, at der fremover vil være mange, der stifter selskaber selv og derved sparer udgifter til advokat eller revisor.

Hvis det antages, at 20 pct. af samtlige stiftelser fremover sker uden involvering af professionelle rådgivere, vil lettelsen ved de foreslåede ændrede stiftelsesregler være ca. 15.600.000 kr. på samfundsniveau årligt. Der skal dog tages højde for, at selskabet selv skal bruge flere ressourcer på intern tid, når de stifter et selskab uden professionel rådgiver. Denne modregning til lettelsen vurderes dog at være begrænset. I lettelsespotentialet er beregnet lettelse af byrder vedrørende stiftelsesdokumenter og vedtægter for både aktie- og anpartsselskaber. Det er ikke muligt på nuværende tidspunkt at vurdere om ovenstående antagelse er realistisk, men det er sikkert, at langt flere vil være i stand til at stifte et selskab fremover uden inddragelse af professionel rådgiver ved anvendelse af standarddokumenterne fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Kravet om konstituerende generalforsamling og udarbejdelse af tegningslister foreslås ophævet. Kravet er tidligere målt i AMVAB til 260.000 kr. på samfundsniveau årligt. Lettelsen er tilsvarende da kravet ophæves.

Forslaget giver mulighed for at stifte et selskab med virkning fremad i tid, hvilket ikke tidligere har været muligt. CKR vurderer, at virksomhederne af praktiske årsager vil være glade for denne mulighed. Muligheden for at stifte et selskab fremad i tid medfører krav om, at der i stiftelsesdokumentet anføres oplysning om dato, for hvornår stiftelsen skal have retsvirkning og krav om oplysning af dato, for hvornår stiftelsen skal have regnskabsmæssig virkning. CKR vurderer, at tilføjelsen af disse to datoer er en yderligere administrativ byrde. Det formodes dog, at der vil være tale om et meget begrænset antal selskaber, der vil blive stiftet med virkning fremad i tid, og CKR vurderer derfor, at denne byrde vil være uvæsentlig.

Det foreslås, at der ikke fremover skal gælde noget krav om et legalt minimum for indskudskapitalen for anpartsselskaber. For aktieselskaber foreslås det nuværende krav om en kapital på 500.000 kr. fastholdt. Selskabs ledelse skal fortsat løbende sikre, at selskabet har et tilstrækkeligt kapitalberedskab.

Denne nye mulighed for at stifte et anpartsselskab uden indskudskapital vil medføre administrative lettelser for virksomhederne. Det er dog ikke på nuvæ-

rende tidspunkt muligt at vurdere, hvor mange selskaber der vil blive stiftet uden indskudskapital. CKR vurderer, at der ikke er direkte afledte lettelser af de løbende administrative byrder, men at der i forbindelse med stiftelse af et anpartsselskab uden indskudskapital vil være store erhvervsøkonomiske besparelser for selskaberne, da disse ikke længere skal bruge ressourcer til at rejse indskudskapital. Disse kan dog ikke vurderes på nuværende tidspunkt.

Der foreslås mulighed for udtagelser vedrørende apportindskud. Der er som noget nyt mulighed for undtagelse af vurderingsberetning ved indskud af aktiver, der højst 6 måneder før overdragelsen har været genstand for en anerkendt uafhængig sagkyndig vurdering, samt apportindskud af børsnoterede aktiver der har været vurderet til dagsværdi, eller aktiver der har indgået i seneste årsrapport.

Vurderingsberetning i forbindelse med apportindskud er tidligere for anpartselskaber og aktieselskaber målt til 19 mio. kr. på samfundsniveau årligt. Lettelsen vil ikke være tilsvarende, da der stadig i en række tilfælde skal udarbejdes vurderingsberetning. CKR kan ikke på nuværende tidspunkt vurdere hvor mange, der fremover vil anvende undtagelsen.

CKR har talt med eksperter i vurderingsberetninger, og antager på denne baggrund, at mindst 10 pct. af vurderingsberetningerne er omfattet af undtagelserne. Lettelsen vil således blive ca. 1,9 mio. kr. på samfundsniveau årligt.

Forslaget om at der ved stiftelse af et selskab skal oplyses størrelse af den del af den tegnede aktiekapital, der er indbetalt på tidspunktet for stiftelsen vil medføre nye byrder for anpartsselskaber og aktieselskaber. Aktieselskaber og større anpartsselskaber skal have mindst 25 pct. af den tegnede selskabskapital indbetalt. Der stilles ikke krav om indbetaling fra anpartsselskaber med en kapital på under 500.000 kr. CKR vurderer ikke, at denne ændring vil medføre væsentlige nye løbende byrder for selskaberne.

Ændringer vedrørende efterfølgende erhvervelser. Ændringerne er lavet så reglerne nu følger 2. selskabsdirektivs minimumskrav. Dette medfører at reglerne ved vurdering af efterfølgende erhvervelser alene finder anvendelse på aktieselskaber og da kun i det omfang, hvor de er direktivpligtige. Der er derfor alene krav om, at ledelsen i aktieselskaber skal udarbejde en redegørelse om de nærmere omstændigheder ved erhvervelsen, hvis erhvervelsen sker i tiden fra datoen for stiftelsesdokumentets oprettelse og indtil 24 måneder efter, at aktieselskabet er registreret, og vederlaget mindst svare til en tiendedel af aktiekapitalen. CKR vurderer at lettelsen medført af ændringerne for aktieselskaber vil være marginale. For anpartsselskaber ophører kravet til dokumentation om efterfølgende erhvervelser. Kravet er målt til 500.000 kr. på samfundsniveau årligt, og lettelsen er tilsvarende.

Kapitel 4 - Kapitalandele

Forslaget medfører, at selskaberne fremover skal føre en ejerbog samtidig med, at kapitalejere, der ejer mere end 5 pct., skal indberettes til et centralt ejerregister. Storaktionærfortegnelsen skal derimod ikke længere føres.

Lovforslaget indeholder mulighed for, at selskabet kan føre sin ejerbog via det centrale ejerregister, hvor det elektroniske værktøj ved, hvornår der skal ske indberetning til det centrale ejerregister for kapitalejere med mere end 5 pct.

CKR vurderer, at den normalt effektive virksomhed fremover vil føre sin ejerbog via det centrale ejerregister, hvilket vil medføre, at selskaberne i modsætning til tidligere ikke længere selv skal føre en ejerbog og en storaktionærfortegnelse. Selskaberne skal derimod alene foretage indberetninger til det centrale ejerregister. Langt de fleste selskaber har den samme ejer fra selskabet oprettes til selskabet opløses. For disse selskaber vil der således kun skulle foretages en enkelt indberetning i selskabets "levetid".

Ejerbogen og storaktionær fortegnelsen er tidligere målt til 61.507.753 kr. på samfundsniveau årligt for aktie- og anpartsselskaber. Lettelsen vil ikke være tilsvarende, da ejerbogen fremover også vil skulle føres via det centrale ejerregister. CKR vurderer ud fra de tidligere målinger af kravene at lettelsen vil være ca. 11,5 mio. kr. på samfundsniveau årligt.

Fremover vil der være en mulig lettelse ved datagenbrug, således at de eksisterende indberetninger af visse kapitalejere til Finanstilsynet og Skat afskaffes, da oplysningerne vil fremgå af det centrale ejerregister. CKR kan ikke på nuværende tidspunkt vurdere størrelsen af denne administrative lettelse.

Kapitel 5 - Indløsning

CKR vurderer at ændringerne ikke medfører administrative konsekvenser for selskaberne.

Kapitel 6 - Generalforsamling.

I enighed kan alle krav fraviges, samt krav om forelæggelser, annoncering og indkaldelse.

Dokumentationskravene der kan fraviges ved samtykke fra samtlige aktionærer, er vurderet til ca. 68 mio. kr. Ved tidligere målinger har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen oplyst at ca. 70 pct. af alle selskaber er enkelmandsselskaber. Det vil typisk være selskaber af denne type, der vil have mulighed for at anvende disse muligheder for undtagelse af krav. Antages at alle enkeltmandsselskaber fremover udnytter mulighederne for undtagelse, vil lettelsen af de administrative byrder medført af ændringerne vedrørende generalforsamling være ca. 47,5 mio. kr. på samfundsniveau årligt. Den primære lettelse er undtagelse af kravet til at fremlægge dokumenter og dokumentere de truffe beslutninger. CKR vurderer, at der er mange selskaber, der stadig vil opfylde disse krav på generalforsamling. På denne baggrund og de tidligere målinger

af byrderne ved disse krav skønner CKR, at lettelsen vil være ca. 18.7 mio. kr. på samfundsniveau årligt.

Kapitel 7 - Selskabets ledelse

Der er ikke længere krav om at føre protokol med ledelsens aktier i selskabet. Kravet er tidligere målt i AMVAB til ca. 7 mio. kr. på samfundsniveau årligt. Lettelsen vil være tilsvarende, da kravet fjernes.

Kravet til oplysninger i forretningsordnen forenkles således at selskaberne nu kan nøjes med at skrive at ledelsen selv fastsætter opgaverne. Kravet er tidligere målt i AMVAB til ca. 2.3 mio. kr. på samfundsniveau årligt for aktieselskaber. Lettelsen vil ikke være tilsvarende, da der fortsat vil være visse temaer, der skal adresseres. CKR vurderer derfor, at forslaget vil medføre en halvering af den gældende byrde svarende til en årlig lettelse på ca. 1,2 mio. kr. på samfundsniveau årligt.

Kapitel 8 - Medarbejderrepræsentation

CKR vurderer at ændringerne ikke medfører administrative konsekvenser for selskaberne.

Kapitel 9 - Revision og granskning

CKR vurderer at ændringerne ikke medfører administrative konsekvenser for selskaberne.

Kapitel 10 - Kapitalforhøjelser

Forslaget medfører mulighed for undtagelse af kravet om oplysning om kapitalforhøjelse til aktionær ved generalforsamling, hvis der er enstemmighed om dette blandt aktionærer. Kravet er tidligere målt i AMVAB til ca. 500.000 kr. på samfundsniveau årligt for aktieselskaber.

Forslaget medfører mulighed for undtagelser vurderingsberetning vedrørende apportindskud ved kapitalforhøjelse. Ved indskud af aktiver, der højst 6 måneder før overdragelsen har været genstand for en anerkendt uafhængig sagkyndig vurdering, samt apportindskud af børsnoterede aktiver der har været vurderet til dagsværdi, eller aktiver der har indgået i seneste årsrapport.

Vurderingsberetning i forbindelse med apportindskud er tidligere for aktieselskaber og anpartsselskaber målt til ca. 7,5 mio. kr. på samfundsniveau årligt.

CKR har talt med eksperter i vurderingsberetninger, der mener, at der i nogen grad vil være mulighed for undtagelse af kravet om vurderingsberetning ved kapitalforhøjelser med apportindskud, da der er tale om mere enkle aktiver, der er erhvervet inden for kort tid.. Hvis det antages, at mindst 10 pct. af vurderingsberetningerne er omfattet af undtagelsen, medfører ændringen i forslaget lettelser for ca. 750.000 kr. på samfundsniveau årligt.

Kapitel 11 - Kapitalafgang

Kapitalnedsættelse

Forslaget medfører mulighed for undtagelse af kravet om oplysning om kapitalnedsættelse til aktionær ved generalforsamling, hvis der enstemmighed om dette blandt aktionærer. Kravet er tidligere målt i AMVAB til ca. 1,8 mio. kr. på samfunds niveau årligt for aktieselskaber.

Ændringerne vedrørende vurderingsberetning ved apportindskud gælder også for kapitalnedsættelser jf. ovenstående. Lettelses potentialet ved denne ændring vurderes af CKR til at være marginalt.

Ved kapitalnedsættelse til udbetaling og henlæggelse til særlig fond er der i dag krav om 2 anmeldelser – en anmeldelse om at der er truffet beslutning om nedsættelsen og efterfølgende en anmeldelse om effektueringen af nedsættelsen. Fremover ændres reglerne, således at der ikke er krav om anmeldelse om effektivering af nedsættelsen, idet nedsættelsen vil ske automatisk efter en periode – ledelsen skal til gengæld reagere, hvis nedsættelsen alligevel ikke skal gennemføres. Den foreslåede forenkling omfatter både aktieselskaber og anpartsselskaber.

Anmeldelserne har tidligere været målt til 1.737.567 kr. CKR vurderer at ændringen medføre en lettelse på 50 pct. da der nu skal anmeldes én gang i stedet for to. Lettelsen bliver således ca. 869.000 kr. på samfunds niveau årligt.

Ekstraordinært udbytte

Reglerne om ekstraordinært udbytte foreslås forenklet således, at bemyndigelse til ledelsen til at udbetale ekstraordinært udbytte ikke længere skal fremgå af vedtægterne.

I anpartsselskaber er der ikke længere krav om mellembalance ved udbetaling af ekstraordinært udbytte. Kravet til dokumentation vedrørende ekstraordinært udbytte er tidligere opgjort til ca. 52 mio. kr. på samfunds niveau årligt. Det vil sige at der fremover kun er krav til at føre protokol og heri kan man nøjes med at skrive at der er truffet beslutning om at betale ekstraordinært udbytte. Lettelsen vil svare til ca. 52 mio. kr. hvis anpartselskaberne udnytter undtagelserne fuldt ud. Der skal dog tillægges byrden ved at skrive protokollen om beslutningen, denne er tidligere målt til 300.000 kr.

I aktieselskaber er kravet til review af mellembalancen ved ekstraordinært udbytte ophævet, selvom selskabet er underlagt revisionspligt. Kravet til dokumentation vedrørende ekstraordinært udbytte er tidligere opgjort til ca. 34 mio. kr. på samfunds niveau årligt. Det vil sige, at der fremover er krav om, at det skal noteres i ledelsesprotokollen, at ledelsen har truffet beslutning om at betale ekstraordinært udbytte. Der skal endvidere udarbejdes en mellembalance, som dog ikke længere behøver at være undergivet review. Hertil kommer, at det præciseres, at årsrapporten kan anvendes som mellembalance, hvis ledelsen

finde det ansvarligt. CKR vurderer, at lettelsen for aktieselskaber vil være 50 pct. af den hidtidige byrde på ca. 34 mio. kr. svarende til en lettelse på ca. 17 mio. kr. på samfundsniveau årligt. Det er ikke muligt på nuværende tidspunkt at vurdere om ovenstående antagelse er realistisk. Der skal dog tillægges byrden ved at skrive protokollen om beslutningen, denne er tidligere målt til 500.000 kr.

Kapitel 12 - Egne kapitalandele

CKR vurderer at ændringerne ikke medfører administrative konsekvenser for selskaberne.

Kapitel 13 - Økonomisk bistand til erhvervelse af kapitalandele

CKR vurderer at ændringerne ikke medfører administrative konsekvenser for selskaberne.

Kapitel 14 - Opløsning

CKR vurderer, at ændringerne ikke medfører administrative konsekvenser for selskaberne.

Kapitel 15 - Fusion og spaltning

Vedrørende ændringerne i forslaget om fusioner og spaltning er der åbnet op for flere muligheder for undtagelse af krav, når der i selskabet kan samles samtykke blandt samtlige aktionærer/anpartshavere. I nedenstående er byrderne, der er målt under de nuværende selskabslove opgjort for de dokumenter, hvor der foreslås ændringer:

Fusion anpartsselskaber:

- fusionsplan fravælges i enighed (Byrde 2.565.330 kr.)
- fusionsredegørelse fravælges i enighed (Byrde 685.372 kr.)
- mellembalance fravælges i enighed (Byrde 55.000 kr.)
- vurderingsmandsudtalelse om kreditorernes stilling (kreditorerklæring) fravælges i enighed og mod at kreditorerne får mulighed for at anmelde deres krav. (Byrde 911.000.) Se hørings svar og regn efter
- krav om periode mellem offentliggørelse af eventuel plan og beslutning om at gennemføre fusion fraviges i enighed. Proces i en omgang. CKR vurderer at lettelsen ved denne ændring er marginal.

Fusion aktieselskaber:

- vurderingsmandsudtalelse om kreditorernes stilling (kreditorerklæring) fravælges i enighed og mod at kreditorerne får mulighed for at anmelde deres krav (Byrde 10.039.200 kr.) Se hørings svar og regn efter

Spaltning anpartsselskaber:

- spaltningsplan fravælges i enighed (Byrde 1.035.786 kr.)

- spaltningsredegørelse fravælges i enighed (Byrde 933.866 kr.)
- mellembalance fravælges i enighed Byrde (60.000 kr.)
- vurderingsmandsudtalelse om kreditorernes stilling (kreditorerklæring) fravælges i enighed og mod at kreditorerne får mulighed for at anmelde deres krav (Byrde 50.960 kr.) Se hørings svar og regn efter
- krav om periode mellem offentliggørelse af eventuel plan og beslutning om at gennemføre fusion fraviges i enighed. Proces i en omgang. (Byrde 518.795 kr.)

Spaltning aktieselskaber:

- spaltningsredegørelse fravælges i enighed (Byrde 408.750 kr.)
- mellembalance fravælges i enighed (Byrde 626.750 kr.)
- vurderingsmandsudtalelse om kreditorernes stilling (kreditorerklæring) fravælges i enighed og mod at kreditorerne får mulighed for at anmelde deres krav. (Byrde 4.365.450 kr.) Se hørings svar og regn efter

Hvis alle undtagelserne fremover blive udnyttet fuldt ud ved fusioner og spaltning, vil forslaget medføre lettelser i de administrative byrder for ca. 22 mio. kr. på samfundsniveau årligt. Som beskrevet tidligere er dette dog ikke realistisk, da det ikke vil være muligt at samle samtykke fra samtlige aktionærer/anpartshavere i alle selskaber, der fusionere eller spalter. Hvis det antages, at dokumenterne vil blive fravalgt i 50 pct. af tilfældene, vil besparelsen være ca. 11 mio. kr. på samfundsniveau årligt. Det er ikke muligt på nuværende tidspunkt at vurdere om ovenstående antagelse er realistisk.

Fusionsændringerne for aktieselskaber og spaltningændringerne for aktieselskaber vil også slå igennem i forhold til reglerne herom i lov om visse erhvervsdrivende virksomheder (LEV). CKR vurderer at lettelserne forbundet med ændringerne i LEV er marginale.

Kapitel 16 - Grænseoverskridende fusioner og spaltninger

For grænseoverskridende fusioner foreslås følgende ændring:

- vurderingsmandsudtalelse om kreditorernes stilling (kreditorerklæring) fravælges i enighed, og mod at kreditorerne får mulighed for at anmelde deres krav

For grænseoverskridende spaltninger foreslås følgende ændringer:

- spaltningsredegørelse fravælges i enighed
- mellembalance fravælges i enighed
- vurderingsmandsudtalelse om kreditorernes stilling (kreditorerklæring) fravælges i enighed og mod at kreditorerne får mulighed for at anmelde deres krav

CKR kan ikke på nuværende tidspunkt vurdere lettelsen, som følger af ændringerne ved grænseoverskridende fusioner og spaltninger. Byrden for disse

oplysningskrav er ikke målt særskilt for grænseoverskridende fusioner og spaltninger. Den vurderes dog som marginal, da der ikke særlig mange grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Kapitel 17- Grænseoverskridende flytning af hjemsted

Det må formodes, at der vil være tale om et yderst begrænset antal transaktioner, og CKR vurderer derfor, at de administrative konsekvenser vil være marginale.

Kapitel 18 - Omdannelse

De gældende regler om omdannelse videreføres, men beskrives mere udførligt.

For omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber foreslås der dog følgende ændringer:

- redegørelse fravælges i enighed (Byrde 41.500 kr.)
- mellembalance fravælges i enighed (Byrde ikke målt særskilt ved omdannelse)
- vurderingsmandsudtalelse om kreditorernes stilling (kreditorerklæring) fravælges i enighed og mod at kreditorerne får mulighed for at anmelde deres krav (Byrde 3.082.789 kr.)

Lægges samme antagelser til grund som ved fusion og spaltning vil ændringerne i forslaget medføre lettelser for ca. 1,5 mio. kr. på samfundsniveau årligt.

Kapitel 19 - Overtagelsestilbud

De gældende regler videreføres.

Kapitel 20 - Filialer

Der foreslås en lempelse af en række indsendelseskrav for filialer, der er filialer af selskaber med hjemsted i EU

Der bliver desuden mulighed for at genregistrere en filial, der er f.eks. er slettet pga. Manglende indsendelse af regnskab, hvis det forhold, der er ført til sletningen ikke længere er til stede.

De samlede byrder målt for anmeldelse af filialer er ca. 4,8 mio. kr. på samfundsniveau årligt. Ændringerne forslaget medfører, vurderes ikke at lette disse byrder væsentligt.

Kapitel 21 - Statslige aktieselskaber

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

aktieselskaber. Byrder vedrørende statslige aktieselskaber er ikke omfattet af AMVAB-målingerne..

Kapitel 22 - Partnerselskaber

De gældende regler om partnerselskaber videreføres.

Kapitel 23 - Erstatning

CKR vurderer, at ændringerne ikke medfører administrative konsekvenser for selskaberne.

Kapitel 24 - Straf

CKR vurderer, at ændringerne ikke medfører administrative konsekvenser for selskaberne.

CKR kan på den baggrund foreslå følgende tekst til den del af lovforslagets bemærkninger, der omhandler forslagens økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet:

”Forslaget har været sendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens Center for Kvalitet i ErhvervsRegulering (CKR) med henblik på en vurdering af, om forslaget skal forelægges Økonomi- og Erhvervsministeriets virksomhedspanel. CKR vurderer at forslaget potentielt kan medføre lettelser for ca. 142 mio. kr. på samfundsniveau årligt. Forslaget bør derfor ikke forelægges et af Økonomi- og Erhvervsministeriets virksomhedspaneler.

CKR vurderer at lettelserne af de administrative byrder for selskaberne afhænger af hvor mange selskaber, der gør brug af de mange frivillige undtagelsesmuligheder i forslaget.

CKR har ikke yderligere bemærkninger.

Med venlig hilsen

Jakob Solmunde John Michelsen

Fuldmægtig

Tlf. direkte 3330 7569

E-post jmi@eogs.dk



DANMARKS REDERIFORENING

(DANISH SHIPOWNERS' ASSOCIATION)

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Att.: Chefkonsulent Anette Dybdal Fengler
Kampmannsgade 1
1780 København V

5. januar 2009

ulr/bc

Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) m.v.

Vi henviser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens e-mails af 27. november 2008 og 10. december 2008.

Der er tale om meget omfattende lovudkast, der indeholder vidtgående ændringer i gældende regler. Danmarks Rederiforening kan overordnet tilslutte sig lovudkastet vedrørende en ny selskabslov, herunder især den klare bevægelse hen mod større aftalefrihed inden for selskabsretsområdet. Øget liberalisering og fleksibilitet er af væsentlig betydning for virksomhedernes behov for til stadighed at kunne tilpasse sig ændrede forhold. Mange af de gældende regler i aktieselskabsloven er præget af nogen formalisme, medens reglernes reelle betydning er relativt begrænset. Den væsentlige del af de mere formelle regler kan uden betænkelighed ophæves/modificeres. Vi finder det også tilfredsstillende, at der gennemføres større fleksibilitet omkring medarbejderrepræsentationsordning, og vi kan overordnet tilslutte os de forskellige nyskabelser, der er tale om i disse regler. Vi ser frem til at modtage den nye bekendtgørelse om medarbejderrepræsentation i høring.

Vi skal af mere detaljerede bemærkninger til selskabsloven alene nævne følgende:

- Vi kan tilslutte os og finder det vigtigt som foreslået, at bestemmelsen i den gældende aktieselskabslovs § 52, stk. 2 om adgang til i rederiaktieselskaber at lade et enkeltmandsfirma eller et ansvarligt interessentskab være direktør videreføres.
- Efter § 53 skal ejerbogen indeholde oplysninger om CVR-nummer for virksomheder, der er aktionærer. Hvorledes opnås i praksis disse oplysninger for eksisterende aktiebøger? For udenlandske selskaber skal vedlægges dokumentation, der sikrer entydig identifikation. Hvorledes skal dette opnås rent praktisk, særlig når oplysninger til ejerbogen kommer fra Værdipapircentralen?

For så vidt angår bevæggrunden til § 53 anføres det i bemærkningerne hertil, at det udvidede oplysningskrav indføres for meddelelser fra selskabet i henhold

til § 58 (ejerregistret) af identifikationshensyn, men meddelelser i henhold til § 58 følger bestemmelserne i § 56 og § 57, hvor det selvstændigt af § 57, stk. 2 fremgår, at der skal indberettes CVR-nummer. Behovet for også at udvide oplysningskravet i relation til ejerbogen, jf. § 53, synes således umiddelbart ubegrundet. Vi foreslår derfor også af praktiske hensyn at slette det udvidede oplysningskrav om CVR-nummer i § 53.

Den yderst korte høringsfrist har umuliggjort en nøjere vurdering af lovudkastene. Dette gælder i særlig grad lovudkastet med konsekvensændringer. Umiddelbart har vi følgende bemærkninger til det sidstnævnte lovudkast:

- I § 1, nr. 13 bør ”andre virksomheder” rettes til: ”andre erhvervsdrivende virksomheder”. Vi går ud fra, at det er en fejl, at ordet ”erhvervsdrivende” ikke indgår.

Med venlig hilsen
DANMARKS REDERIFORENING
P.D.V.

Uffe Lind Rasmussen

Advokatrådet

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V

modernisering@eogs.dk

KRONPRINSESSEGADE 28
1306 KØBENHAVN K
TLF. 33 96 97 98
FAX 33 36 97 50



Erhvervs- og
Selskabsstyrelsen

DATO: 08-01-2009

NR.: 04-014102-08-1241

REF.: rmm-hfe

19 JAN. 2009

Høring over betænkning nr. 1498 af november 2008 vedrørende modernisering af selskabsretten

Ved e-mail af 27. november 2008 har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen anmodet om Advokatrådets bemærkninger til ovennævnte betænkning.

Betænkningen har været behandlet i Advokatrådets Lovudvalg. Advokatrådet har følgende bemærkninger:

GENERELLE BEMÆRKNINGER

Advokatrådet støtter de hensyn, der har ligget bag beslutningen om at nedsætte et betænkningsarbejde, ligesom Advokatrådet finder, at betænkningen i sit hovedindhold anviser en hensigtsmæssig model for den fremtidige regulering af selskaber i Danmark. Advokatrådet kan således overordnet støtte op bag betænkningens anbefalinger og motiverne bag de foreslåede ændringer.

Betænkningen bærer præg af det store tidspres, Udvalget og udvalgets sekretariat har været underlagt. Der ses mange fejl i henvisningerne mellem lovforslagets bestemmelser og mellem bemærkningerne og lovforslaget. Ligeledes ses der mange sproglige fejl, kommateringsfejl og inkonsistens i anvendelsen af begreber, talangivelser mv. Advokatrådet har fremsendt et dokument med henvisningsfejl og sproglige fejl direkte til Udvalgets sekretariat. Advokatrådet opfordrer til, at der foretages en grundig gennemgang af lovforslaget og de specielle bemærkninger inden lovforslagets fremsættelse, da det i sagens natur er afgørende for lovens rette forståelse, at sproget er konsistent og præcist, samt at henvisninger er korrekte.

Advokatrådet

Kapitel 1 - indledende bestemmelser

§ 1 – Generelle bestemmelser

Af hensyn til systematikken i lovforslaget bør det overvejes i § 1 tillige at anføre, at reglerne om aktieselskaber også finder anvendelse på partnerselskaber med de fornødne tilpasninger, jf. lovforslagets § 373.

Ifølge lovforslagets § 1, stk. 3 kan anpartsselskaber ikke udbyde selskabets kapitalandele til offentligheden. Der savnes en sammenhængende analyse af forståelsen af begreberne "udbud til offentligheden" i forholdet mellem denne lov, lov om finansiel virksomhed ("FIL") og lov om værdipapirhandel mv. ("VPHL"). Det kan diskuteres, om der er tale om en præcisering af gældende ret eller om en ny regel, idet det ikke er forbudt i henhold til den nugældende ApS-lov.

§ 2 – Generelle bestemmelser

Definitioner bør anvendes stringent. Det foreslås, at betegnelsen "selskab" ændres til "kapitalselskab" eller omvendt. Denne ændring bør gennemføres alle de steder i lovforslaget, hvor det er relevant.

Ifølge lovforslagets § 2, nr. 4 er kapitalandele aktier eller anparter. Det bør præciseres, hvilken betegnelse, der skal anvendes ved kapitalandele i et partnerselskab, og denne betegnelse bør tilføjes.

I lovforslagets § 2, nr. 6 anvendes betegnelserne "ejeraftale" og "selskabsejere". For at sikre en stringent anvendelse af definitionerne bør disse betegnelser overvejes ændret til "kapitalejeraftale" henholdsvis "kapitalejere", jf. definitionen i lovforslagets § 2, nr. 5.

I lovforslagets § 2, nr. 7 anvendes betegnelsen "ejerbog". Det bør overvejes at ændre denne betegnelse til "kapitalejerbog", jf. definitionen i lovforslagets § 2, nr. 5.

I lovforslagets § 2, nr. 8 anvendes betegnelsen "ejerregisteret". Det bør overvejes at ændre denne betegnelse til "kapitalejerregisteret", jf. definitionen i lovforslagets § 2, nr. 5.

I lovforslagets § 2, nr. 9 anvendes betegnelsen "ejerbeviser". Det bør overvejes at ændre denne betegnelse til "kapitalejerbeviser", jf. definitionen i lovforslagets § 2, nr. 5.

I lovforslagets § 2, nr. 10 anvendes betegnelsen "dattervirksomheder". Det bør overvejes at ændre denne betegnelse til "datterselskaber", jf. definitionen af datterselskab i lovforslagets § 2, nr. 12. En ændring heraf bør overvejes for så vidt

Advokatrådet

angår hele lovforslaget. Betegnelsen "dattervirksomhed" bør defineres, såfremt denne betegnelse skal anvendes. Den vidererækkende konsekvens heraf synes ikke umiddelbart overskuelig.

Ordlyden af definitionen på et datterselskab i lovforslagets § 2, nr. 12 kunne overvejes ændret til følgende: "*Et datterselskab er et kapitalsselskab, hvori et moderselskab har bestemmende indflydelse, jf. §§ 3 og 4.*"

I lovforslagets § 2, nr. 18 anvendes betegnelsen "fondsandele". Det bør overvejes at ændre denne betegnelse til "fondskapitalandele", jf. definitionen af kapitalandel i lovforslagets § 2, nr. 4. Endvidere anvendes betegnelsen "fondsemission". Det bør overvejes, om der er behov for en definition og i givet fald at ændre denne betegnelse til "fundsudstedelse", i det "udstedelse" er den betegnelse, der anvendes i lovforslagets § 165, hvortil henvises.

§ 4 – Koncerner

Der introduceres i lovforslagets § 4, stk. 1 et nyt begreb med "beføjelsen til at styre". Begrebet forekommer uklart og ikke let anvendeligt. Det kan overvejes at ændre ordet "styre" til "kontrollere", som er et mere velkendt udtryk.

Det samme begreb anvendes også i lovforslagets § 4, stk. 3. Begrebet forekommer fortsat uklart og ikke let anvendeligt. Det bør overvejes at ændre ordlyden heraf. Endvidere anvendes begrebet "investorer", som bør defineres – i det omfang der er behov for at anvende dette – idet det er uklart, hvad der menes hermed. Investor i ordets almindelige betydning omfatter både investorer i egen- og fremmedkapital dvs. kapitalejere og långivere (obligationsejere).

I bestemmelsens nr. 3 bør det overvejes at indsætte ordene "mere permanent" før "beføjelse", så denne forståelse fremgår af lovtæksten og ikke alene af bemærkningerne.

I lovforslagets § 4, stk. 4 anvendes betegnelsen "virksomhed". Det bør overvejes at ændre denne betegnelse til "kapitalsselskab" eller definere betegnelsen "virksomhed" – i det omfang, der er behov for at anvende dette – idet det er uklart, hvad der menes hermed. Virksomhed i ordets almindelige betydning omfatter både kapitalsselskaber og enkeltmandsvirksomheder, som ikke i øvrigt omfattes af loven. Igen anvendes begrebet "beføjelsen til at styre", som forekommer uklart og svært anvendeligt.

Kapitel 2 - anmeldelse og registrering

§ 6 – Anmeldelse

For så vidt angår lovforslagets § 6, er det ikke helt klart, om der indføres en pligt til at en anmelder skal kunne registrere anmeldelsespligtige oplysninger

Advokatrådet

digitalt i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, eller om der i de tilfælde, hvor en anmelder rent faktisk ikke har mulighed for at registrere anmeldelsespligtige oplysninger digitalt i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, f.eks. pga. manglende adgang til it-systemer eller nedbrud i anmelders eller Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, i stedet kan ske papiranmeldelse. Dette bør præciseres i loven; se i øvrigt bemærkninger til § 9.

§ 7 – Anmeldelse

I lovforslagets § 7, stk. 2, 1. pkt. bør følgende tilføjes efter "generalforsamlingen": "eller udpeget af andre i henhold til vedtægterne" jf. § 144, stk. 1, 3. punktum. I andet punktum bør "revisorskifte" ændres til "skifte af revisor valgt af generalforsamlingen".

§ 9 – Anmeldelse

Det er uklart efter lovforslaget § 9, om der indføres en pligt til, at en anmelder kun kan registrere anmeldelsespligtige oplysninger digitalt i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, eller om der i de tilfælde, hvor en anmelder rent faktisk ikke har mulighed for at registrere anmeldelsespligtige oplysninger digitalt i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, f.eks. pga. manglende adgang til it-systemer eller nedbrud i anmelders eller Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, i stedet kan ske papiranmeldelse. Det forekommer vidtgående og unødigt byrdefyldt, hvis der via bekendtgørelse kan foreskrives pligt for anmeldere til udelukkende at registrere digitalt. En sådan pligt bør i givet fald fremgå direkte af loven, og det bemærkes, at det for at sikre at registrering kan ske også i tilfælde af styrelsens systemnedbrud under alle omstændigheder må være nødvendigt at opretholde en model for papirbaseret anmeldelse.

§ 10 – Anmeldelse

Det bør fastlægges ved lov og ikke via bekendtgørelse, hvilke sprog, der kan anvendes i dokumenter, der indsendes til dokumentation i forbindelse med anmeldelser i kapitalsekskaber, da det er vigtigt for borgerne, herunder selskabers kreditorer, at kunne forstå og læse dokumenter om danske selskaber. Eksisterende kreditorer (herunder tvangskreditorer) har ikke adgang til at kræve sig indløst ved en sprogændring jf. § 109 modsætningsvis, og der bør derfor tages et særligt hensyn til disse. Det bør derfor overvejes at tilføje i bestemmelsen, at dokumenter kan indsendes på dansk, norsk, svensk eller engelsk, som er det, der lægges op til i bemærkningerne.

For så vidt angår lovforslagets § 10, stk. 2 bør det overvejes præciseret, at der er tale om en "oversættelse, der frivilligt er offentliggjort" jf. stk. 3.

Lovforslagets § 10, stk. 3 bør konsekvensrettes som følge af den foreslåede ændring til stk. 1 ovenfor.

Advokatrådet

§ 11 – Registrering

Det bemærkes i forbindelse med lovforslaget § 11, stk. 1, at det er hensigtsmæssigt, at oplysninger fremover alene skal registreres og offentliggøres ét sted.

§ 12 – Registrering

Reglerne om anmelders ansvar ændres i forhold til gældende ret, uagtet der findes en bestemmelse om anmelders ansvar i anmeldelsesbekendtgørelsen. Det er Advokatrådets opfattelse, at anmelder ikke bør pålægges et selvstændigt ansvar som foreslået i § 12. Anmelder handler efter de almindelige fuldmagtsregler som fuldmægtig for det centrale ledelsesorgan, og det er det centrale ledelsesorgan, som er ansvarlig for de anmeldte forhold og oplysninger. Anmelder er selvfølgelig ansvarlig for, at anmelder har den fornødne fuldmagt og handler i overensstemmelse hermed. Advokatrådet finder, at det er af stor betydning for et velfungerende anmeldelses- og registreringssystem, at regler om selvstændigt anmelderansvar ikke begrænser advokater og andre fuldmægtiges tilskyndelse til at gennemføre det praktiske arbejde.

Det bemærkes, at det i øvrigt er uklart efter den foreslåede bestemmelse, hvem anmelders ansvar retter sig imod og hvilke krav anmelder vil kunne mødes med. Der kan være tilfælde, hvor der anmeldes og registreres et forhold, som efterfølgende bliver anfægtet fra aktionærside. Er anmelderen ”ansvarlig” over for aktionæren(erne), i forhold til myndigheden, eller begge? Overtrædelse af bestemmelsen er strafbelagt, jf. lovforslagets § 381. Bestemmelsens sammenhæng med § 14 bør endvidere overvejes i lyset af EMK Art. 6's forbud mod selvinkriminering.

§ 13 – Registrering

Den i bemærkningerne til lovforslagets § 13 omtalte adgang for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til at sætte en anmeldelse i bero i tilfælde af tvist mellem kapitalejerne bør indføres direkte i loven for at sikre den fornødne hjemmel og klarhed, hvis styrelsen skal have en sådan adgang. Der ses dog ikke at være givet en begrundelse herfor og dermed kan behovet herfor ikke vurderes. Erhvervs- & Selskabsstyrelsen bør ikke kunne henskyde afgørelse om registrering til domstolsafgørelse. Der er behov for, at der træffes hurtige(re) afgørelser, evt. via Erhvervsankenævnet.

§ 14 – Registrering

Sammenhængen mellem lovforslagets § 14, stk. 1 og § 12, stk. 2 bør overvejes i lyset af EMK Art. 6's forbud mod selvinkriminering.

§ 15 – Registrering

Lovforslagets § 15, stk. 1 bør formuleres, således at alene relevante oplysninger skal fremgå, som f.eks. hvem der er formand og evt. næstformand(mænd) for

Advokatrådet

bestyrelsen og i givet fald, hvem der er administrerende/ordførende direktør i et direktions kollegium. Betegnelsen "stilling" er ikke rammende.

§ 17 – Registrering

Se kommentarer til lovforslagets § 13 ovenfor.

§ 18 - Frist

Det fremgår af stk. 2, at en handling kun kan foretages på en hverdag, hvilket forstås som en mandag – fredag. Det er meget u hensigtsmæssigt, hvis f.eks. indkaldelse af en generalforsamling ikke kan ske på en lørdag, som det er tilfældet nu. Der er almindelig postomdeling om lørdagen, aviser udgives om lørdagen, etc. Advokatrådet foreslår derfor, at bestemmelsen formuleres således: *"Udløber fristen for at foretage handlingen en søndag, på en helligdag, grundlovsdag, juleaftensdag eller nytårsaftensdag, vil handlingen skulle foretages senest dagen forinden."* Hvis "dagen forinden" også er en helligdag/søndag, vil fristen efter formuleringen blive rykket tilbage endnu en dag, indtil en hverdag eller lørdag rammes.

Kapitel 3 – stiftelse

§ 24 – Stiftelsesdokument

Det fremgår af bemærkninger til lovforslagets § 24, stk. 3, at tillægsk dokumenter, der betragtes som en del af stiftelsesdokumentet, skal vedhæftes stiftelsesdokumentet. I forlængelse heraf anføres det i bemærkningerne, at sådanne tillægsk dokumenter skal medunderskrives af stifterne, og at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan forlange tillægsk dokumenter indsendt, såfremt disse dokumenter ikke vedlægges ved registrering. Dette krav i bemærkningerne om at tillægsk dokumenter skal medunderskrives er umiddelbart ikke hjemlet i lovforslaget. Ifølge lovforslagets § 22 skal alene stiftelsesdokumentet underskrives af stifterne. Såfremt evt. tillægsk dokumenter skal underskrives af stifterne, bør dette anføres i loven for at sikre, at de formelle registreringskrav fremstår med den fornødne hjemmel og klarhed.

Det forhold, at stiftelsesdokumentet henviser til evt. tillægsk dokumenter, der til lige ifølge lovforslagets § 24, stk. 3 skal vedhæftes stiftelsesdokumentet, synes at overflødig gøre underskrifter på de vedhæftede tillægsk dokumenter. Det foreslås derfor, at bemærkningen om, at tillægsk dokumenter skal underskrives af stifterne udgår.

§ 25 – Vedtægter

Det anføres i bemærkningerne til lovforslagets § 25, at der ikke kan henvises til aktionæraftaler i vedtægterne for et kapital selskab i henhold til praksis fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det bør præciseres, om der kan henvises til aktionæraftaler, der vedlægges vedtægterne som bilag, hvilket må være tilfældet. Det

Advokatrådet

bør overvejes, at flytte disse bemærkninger til lovforslagets § 81, der fastslår, at evt. aktionæraftaler ikke er bindende for et kapitalsselskab.

§ 27 – Kapitalsselskabets navn

Det bør overvejes, at tilføje bestemmelser vedr. partnerselskabers navne til lovforslagets § 27, jf. lovforslagets § 374.

§ 28 – Kapitalsselskabets navn

I lovforslagets § 28, stk. 2, 2. pkt. anvendes betegnelsen "art". Det bør overvejes at ændre denne betegnelse til "hovedaktivitetsområde" for at bruge et mere tids-typisk udtryk.

§ 29 – Kapitalsselskabets navn

Den hjemmelsmæssige problematik ved fastsættelse af gebyrer og fastsættelsen af størrelsen heraf i bekendtgørelse bør overvejes i lyset grundlovens § 43.

§ 30 – Kapitalsselskabets navn

Det anføres i bemærkningerne til lovforslagets § 30, stk. 1, at filialer foruden de i lovforslagets § 30, stk. 1 nævnte oplysninger tillige skal angive evt. register og registreringsnummer for hovedsselskabet. Denne udvidelse af de formelle krav for filialer bør i givet fald indføres i lovteksten for at sikre den fornødne hjemmel og klarhed i stedet for at omtales i bemærkningerne.

§ 31 – Selskabskapital

Det er uklart om selskabskapitalen i et anpartsselskab kan fastsættes til 0 kr., idet et kapitalsselskab ifølge bestemmelsens stk. 1 "*skal have en selskabskapital*", hvilket umiddelbart efter ordlyden medfører et mindstekrav på 1 kr., mens det bemærkningerne fremgår, at der ikke gælder mindstekrav for selskabskapitalen. Det bør for god ordens skyld præciseres i bemærkningerne, at der skal være en selskabskapital, og at kapitalen således ikke kan være 0 kr.

Det bør overvejes at tilføje følgende ordlyd efter 500.000 kr.: "*eller et tilsvarende beløb i EUR. Kravet til selskabskapitalen ændres ikke som følge af senere ændringer i omregningskursen mellem kr. og EUR*".

Det er Advokatrådets opfattelse, at lempelserne i kravene til selskabskapitalen, herunder muligheden for ikke at indbetale hele selskabskapitalen, vil få afledte effekter. Det vil således være betydeligt lettere for ikke seriøse erhvervsdrivende at etablere selskab i Danmark, og der må derfor forventes et større pres på tvangsopløsningsinstituttet, insolvensbehandlingssystemet og flere undersøgelser af bedragerilignende forhold. Ligeledes må der forventes større tab for tvangskreditorerne, og almindelige kreditorer må skærpe opmærksomheden i forhold til kapitalsselskaberne.

§ 33 - Tegning af selskabskapital

Der er behov for, at få præciseret, at der civilretligt er mulighed for, at selskabets kapitalejere og selskabet i forbindelse med en indgåelse af en investeringsaftale med en ny investor, der vil tegne aktier i selskabet, kan afgive sædvanlige indeståelser og garantier om selskabets forhold. Det bør endvidere præciseres, at der i sådanne investeringsaftaler (som ikke skal udgøre den selskabsretlige kapitaltegning jf. § 163) kan tegnes med forbehold for, at visse betingelser for tegningen er opfyldt.

Det kunne samtidig være formålstjenligt, at få præciseret, at bestemmelsen ikke indebærer et forbud mod, at der mellem et selskab og en kommende kapitaltegner (investor) kan indgås en, for en investor, bindende aftale om fremtidig pligt til at tegne kapitalandele i selskabet, betinget af, at nærmere fastlagte forhold opfyldes (milepæle), således som det i praksis kendes i forbindelse med ventureinvesteringer mv.

§ 35 - Indbetaling af selskabskapital

Der savnes en nærmere begrundelse for, at hele selskabskapitalen skal indbetales, herunder en kontant del heraf, såfremt alene en (mindre) del af selskabskapitalen indbetales med andre værdier end kontanter.

§ 39

I stk. 1, nr. 1 bør der stå "*et lovpligtigt regnskab*" i stedet for "*kapitalselskabets lovpligtige regnskab*", da aktiverne ikke (altid) hidrører fra kapitalselskabet selv.

§ 42 - Registrering

Det følger af lovforslagets § 42, stk. 1, 1. pkt. at et selskab, der ikke er registreret, ikke som sådant kan erhverve rettigheder eller indgå forpligtelser. Betegnelsen "som sådant" er sproglig uklar og bør så vidt muligt undgås. Betegnelsen er en videreførelse af ordlyden i ASL § 12, stk. 1, 1. pkt. og APSL § 12, stk. 1, 1. pkt. og præciserer, at aftaler der indgås før registrering ikke nødvendigvis er uforbindende. Dette følger imidlertid af den resterende del af lovforslagets § 42 og betegnelsen "som sådant" forekommer ikke nødvendig for en korrekt anvendelse og forståelse af bestemmelsen.

KAPITEL 4 – KAPITALANDELE MV.

§ 46

Det foreslås, at bestemmelsens ordlyd følger ordlyden i 2. selskabsretsdirektiv Art. 42 for at undgå tvivl om, at der er konformitet mellem loven og direktivet, og at bestemmelsen får følgende ordlyd: "*Stk. 1 Kapitalejere, der befinder sig i samme situation, skal behandles lige.*

Stk. 2 I vedtægterne kan bestemmes, at der skal være forskellige kapitalklasser. I så fald skal vedtægterne angive de forskelle, der knytter sig til den enkelte klasse af kapitalandele samt størrelsen af den enkelte klasse."

Advokatrådet

I afsnit 1 i de specielle bemærkninger fremgår det, at forskellig behandling af kapitalejere kan være begrundet i præceptive danske regler eller udenlandske regler. Vi kan tilslutte os denne bemærkning, som også er i overensstemmelse med den praksis, der gælder ved udarbejdelse af prospekter ved blandt andet kapitalforhøjelser til favørkurs med fortegningsret og tilbagekøbsprogrammer rettet mod kapitalejere bosiddende i udlandet. Det antages, at forskelsbehandling efter omstændighederne kan være rimelig, hvis det er sagligt begrundet. Det er således indenfor rammerne af ligeretsgrundsætningen muligt at foretage en saglighedsvurdering,, mellem hensynet til på den ene side aktionærerne og på den anden side selskabet, hvor man f.eks. i en kapitalforhøjelse med fortegningsret til favørkurs i relation til aktionærer bosiddende i udlandet må vægte de omkostninger og de risici, der er forbundet med at gennemføre en given transaktion i en given jurisdiktion, med de rettigheder, som fratages visse aktionærer, fordi de er bosat i den pågældende jurisdiktion. Dette forhold bør overvejes uddybet og præciseret i de specielle bemærkninger til lovforslaget.

§ 47

Det fremgår af lovforslagets § 47, stk. 1, 2. pkt., at det i kapitalselskabets vedtægter kan bestemmes, at visse kapitalandele er uden stemmeret. Det er generelt antaget, at hvis sådanne stemmeforskelle ønskes gennemført, skal det ske gennem aktieklasser. Det bør præciseres, om oprettelsen af kapitalklasser er en forudsætning. Tilsvarende bør det præciseres, at i hvert fald en af kapitalandelene (eller kapitalklasserne) har stemmeret, således at det undgås, at ingen har stemmeret.

I afsnit 6 i de specielle bemærkninger fremgår det, at det formodentlig vil være muligt at have en degressiv skala for stemmerettigheder. Ordet "formodentlig" bør slettes, så de specielle bemærkninger til bestemmelsen er entydige.

§ 48

Det fremgår af lovforslagets § 48, stk. 1, at et kapitalselskab kan udstede kapitalandele med nominel værdi eller som stykkapitalandele. Det fremgår af afsnit 17 i de specielle bemærkninger, at et selskab også kan kombinere nominelle kapitalandele med stykkapitalandele. Således kan et allerede stiftet selskab med nominelle kapitalandele f.eks. forhøje selskabskapitalen og lade forhøjelsen ske ved stykkapitalandele. Det bør overvejes at ændre ordlyden i lovforslagets § 48, stk. 1 fra "eller" til "og", således at denne kombinationsmulighed bevares. Det bør også overvejes, om det er hensigtsmæssigt at have denne kombinerede mulighed, medmindre det sker ved indførelse af kapitalklasser.

Det fremgår af afsnit 16 i de specielle bemærkninger, at det formodentlig vil være teknisk muligt at omdanne eksisterende nominelle aktier til stykaktier. Ordet "formodentlig" bør slettes, så de specielle bemærkninger til bestemmelsen er entydige.

§ 55

I de specielle bemærkninger afsnit 3, 1. pkt. fremgår det, at "hvis et selskab har udstedt aktiebrev, er der ikke behov for, at oplysningerne, jf. § 53, fremgår af aktiebo-

Advokatrådet

gen ...". Dette bør fremgå direkte af lovforslagets § 53, da det ellers ikke er klart, at forpligtelserne efter lovforslagets § 53 kan opfyldes på denne måde. Det bør dog overvejes, om der er behov for denne undtagelse til aktiebogen.

§ 56

Det fremgår af lovforslagets § 56, stk. 1, nr. 2, at kapitalejernes oplysningspligt for så vidt angår ændring i meddelte besiddelsesforhold skal beregnes ud fra kapitalandelenes pålydende værdi. Lovforslaget indebærer, at et selskab kan have stykkapitalandele, som ikke har en pålydende værdi. Det forekommer derfor ikke hensigtsmæssigt at lade den pålydende værdi være afgørende for meddelelsespligten. Det foreslås, at "pålydende værdi" erstattes af "selskabskapitalen". Samme bemærkning er relevant for afsnit 15 i de specielle bemærkninger, der omtaler kapitalandelenes pålydende værdi.

§ 58

I afsnit 1, 3. pkt. i de specielle bemærkninger fremgår det, at "tilsvarende oplysninger ikke skal indberettes til andre offentlige myndigheder." Det bør overvejes, om dette er korrekt, henset til visse selskabers oplysningsforpligtelser over for Finanstilsynet.

Vedrørende etableringen af et offentligt tilgængeligt ejerregister bemærkes, at der så vidt ses ikke er taget stilling til, hvordan søgemulighederne i registret indrettes. Advokatrådets betænkeligheder vedrørende privatlivets fred vil kunne imødekommes ved, at det ikke bliver muligt at søge på tværs på person- eller selskabsnavne. En sådan løsning er f.eks. valgt for ois.dk, hvor man kun kan søge på ejendommens adresse eller matr.nr., og ikke på ejer. Tilsvarende kunne man indrette registret således, at man kun kan søge oplysninger om ejerandele via selskabet.

Advokatrådet gør opmærksom på, at indførelsen af et offentligt tilgængeligt ejerregister bryder med en tradition i relation til beskyttelsen af privatlivets fred for så vidt angår økonomiske oplysninger. Der er i Danmark ikke offentlighed om selvangivelsen eller mulighed for at få oplysning om en persons ejerskab af faste ejendomme, værdipapirer, bankindeståender el. lign., og det er i persondataloven slået fast, at økonomiske forhold er oplysninger, som "med rimelighed kan unddrages offentligheden". Ved indførelsen af et offentligt tilgængeligt ejerregister – i sin videste udstrækning – vil der blive mulighed for, at pressen og alle andre kan følge med i en – i mange tilfælde væsentlig – del af en borgers økonomi. Advokatrådet gør opmærksom på, at der herved åbnes mulighed for brug og misbrug af oplysningerne, på en måde som ikke kan være formålet eller sigtet med forslaget.

Advokatrådet anerkender, at hensynet til bekæmpelse af økonomisk kriminalitet, berettigede investor- og kreditorinteresser, samt et generelt hensyn til transparens taler for indførelsen af et udtømmende ejerregister. Advokatrådet støtter, at offentlige myndigheder, der har et konkret og relevant behov herfor, herunder

Advokatrådet

f.eks. Skifteretter, får adgang til en fuldstændig ejerbog. Advokatrådet støtter ligeledes, at der ud fra en selskabssøgning er let adgang til ejeroplysninger svarende til det foreslåede ejerregister, og at en person eller et selskab får mulighed for at søge på tværs i registret for så vidt angår personen/selskabets egne ejerandele. Advokatrådet henstiller til, at afvejningen af hensynene for og imod offentlighedens adgang til private økonomiske oplysninger overvejes nøje ved den nærmere udformning af søgemulighederne i ejerregistret. Advokatrådet er således af den opfattelse, at offentligheden ikke bør have adgang til at fastlægge en person eller et selskabs besiddelse af ejerandele ud fra en søgning på personnavn eller selskabsnavn.

§ 60

Det fremgår af lovforslagets § 60, stk. 2, at indskrænkninger i aktiers omsættelighed eller en forpligtelse til at indløse aktier bl.a. vil indebære, at aktiebreve ikke kan udstedes til ihændehaver. Er det bevidst, at bestemmelsen ikke omfatter anparter og anpartshavere? Afsnit 6 i de specielle bemærkninger benytter således de mere generiske termer "ejerbeviser" og "kapitalandele" i stedet for aktier.

Det fremgår af lovforslagets § 60, stk. 4, at ejerbeviser skal angive kapitalandelens pålydende værdi. Stykkapitalandele har ikke en pålydende værdi, hvorfor det bør tydeliggøres, at angivelsen af kapitalandelens pålydende værdi kun er relevant for kapitalandele med nominal værdi. Ordlyden kan således eksempelvis ændres til "Ejerbeviser skal angive ... dennes størrelse eller pålydende værdi".

Det fremgår af afsnit 2, 3. pkt. i de specielle bemærkninger, at "Modtager selskabet ikke alle tidligere udstedte ejerbeviser i forbindelse med en iværksat afskaffelse af disse, må et ikke modtaget ejerbevis ligestilles med en begæring om udstedelse af ejerbeviser, der er til hinder for afskaffelsen." Tilsvarende sætninger er indsat i afsnit 4, 1. pkt. i de specielle bemærkninger, hvor der i øvrigt henvises til flertalskravet i lovforslagets § 61. Af retssikkerhedsmæssige hensyn bør det overvejes at skrive denne "ligestilling" ind i loven. Henvisningen til flertalskravet i lovforslagets § 61 giver ikke mening og bør fjernes.

§ 62

Det fremgår af lovforslagets § 62, stk. 2, at "Kapitalselskabets eventuelle ejerbeviser skal indleveres til et kontoførende institut på den måde, der foreskrives i indkaldelsen fra en værdipapircentral. Kapitalejeren og selskabet skal give de oplysninger, der foreskrives i indkaldelsen". Med den foreliggende ordlyd er der ingen grænser for den måde og de oplysninger, en værdipapircentral kan anmode om, og det bør overvejes, om bestemmelsen kan præciseres.

§ 64

I de specielle bemærkninger afsnit 1, fremgår det, at "Bestemmelsen i forslaget regulerer kapitalejeres ret til at kræve udstedelse af ejerbeviser...". Dette synes ikke at være tilfældet, og de specielle bemærkninger bør tilpasses.

KAPITEL 5 – INDLØSNING OG OMSÆTTELIGHEDSBEGRÆNSNINGER

§ 68

Lovforslagets § 68, stk. 2 og stk. 3 anvender begrebet "skønsmand" og "skøns-mænd", dvs. både i ental og flertal. For at undgå tvivl om, at det efter loven er et krav, at der skal udmeldes flere skønsmænd, bør det overvejes alene at anvende be-grebet i ental.

Det fremgår af lovforslagets § 68, stk. 3, at en skønsmand kan udpeges til at fastsætte kapitalandelens værdi i tilfælde af udnyttelse af en forkøbsret. Det bør overvejes, om skønsmanden ligeledes skal fastsætte vilkårene for overdragelsen.

§ 70

Det fremgår af afsnit 3 i de specielle bemærkninger, at udgangspunktet er, at der skal ske en samlet indløsning af den enkelte kapitalejers ejerandel. Dette bør anføres di-rette i lovtæksten i lighed med lovforslagets § 68, stk. 4 om omsættelighedsbegræns-ninger.

§ 71

Det fremgår af lovforslagets § 71, stk. 2, at der skal sendes en indkaldelse om indlø-sningen. Den gældende regel i aktieselskabslovens § 20b, stk. 1, sidste pkt. ("I så fald skal de nævnte aktionærer efter reglerne for indkaldelse til generalforsamlingen op-fordres til inden for 4 uger at overdrage deres aktier til aktionærerne") er dog udeladt af lovforslaget. Det foreslås, at bestemmelsen indsættes i lovforslagets § 71 med de relevante opdateringer for lovens nye definitioner for at have en klarere beskrivelse af processen for indkaldelsen.

Det fremgår af lovforslagets § 71, stk. 2, at indkaldelsen skal indeholde en "udtalelse" fra kapital-selskabets centrale ledelsesorgan om de samlede betingelser for ind-løsningen. Det fremgår ikke nærmere, hvilke indholdsmæssige krav der er til denne udtalelse, og det bør overvejes, om bestemmelsen kan være mere præcis på dette punkt.

§ 72

Lovforslagets § 72, stk. 1, henviser til "den i § 71, stk. 1 fastsatte frist". Herudover henviser lovforslagets § 72 til "den anførte frist" og "ved fristens udløb". Lovforsla-gets § 71 indeholder imidlertid ikke nogle lovgivningsmæssige krav til den frist, der kan sættes, og henvisningen er således ikke korrekt. Bestemmelsen bør strammes op, så det er klart, hvilken frist, der henvises til.

KAPITEL 6 – GENERALFORSAMLING

§ 81

Det er med bestemmelsen foreslået, at aftaler mellem kapitalejere ikke er bindende

Advokatrådet

for de beslutninger, der træffes af generalforsamlingen. Det fremgår endvidere af bemærkningerne til § 81, at et selskab som sådant ikke kan blive bundet af en aktionær- eller anpartshaveraftale.

For så vidt angår selskabets manglende bundethed vil det isoleret set have som konsekvens, at et selskab, der besidder egne kapitalandele ikke vil være bundet af en eventuel kapitalejeraftale. Det forekommer ikke hensigtsmæssigt. Uanset et der mellem kapitalejerne er indgået en aftale, der er tænkt at skulle omfatte samtlige kapitalandele i et selskab, vil en overdragelse af kapitalandele til selskabet medføre, at denne andel ikke længere omfattes af aftalen, hvorfor den eksempelvis kan afhændes i strid med en aftalt pro rata forkøbsret.

I relation til håndhævelse på selskabets generalforsamling er § 81 velbegrunnet, når der er tale om børsnoterede selskaber, hvor kravet om spredning blandt kapitalejerne bevirker, at der i praksis aldrig vil være indgået en ejeraftale mellem samtlige kapitalejere, og det derfor kan være en umulig opgave for en dirigent, at påse overholdelse af aftaler mellem enkelte kapitalejere.

Reglen kan imidlertid have uheldige konsekvenser for unoterede selskaber med en begrænset ejerkreds. Det må antages at størstedelen af de unoterede selskaber med en ejerkreds bestående af 2-10 kapitalejere har en kapitalejeraftale tiltrådt af samtlige eller hovedparten af kapitalejerne. Aftalens vilkår udgør en forudsætning for den investering, kapitalejerne har foretaget. Såfremt en kapitalejeraftale i disse selskaber ikke kan håndhæves på generalforsamlingen, således at dirigenten selv ikke i helt klare tilfælde af aftalebrud skal erklære stemmeafgivningen for ugyldig, vil det betyde, at aftalen reelt er virkningsløs. Eksempelvis vil en bestemmelse, der tillægger samtlige kapitalejere fortegningsret ved en kapitaludvidelse ikke kunne påberåbes af en minoritetsaktionær, hvis det på generalforsamlingen med vedtægtsændringsmajoritet besluttet, at fravige fortegningsretten. Minoritetsaktionæren er herefter henvist til at anlægge sag herom, hvilket er en tidskrævende, omkostningstung og uattraktiv løsning. I flere situationer af sådanne situationer vil det være umuligt for en aktionær, hvis rettigheder i henhold til ejeraftalen er blevet tilsidesat, at dokumentere et tab (f.eks. ved udpegningsret af et bestyrelsesmedlem). Med andre ord vil minoritetsaktionærer være afhængige af, at de øvrige kapitalejere er enige i, at aktionæroverenskomstens bestemmelser overføres til vedtægterne.

Henset til den store udbredelse af kapitalejeraftaler må det siges, at den nuværende retstilstand fungerer uproblematisk, og det synes derfor ubegrundet og retssikkerhedsmæssigt problematisk, at indføre en bestemmelse, der for eksisterende aftaler har karakter af et ekspropriativt indgreb og reelt fjerner det grundlag, mange investeringer er foretaget på.

Såfremt en regulering af denne karakter ønskes af hensyn til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registreringer, foreslås det, at bestemmelsen indsættes i lovens kapitel 2 og ændres til en regel om, at styrelsen ved registrering alene skal tage de for registrerin-

Advokatrådet

gen krævede dokumenter i betragtning. Derved overlades spørgsmålet om inddragelse af en ejerftale ved tilblivelsen af generalforsamlingens beslutninger til dirigenten. Dirigenten vil skulle tage en ejerftale i betragtning i henhold til den nuværende retstilstand (dvs. hvis ejerftalen omfatter alle eller hovedparten af ejerne i selskabet, er selskabet og samtlige aktionærer bekendt, og er forholdsvis klar og utvetydig i relation til det relevante spørgsmål). Styrelsen vil kunne lægge de med anmeldelsen indleverede dokumenter til grund for sin registrering.

§ 83

Lovforslagets § 83, stk. 2 forstås således, at aktionæren for at kunne stemme på de pågældende aktier enten skal være noteret i selskabets ejerbog eller skal have givet meddelelse til selskabet med *henblik på indførsel i ejerbogen*. Det bør således overvejes at præcisere ordlyden af § 83, stk. 2 således: "De aktier, den pågældende aktionær besidder, opgøres på registreringsdatoen på baggrund af notering af aktionærens kapitalejerforhold i ejerbogen samt meddelelser om ejerforhold, som selskabet har modtaget med henblik på indførsel i ejerbogen, men som endnu ikke er indført i ejerbogen."

§ 89

Det fremgår af lovforslagets § 89, stk. 3, at børsnoterede selskaber mindst 8 uger før dagen for afholdelse af den ordinære generalforsamling skal offentliggøre datoen herfor samt datoen for aktionærernes seneste fremsættelse af krav om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen. Da det forekommer, at børsnoterede selskaber også efter, at datoen er offentliggjort, vælger at skubbe datoen for generalforsamlingens afholdelse, bør det præciseres, som det også fremgår af bemærkningerne til bestemmelsen, at offentliggørelse skal ske mindst 8 uger før den dato, hvor generalforsamlingen "påtænkes afholdt".

§ 96

Det bør overvejes at præcisere ordlyden i § 96, stk. 1, nr. 1, så det kommer til at fremgå, hvorvidt beskrivelsen af "aktionærernes stemmeret" indebærer krav om, at selskabs eventuelle stemmeloft og/eller ejerbegrænsning skal fremgå af indkaldelsen.

Opremsningen i § 96, stk. 2 synes efter sin ordlyd at være udtømmende, men det fremgår af bemærkningerne til bestemmelsen – og i øvrigt også af aktionærretighedsdirektivet – at dette ikke er tilfældet. Dette bør afklares.

§ 103

Det følger af forslaget til § 103, stk. 2, at kapitalejere skal have mulighed for at stemme skriftligt (brevstemme), inden generalforsamlingen afholdes. Det følger af betænkningen, at da afkrydsningsfuldmagter allerede er tilladt, finder udvalget, at man bør tage skridtet fuldt ud og også tillade brevstemmer, da dette i praksis må sidestilles med instruktionsfuldmagter. Det synes ikke klart, om og i givet fald hvilke forskelle, lovforslaget lægger op til i forholdet mellem brevstemmer i § 103, stk. 2 og afgivne instruktionsfuldmagter i § 79. Det er således eksempelvis uklart, om der kan

Advokatrådet

sættes en frist for afgivelse af brevstemmer, hvilket ikke umiddelbart synes at være tilfældet, idet der i lovforslaget blot anføres ”inden generalforsamlingen”. Dette vil medføre en forskel på en brevstemme og en instruktionsfuldmagt, idet sidstnævnte ofte kan og vil kræves afgivet inden fem dage før generalforsamlingen (samme frist for afgivelse af anmodning om adgangskort). Det er endvidere uklart, om der skal gælde en pligt til at oplyse om brevstemmer ved oplysning om afstemningsresultatet. Ifølge forslaget § 100, stk. 5, 2. pkt., er der på generalforsamlingen generelt kun pligt til at fastslå afstemningsresultatet, medmindre en aktionær ønsker en redegørelse for resultatet, i hvilken brevstemmer må antages at skulle medtages og oplyses som gyldige stemmer. Afstemningsresultaterne skal under alle omstændigheder offentliggøres på hjemmesiden inden to uger efter generalforsamlingen. Der synes endvidere ikke i lovforslaget at kunne findes et svar på, om brevstemmer kan kaldes tilbage. Disse forhold bør afklares.

KAPITEL 7 – KAPITALSELSKABETS LEDELSE MV.

§ 111

I modsætning til bemærkningerne (side 890, 2. afsnit fra neden) fremgår det ikke af lovtæksten i § 111, stk. 1, nr. 2, at anpartsselskaber kan vælge at have et tilsynsråd.

§ 114

Af bemærkningerne til § 114 fremgår, at bestemmelsen ikke er til hinder for, at tilsynsrådet i tilfælde af et medlem af direktionens forfald kan udpege et af sine medlemmer til at varetage hvervet som medlem af direktionen. Så længe det pågældende medlem udøver dette hverv, suspenderes vedkommendes hverv som medlem af tilsynsrådet. Muligheden for at indtræde i direktionen mod suspension af hvervet som medlem af tilsynsrådet kan ikke udledes af lovforslagets § 111 stk. 1, nr. 2, der indeholder et forbud mod personsammenfald i direktionen og tilsynsrådet. En regel om, at tilsynsrådet kan udpege et af sine medlemmer til at indtræde i direktionen i tilfælde, hvor et medlem af direktionen har forfald, mod at medlemmet suspenderes fra hvervet som medlem af tilsynsrådet, bør derfor fremgå direkte af lovtæksten.

§§ 115-116

Generelt er der så stort overlap mellem de to bestemmelser, at det er vanskeligt at se nogen væsentlig forskel på bestyrelsens og tilsynsrådets arbejde. Eneste forskel i ordlyden af de to bestemmelser er ”og efter bestyrelsens retningslinjer”. Dette synes ikke at harmonere med grundtanken om en grundlæggende forskellig en-strengt henholdsvis to-strengt ledelsesmodel.

Det følger endvidere af lovforslagets § 116, at tilsynsrådet blandt andet skal ”sørge for en forsvarlig organisation af kapitalselskabets virksomhed”. Hvad der forstås ved en forsvarlig organisation af kapitalselskabets virksomhed er ikke defineret i lovtæksten eller i bemærkningerne til § 116. Begrebet er imidlertid videreført fra aktieselskabslovens § 54, stk. 1, hvoraf fremgår, at bestyrelsen skal sørge for en forsvarlig organisation af selskabets virksomhed. Der findes ikke i lovgivningen eller den sel-

Advokatrådet

skabsretlige litteratur en entydig definition af, hvad der ligger i at sørge for en forsvarlig organisation.

I "Kapitalselskaber" af Jan Schans Christensen (2. udgave) anføres det på s. 425-426, at en organisation af selskabets virksomhed indebærer en fastlæggelse af hovedlinjerne for, hvorledes virksomheden tilrettelægges, herunder hvilke rammer der skal gælde for investeringer, hvorledes virksomheden skal finansieres, hvilken politik der skal gælde for ansættelse af medarbejdere, hvorledes selskabets ledelsesmæssige funktioner og øvrige centrale funktioner (f.eks. intern rapportering, IT samt regnskab og budget) indrettes mest hensigtsmæssig samt pligten til at etablere passende systemer for risikostyring.

Det forhold at tilsynsrådet skal sørge for en forsvarlig organisation af kapital-selskabets virksomhed synes således ud fra en naturlig sproglig forståelse (eller i hvert fald den hidtidige forståelse) at indebære pligter, som rækker videre end en egentlig tilsynsforpligtelse. Endvidere er der med denne forståelse et overlap mellem denne forpligtelse og de forhold, der udtrykkeligt nævnes i § 116, nr. 1-5, som forhold tilsynsrådet alene skal "påse".

Henset til at tilsynsrådets opgave er at føre tilsyn med direktionen, jf. § 111, stk. 1, nr. 2, samt bemærkningerne til § 116 hvoraf fremgår, at tilsynsrådet ikke har ansvar for selskabets overordnede ledelse, anbefales det, at ordvalget ændres, eller alternativt at det præciseres i lovteksten eller bemærkningerne, hvad der forstås ved, at tilsynsrådet skal sørge for forsvarlig organisation af kapital-selskabets virksomhed.

Endelig bemærkes det, at §§ 115-116 skal kunne anvendes af alle selskaber, hvorfor de pligter, der beskrives, generelt set må siges at være ganske vidtrækkende. Det kunne her overvejes, om byggeklodsmodellen skal finde anvendelse for forskellige selskabstyper.

§ 117

Det fremgår af stk. 2, at direktionen i selskaber omfattet af § 111, stk. 1, nr. 2, varetager bestyrelsens ledelsesopgaver. Henset til det store overlap mellem bestyrelsens og tilsynsrådets opgaver, jf. ovenfor, betyder denne bestemmelse, at direktionen reelt overtager tilsynsrådets opgaver. Dette er næppe tilsligtet.

§§ 122-123

Det følger af bemærkningerne til begge bestemmelser, at der i anpartsselskaber "også fremover er frihed til at organisere en eventuel bestyrelse, som det enkelte selskab ønsker", dvs. at der fortsat ikke er pligt til at vælge en formand eller iagttage lovens møderegler. Dette fremgår imidlertid ikke af lovteksten.

§ 124

Af lovforslagets § 124, stk. 2, 2. pkt. fremgår, at medmindre andet er besluttet af bestyrelsen eller tilsynsrådet eller fastsat i vedtægterne, kan et medlem i enkeltstående

Advokatrådet

tilfælde give fuldmagt til et andet medlem i stedet for at indkalde en suppleant. Af bemærkningerne til § 124, stk. 2, fremgår, at fuldmagter i alle tilfælde kun bør tælles med, hvis dette er betryggende i lyset af emnet for drøftelserne, og at det efter omstændighederne kan være uhensigtsmæssigt at tælle fuldmagterne med, hvis der er tale om beslutninger af usædvanlig karakter eller beslutninger med omfattende konsekvenser for kapitalselskabet, kapitalejerne eller kreditorerne. Da emnets karakter således kan bevirke, at fuldmagt ikke bør gives til et andet medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet, selvom der er tale om et enkeltstående tilfælde, anbefales det, at ordlyden af § 124, stk. 2, 2. pkt. præciseres således: "Med mindre andet er besluttet af bestyrelsen eller tilsynsrådet eller fastsat i vedtægterne, kan et medlem i enkeltstående tilfælde give fuldmagt til et andet medlem i stedet for at indkalde en suppleant, hvis dette er betryggende i lyset af emnet for drøftelserne."

§ 128

(i) Lovforslagets § 128 omfatter ikke efter sin ordlyd direktionen i anpartsselskaber, der alene ledes af en direktion. Bestemmelsen bør udvides til også at omfatte en sådan direktion, når direktionen består af flere medlemmer. Hensynene der ligger til grund for bestemmelsen, herunder muligheden for senere dokumentation og placering af et eventuelt ansvar er tilsvarende til stede i sådanne tilfælde. Direktionen i anpartsselskaber, der alene ledes af en direktion, har også i dag pligt til at føre protokol over forhandlingerne i direktionen, jf. anpartsselskabslovens § 21, stk. 1, 1. og 2. pkt.

(ii) I selskaber der ledes af en direktion, og hvor et tilsynsråd fører tilsyn med direktionen, jf. lovforslagets § 111, stk. 1, nr. 2, kan det overvejes, om direktionen bør være forpligtet til at føre en protokol over forhandlingerne i direktionen, når emnet for drøftelserne er af overordnet og strategisk karakter eller af væsentlig betydning for selskabet virksomhed, samt når drøftelserne vedrører beslutninger om økonomisk bistand med selskabets egne midler, herunder aktionærlån. Der kan være et behov for, at forhandlingerne vedrørende sådanne emner efterfølgende kan dokumenteres. Dette gælder særligt hvis informationsudvekslingen mellem direktion og tilsynsråd ikke fungerer optimalt. Der kan desuden være et behov for, at et medlem af direktionen som er uenig i sådanne beslutninger, har mulighed for at få sin mening indført i protokollen. Protokollen vil desuden gøre det lettere for tilsynsrådet at udøve tilsyn med direktionen.

§ 129

Bestemmelsen bør udvides til at omfatte medlemmer af direktionen i anpartsselskaber, der alene ledes af en direktion. Det bemærkes, at direktionen i anpartsselskaber der alene ledes af en direktion også i dag skal underskrive revisionsprotokollen, hvis det påhviler revisor at føre en revisionsprotokol efter lovgivningen eller hvis revisor efter aftale med anpartshaverne har ført en revisionsprotokol, jf. anpartsselskabslovens § 21, stk. 1, 3. pkt.

Advokatrådet

§ 130

Efter lovforslagets § 130 skal bestyrelsen eller tilsynsrådet ved en forretningsorden træffe nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv. Det foreslåede stk. 2 indeholder en række temaer, som bestyrelsen (men ifølge ordlyden ikke tilsynsrådet) bør forholde sig til ved udarbejdelse af forretningsordenen. Når § 130 sammenholdes med bemærkningerne til bestemmelsen (se betænkningens s. 918) er det imidlertid uklart, om tilsynsrådet tilsvarende bør overveje de oplyste temaer i § 130, stk. 2.

§ 131

Det foreslås, at bestemmelsens ordlyd moderniseres, således at den tager højde for andre forhold end "aftaler" og "søgsmål". Der forekommer i praksis mange situationer, som ikke omfattes af disse kategorier, men hvor det må antages, at det pågældende medlem er inhabil ud fra den nuværende bestemmelses analogi. I flere situationer kan et ledelsesmedlem - eller vedkommendes nærtstående - have en særlig personlig eller økonomisk interesse i en sags udfald, uden at der er tale om "aftaler" eller "søgsmål".

Særligt i relation til koncernselskabers indbyrdes aftaleindgåelse mv., bør det overvejes om bestyrelsesmedlemmets deltagelse i ledelsen i begge aftaleparter skal undtages forbuddet.

KAPITEL 8 – MEDARBEJDERREPRÆSENTATION

§ 141

Efter lovforslagets § 141, stk. 3, kan generalforsamlingen i modselskabet med respekt af reglerne om grænseoverskridende fusion og spaltning og i lov om SE-selskaber, beslutte, at medarbejdere i et eller flere udenlandske datterselskaber kan indgå i kredsen af valgbare og stemmeberettigede. Som følge af det EU-retlige forbud mod forskelsbehandling vil det imidlertid næppe være muligt at inddrage medarbejderne i et datterselskab hjemhørende i EU, såfremt medarbejderne i et andet datterselskab hjemhørende i EU holdes uden for ordningen. På den baggrund foreslås det, at generalforsamlingen er forpligtet til at inddrage medarbejdere i alle datterselskaber hjemhørende i EU/EØS, hvis der er et flertal for at inddrage medarbejderne i datterselskaber hjemhørende i EU/EØS i ordningen. For så vidt angår medarbejdere i datterselskaber hjemhørende udenfor EU/EØS kan generalforsamlingen vælge at inddrage medarbejderne i et eller flere af disse datterselskaber.

BEKENDTGØRELSE OM MEDARBEJDERES VALG AF BESTYRELSES-MEDLEMMER (BILAG 3)

§ 2 (og § 15)

Det anbefales, at der udarbejdes udfyldende regler for opgørelse af 3 års perioden i

Advokatrådet

forbindelse med omstruktureringer. Det bør således fremgå udtrykkeligt af bekendtgørelsen, at perioden, hvori et eksisterende selskab har opfyldt betingelserne for medarbejderrepræsentation, kan medregnes ved opgørelsen af 3-års perioden, såfremt et nystiftet selskab overtager selskabets aktiviteter og medarbejdere. Der henvises til afsnit 10.1.2.2 i betænkningen. Omtalen af "fusion, spaltning eller lignende lovregulerede omstruktureringer" i § 15 kunne give anledning til den modsætningslutning, at medarbejdernes anciennitet alene overføres, når der er tale om omstruktureringer med universalsuccession.

§ 10

Bestemmelsen fremstår unødigt kompliceret og bør derfor omformuleres. Advokatrådet foreslår følgende formulering: "Medarbejderrepræsentanter og suppleanter vælges for 4 år ad gangen, medmindre valgudvalget, eller ved koncernrepræsentation koncernvalgudvalget, i enighed har besluttet andet forud for det konkrete valg og valgperioden har været bekendtgjort i overensstemmelse med §§ 32, stk. 3, nr. 2, og § 51, stk. 3, nr. 2. Afholdelse af ordinært valg efter valgperiodens udløb forudsætter, at betingelserne i §§ 20 og 38 fortsat er opfyldte "

§ 14

Af § 14, stk. 2, fremgår, at en igangværende frivillig ordning, vil kunne fortsættes selvom selskabet kommer ind under lovens anvendelsesområde og kan fortsætte på ubestemt tid, medmindre ét medlem af samarbejdsudvalget eller en af de grupper, der i henhold til § 20, stk. 2 og § 38, stk. 2, har ret til at kræve et valg iværksat, protester mod ordningens videreførelse og kræver iværksat nyvalg. For at sikre at der ikke opstår tvivl om, hvorvidt ét enkelt medlem af samarbejdsudvalget kan forlange valg iværksat bør henvisning ske til § 20, stk. 2, nr. 2 og 3. Tilsvarende bør der henvises til § 38, stk. 3, nr. 2 og 3.

§ 19

Der henvises i § 19, stk. 4, til § 14, stk. 2. Da § 19, stk. 4 tillige henviser til § 38, stk. 2, skal henvisningen til § 14, stk. 2 enten rettes til § 20, stk. 2 eller alternativt skal henvisningen til § 38, stk. 2 slettes. Afgørende for valget mellem de to løsninger afhænger af, om ét medlem af samarbejdsudvalget skal kunne forlange, at der iværksættes afstemning om afsættelse af en medarbejderrepræsentant. Hvis henvisningen til § 38 opretholdes skal denne rettes til § 38, stk. 3.

KAPITEL 9 - GRANSKNING OG REVISION

§ 144 - Revision

I lovforslagets § 144, stk. 1, bør det overvejes at indsætte en bestemmelse som følger: "*Hvis vedtægten indeholder bestemmelse om valg af revisor, skal det fremgå af vedtægterne, at selskabets årsregnskab skal revideres*", for at undgå lovgivning i bemærkningerne.

Advokatrådet

I forbindelse med lovforslagets § 144, stk. 2, nr. 2 bemærkes, at for at sikre en tydelig hjemmel og for at undgå lovgivning i bemærkningerne, bør bestemmelsen i givet fald reflektere, at udnævnelsen kan ske, selvom vedtægterne bestemmer, at der kun skal vælges én revisor, og denne revisor allerede er valgt af generalforsamlingen.

Alternativt, idet den foreslåede bestemmelse vil kunne medføre væsentligt forøgede udgifter for selskaberne, kan bestemmelsen formuleres således: "*I det omfang vedtægterne hjemler valg af mere end én godkendt revisor kan en kapitalejer kræve ...*"

Det bør endvidere overvejes at tilføje: "*I det omfang vedtægterne tillægger andre ret til at udpege yderligere en eller flere revisorer kan den eller de berettigede kræve, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registrerer én eller flere yderligere godkendte revisorer, udpeget af den eller de berettigede, der skal deltage i revisionen sammen med den eller de øvrige revisorer.*"

§ 145 - Revision

For så vidt angår lovforslagets § 145 bemærkes, at forholdet til FIL § 199, stk. 2 og 3 bør belyses, herunder hvilken bestemmelse, der har forrang for finansielle virksomheder, der har værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked.

§ 148 - Revision

For så vidt angår lovforslagets § 148 bemærkes, at da det er generalforsamlingen, der har kompetence til at afsætte revisor, afhænger forklaringen fra selskabets centrale ledelse af de eventuelle begrundelser, som kapitalejerne måtte have fremført på generalforsamlingen, om nogen.

§ 152 - Granskning

Bemærkningernes ordlyd om "Det foreslåede *stk. 2*, præciserer, at beretningen skal fremlægges til eftersyn for selskabsdeltagerne på selskabets kontor" synes at passe bedre med den hidtidige formulering i ASL § 86, stk. 5 og bør præciseres i forhold til den foreslåede ordlyd. Det foreslås, at der indsættes en specifik bestemmelse om, "*Det centrale ledelsesorgan har pligt til at indkalde til en generalforsamling, som herefter tager stilling til, hvilke konsekvenser, der bør drages af undersøgelsen*" jf. bemærkningerne. Det bør endvidere overvejes at fastsætte en frist for indkaldelsen.

KAPITEL 10 – KAPITALFORHØJELSER

§ 153

Når der i afsnit 3 i de specielle bemærkninger anføres, at forbuddet mod tegning af kapitalandele med forbehold eller til underkurs tillige gælder ved kapitalforhøjelse,

Advokatrådet

savner teksten at præcisere i hvilke andre situationer, det kunne være tilfældet. Det anbefales at præcisere, at forbuddet også finder anvendelse ved stiftelse.

§ 154

Lovforslagets § 154 anfører, at generalforsamlingen "kan" træffe beslutning om forhøjelse af selskabskapitalen. Det anbefales, ordet "kan træffe" erstattes med "træffer", således at det dermed præciseres tydeligere, at andre organer ikke kan træffe denne beslutning, jf. også de specielle bemærkninger, der anfører, at enhver kapitalforhøjelse "skal" vedtages af generalforsamlingen.

§ 155

I afsnit 9, sidste pkt. i de specielle bemærkninger nævnes, at begrænsningen i aktieselskabslovens §§ 40b, stk. 1 og 41b, stk. 1 har medført visse uhensigtsmæssigheder i praksis. Dette synes ikke at give mening, og det anbefales, at uhensigtsmæssighederne beskrives mere klart.

I afsnit 11 i de specielle bemærkninger beskrives muligheden for genanvendelse og genudstedelse af tegningsoptioner. For at sikre den fornødne klarhed bør denne mulighed fremgå af selve bestemmelsen, idet det ellers ikke er tydeligt, at denne mulighed eksisterer.

§ 156

Det fremgår af afsnit 8, 1. pkt. i de specielle bemærkninger, "at ledelsen kan undlade at fremlægge de nævnte dokumenter på generalforsamlingen", men dette fremgår ikke af selve bestemmelsen. Efter bestemmelsen kan aktionærerne (ikke ledelsen) fravælge at fremlægge dokumenterne. Denne del af sætningen vedrørende ledelsen bør derfor udgå.

§ 158

Afsnit 7 i de specielle bemærkninger fastslår, at der ikke i praksis stilles krav om, at tegningskursen skal være angivet præcist i beslutningen. Dette kan ikke læses ud af bestemmelsen, som bør ændres, så det fremgår af bestemmelsen, at det er tilstrækkeligt at fastsætte en minimums- og en maksimumskurs i beslutningen, såfremt den eksakte kurs angives ved anmeldelse af kapitalforhøjelsen.

§ 162

Det bør overvejes, om indholdet af afsnit 13 i de specielle bemærkninger omkring ordningens generelle karakter skal fremgå direkte af loven, så der ikke opstår usikkerhed om bestemmelsens rækkevidde.

I afsnit 1, 2 pkt. i de specielle bemærkninger fremgår det: "... at kapitalen også fremover i anpartsselskaber vil kunne opdeles i klasser." Dette er allerede muligt i dag, og den rette formulering er derfor sandsynligvis "vil skulle opdeles i klasser".

Advokatrådet

I afsnit 14 i de specielle bemærkninger fremgår det, at bestemmelsens stk. 5 viderefører aktieselskabslovens § 30, stk. 3, hvorefter større afvigelser fra kapitalejernes fortegningsret end angivet i indkaldelsen kræver, at flertallet af de kapitalejere, hvis fortegningsret forringes, samtykker heri. Dette er ikke korrekt. Efter både gældende ret og lovforslaget kræves, at alle de kapitalejere, hvis fortegningsret forringes, samtykker heri.

§ 165

Det fremgår af afsnit 5 i de specielle bemærkninger, at kapitalforhøjelse ved udstedelse af fondsandele ikke alene kan ske ved udstedelse af nye kapitalandele, men også ved forhøjelse af de hidtidige kapitalandales pålydende. Dette fremgår ikke af lovtæksten og bør for at sikre den fornødne klarhed tilføjes bestemmelsen.

§ 167

Sammenholdt med udvalgets ide om at fjerne unødvendige beslutningsgange, virker det unødvendigt formalistisk, at lovforslagets stk. 1 stiller krav om, at der skal træffes selvstændige beslutninger om henholdsvis udstedelse af konvertible gældsbreve eller warrants og den dertil hørende kapitalforhøjelse, idet udstedelse af konvertible gældsbreve eller warrants i sagens natur forudsætter en kapitalforhøjelse. En beslutning om udstedelse af konvertible gældsbreve eller warrants burde derfor blot overholde kravene til en kapitalforhøjelse, således at én generalforsamlingsbeslutning var tilstrækkelig.

Det bør overvejes at ensrette indholdet af lovforslagets §§ 167, stk. 2 og 169 stk. 2, idet bestemmelserne vedrører de samme forhold.

I afsnit 6 i de specielle bemærkninger anføres det, at det antages, at det kan aftales, at kun en del af lånebeløbet skal kunne konverteres til kapitalandele. Ordet antages bør slettes, så de specielle bemærkninger ikke indeholder tvivl.

§ 168

Lovforslagets ordlyd bør ændres til: "... i henhold til § 167 skal i sin helhed optages...", således at det tydeliggøres, at det er beslutningen i sin helhed, der skal optages i vedtægterne.

Den praksis, der henvises til i afsnit 4 i de specielle bemærkninger, bør af retssikkerhedsmæssige hensyn fastsættes ved lov.

§ 170

Lovforslagets ordlyd bør ændres til: "... i henhold til § 169 skal i sin helhed optages...", således at det tydeliggøres, at det er beslutningen i sin helhed, der skal optages i vedtægterne.

Advokatrådet

§ 172

Det fremgår af lovforslagets § 172, stk. 1, nr. 2, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte regler om "afgivelse af oplysninger til en værdipapircentral". Bemyndigelsen er meget bred og bør af retssikkerhedsmæssige hensyn indsnævres til "afgivelse af oplysninger vedrørende konvertible gældsbreve til en værdipapircentral".

§ 173

Det fremgår af lovforslagets § 173, at anmeldelse om beslutning om forhøjelse af kapitalen skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at fristen for kapitalandelens indbetaling er udløbet. Efter lovforslagets § 158, stk. 1, nr. 8, skal en beslutning om kapitalforhøjelse angive fristen for kapitalandelens indbetaling, men der er ikke fastsat nogen grænse for, hvor lang fristen for indbetaling skal være. Det følger af lovforslagets § 177, stk. 2, at en beslutning bortfalder, hvis anmeldelse ikke er modtaget senest 12 måneder efter beslutningen.

Konsekvensen af lovforslagets §§ 158, stk. 1, nr. 8 og 173 bliver, at der kan gå op til 12 måneder før en kapitalforhøjelse skal registreres uanset, om der er sket indbetaling eller ej. Det anbefales derfor at ændre ordlyden i lovforslagets § 173 til, at anmeldelse "skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at fristen for kapitalandelens indbetaling er udløbet *eller indbetaling er sket.*"

§ 174

Det fremgår af lovforslagets § 174, stk. 3, at kapitalen anses forhøjet med den samlede pålydende værdi af kapitalforhøjelsen, når registrering har fundet sted. Det forekommer ikke hensigtsmæssigt at benytte begrebet "pålydende værdi" i bestemmelsen, da lovforslaget indfører stykkapitalandele, som ikke har en pålydende værdi, jf. lovforslagets § 48, stk. 2.

§ 175

Betingelserne i lovforslagets § 175, stk. 1, nr. 1-3 er ifølge lovforslagets ordlyd kumulative. Hvis bestemmelsen sammenholdes med lovforslagets § 176, stk. 1, 2. pkt. opstår der tvivl om, hvorvidt betingelserne er alternative, da lovforslagets § 176, stk. 1, 2. pkt. angiver, at lovforslagets § 175 finder anvendelse, hvis udnyttelsestiden er længere end 12 måneder. Lovforslaget bør formuleres, så det ikke giver anledning til tvivl, om betingelserne i lovforslagets § 175, stk. 1, nr. 1-3 er kumulative eller alternative.

§ 177

I lovforslagets § 177, stk. 3 bør det præciseres, at "allerede indbetalte beløb straks uden fradrag af omkostninger tilbagebetales til tegnerne, og andre værdier end kontanter straks leveres tilbage", således at ordlyden passer til specielle bemærkninger og tager højde for, at kapitalforhøjelse kan gennemføres med andre værdier end kontanter.

Advokatrådet

§ 178

Efter lovforslagets § 178 kan generalforsamlingen træffe beslutning om optagelse af lån med ret til rente, hvis størrelse helt eller delvist er afhængig af det udbytte, kapital-selskabet udbetaler, eller af årets overskud. Bestemmelsens materielle indhold svarer til den nuværende § 43 i aktieselskabsloven.

I afsnit 4 i de specielle bemærkninger anføres følgende: ”Da der ikke foreskrives vedtægtsændringsflertal, antages det, at beslutningen kan træffes med simpelt flertal”. Det bør ikke være tvivl om, hvilket flertal, der kræves og sætningen bør derfor ændres til ”Da der ikke foreskrives vedtægtsændringsflertal, træffes beslutningen med simpelt flertal”. For at sikre den fornødne klarhed anbefales det endvidere at skrive flertalskravet direkte ind i lovbestemmelsen.

Det fremgår af afsnit 5, 2. pkt. og afsnit 6, 3. pkt. i de specielle bemærkninger, at der ikke er krav om, at en beslutning om udstedelse af sådanne gældsbreve skal optages i vedtægterne. Generalforsamlingsprotokollatet, hvoraf beslutningen om udstedelse af udbyttegivende eller resultatafhængige gældsbreve fremgår, er ikke offentligt tilgængeligt. Det eneste sted, hvor omtalen af sådanne gældsbreve kan – men ikke nødvendigvis skal – være offentligt tilgængelig synes at være i kapital-selskabets regnskaber, hvor de først vil optræde året efter udstedelsen. Kendskab til et sådant gælds-brev kan være af betydning for en kapitalejers stemmeafgivning vedrørende udbytte (idet beslutningen om udbetaling af udbytte påvirker den rente, der skal udbetales i henhold til gælds-brevet). Kendskab til et sådant gælds-brev kan også være af betydning for en kapitalejers beslutning om at investere i, eller en kreditors beslutning om at yde et lån til, et kapital-selskab (idet værdien af investeringen eller sikkerheden for selskabets evne til at tilbagebetale lånet reduceres). Hensynet til kapitalejerne og kreditorernes tilstrækkelige beslutningsgrundlag taler således for, at en sådan beslutning er offentligt tilgængelig og bør optages i vedtægterne.

§§ 154, 155, 167, 169 og 178

Det bør overvejes, om rækkefølgen af bestemmelserne med fordel kunne ændres, så generalforsamlingens beslutningskompetencer kommer i sammenhæng (§§ 154, 167 og 178) hvorefter bestemmelserne om bemyndigelse (§§ 155 og 169) kommer.

KAPITEL 11 – KAPITALAFGANG

§ 179

Det fremgår af lovforslagets § 179, stk. 2, at *selskabets centrale ledelsesorgan* (dvs. bestyrelsen eller direktionen) er ansvarligt for, at uddeling af selskabets midler skal være forsvarlig, og at uddeling ikke sker til skade for selskabet, dets kreditorer eller aftaleparter, idet der henvises til lovforslagets § 116, stk. 1, nr. 5, hvorefter selskabet skal opretholde et forsvarligt kapitalberedskab. Efter lovforslagets § 116, stk. 1, nr. 5 er det dog tilsynsrådet (*det øverste ledelsesorgan*), der er ansvarligt for at sikre selskabets forsvarlige kapitalberedskab. Der forekommer derfor at være en inkonsistens

Advokatrådet

i lovbestemmelserne, for så vidt angår hvilket ledelsesorgan, der er ansvarligt for opretholdelsen af selskabets forsvarlige kapitalberedskab.

§ 180

Det anføres i afsnit 4 i de specielle bemærkninger om udlodning af ordinært udbytte i et aktieselskab, at generalforsamlingen kan beslutte, at der skal udbetales et mindre beløb end foreslået af det centrale ledelsesorgan. Generalforsamlingen i et anpartselskab kan også beslutte at udbetale et mindre beløb end foreslået af det centrale ledelsesorgan, hvorfor det bør præciseres i afsnittet. 2. pkt. i afsnit 4 i de specielle bemærkninger bør have følgende ordlyd: "Generalforsamlingen i et kapital-selskab kan i den forbindelse beslutte, at der skal udbetales et mindre beløb end foreslået af det centrale ledelsesorgan".

De specielle bemærkninger omtaler mellembalancen. Da der er tale om udlodning er ordinært udbytte, er mellembalance ikke relevant og bør udgå.

§ 182

I lovforslagets § 182, stk. 1 om udlodning af ekstraordinært udbytte henvises til lovforslagets § 101, som fastsætter lovens hovedregel om, at samtlige anliggender på generalforsamlingen afgøres ved simpelt stemmeflertal, medmindre loven eller vedtægterne anfører andet. Hvis der skal indsættes en henvisning, så bør den rettelig være til § 104. For at skabe konsistens med ordlyden i blandt andet lovforslagets § 180 anbefales det, at lovforslagets § 182, stk. 1, ændres til "Generalforsamlingen kan træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte", således at henvisningen til reglen om simpelt stemmekrav udgår.

Efter lovforslagets § 182, stk. 1 kan generalforsamlingen selvstændigt beslutte udlodning af ekstraordinært udbytte. Hvis denne regel opretholdes, mister selskabets centrale ledelsesorgan mulighed for at kontrollere og bestemme, om uddelingen overstiger, hvad der er forsvarligt, jf. lovforslagets § 179, stk. 2. Det anbefales derfor, at generalforsamlingen ikke har mulighed for selvstændigt at beslutte udlodning af ekstraordinært udbytte, uden at det centrale ledelsesorgan har givet sit samtykke hertil.

Lovforslagets § 182, stk. 2 anfører, at generalforsamlingen kan bemyndige selskabets centrale ledelsesorgan til at træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte. Det anføres hertil i afsnit 7 i de specielle bemærkninger, at generalforsamlingen kan fastsætte såvel økonomiske som tidsmæssige betingelser til bemyndigelsen. Denne adgang til at begrænse omfanget af bemyndigelsen foreslås indsat direkte i lovbestemmelsen som et nyt 2. pkt. med følgende ordlyd: "Generalforsamlingens bemyndigelse kan indeholde økonomiske og tidsmæssige begrænsninger, hvorefter det centrale ledelsesorgan udelukkende er bemyndiget til at vedtage udlodning af ekstraordinært udbytte inden for en beløbsmæssig grænse eller i en tidsbegrænset periode".

Advokatrådet

§ 183

Det angives i afsnit 3 i de specielle bemærkninger, at mellembalancen skal være udarbejdet efter principperne i årsregnskabsloven. Dette bør fremgå direkte af lovbestemmelsen sammen med det i afsnit 5 i de specielle bemærkninger anførte om, at der ikke er pligt til at lade en revisor gennemgå balancen, uanset om selskabet er underlagt revisionspligt, idet det ikke er tydeligt ud fra lovbestemmelsens nuværende formulering.

Det fremgår af afsnit 3 i de specielle bemærkninger, at en stor tidsmæssig spredning mellem mellembalancen og det centrale ledelsesorgans beslutning om at uddele ekstraordinært udbytte vil medføre skærpede krav til det centrale ledelsesorgans erklæring om selskabets eller koncernens økonomiske stilling. Kravet om en særskilt ledelseserklæring i forbindelse med beslutningen om udbetaling af ekstraordinært udbytte er ikke blevet gentaget i lovforslaget. Omtalen af kravene til erklæringen bør derfor udelades.

Det anføres i afsnit 4 i de specielle bemærkninger, at Udvalget har vurderet, at ledelsen skal vurdere, om der er behov for at udarbejde en mellembalance, eller om balancen fra seneste årsrapport kan anvendes til brug for udbetaling af ekstraordinært udbytte. Det anføres i 2. selskabsdirektiv (direktiv 77/91), at der til brug for udbetaling af ekstraordinært udbytte skal opstilles en mellembalance, som viser, at de midler, der er til rådighed for uddeling, er tilstrækkelige. Det er på denne baggrund tvivlsomt, om den seneste årsrapport kan benyttes som baggrund for udlodning af ekstraordinært udbytte. Det anføres ligeledes i betænkningen i forbindelse med omtalen af mellembalancen, at "[i]ndtil videre har aktieselskaber en direktivbaseret pligt til at udarbejde en mellembalance. Udvalget anbefaler, at der arbejdes for, at det også i aktieselskaber bliver muligt for det centrale ledelsesorgan selv at vurdere, om der er behov for at lade udarbejde en mellembalance [...] Et flertal i udvalget finder det endvidere hensigtsmæssigt at præcisere i lovforslaget, at det centrale ledelsesorgan i aktieselskaber konkret kan vurdere, om balancen fra selskabets seneste årsrapport kan benyttes som mellembalance". Denne præcisering synes ikke gentaget i lovforslaget.

§ 184

Det anføres i afsnit 1 i de specielle bemærkninger, at bestemmelsen vedrører forbud mod transaktionsbonus og forbud mod udbetaling af udbytte i en periode på 12 måneder efter gennemførelsen af et overtagelsestilbud, medmindre visse betingelser er opfyldt. Bestemmelsen vedrører ikke forbuddet mod transaktionsbonus. Ordlyden af første sætning i de specielle bemærkninger bør formuleres: "Bestemmelsen vedrører de gældende regler i aktieselskabslovens § 109, stk. 2 og 3, hvorefter der er forbud mod udbetaling af midler fra det erhvervede selskab, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, i de første 12 måneder efter gennemførelsen af et overtagelsestilbud, medmindre tilbudsgiveren oplyser om den forudsatte udbetaling af udbytte og de nærmere vilkår herfor i tilbudsdokumentet".

Advokatrådet

Det anføres i afsnit 3 i de specielle bemærkninger, at der ikke kan foretages en større uddeling, end hvad selskabets finansielle stilling er forbedret med. For at sikre den fornødne klarhed bør denne begrænsning også omtales i selve lovteksten.

I afsnit 4-6 i de specielle bemærkninger præciseres, hvad der menes, når det anføres, at der skal være tale om en forbedring af selskabets finansielle stilling. Det bør overvejes, om det i en koncern også kun er relevant at se på selskabets finansielle stilling, eller om den finansielle stilling i eventuelle datterselskaber skal indgå. Tilsvarende giver anvendelse af ordet ”forbedret” anledning til fortolkningstvivl, herunder om forbedringen skal være aktualiseret og realiseret eller om den kan ske på baggrund af forventninger.

Afsnit 4, 1. pkt. i de specielle bemærkninger beskriver de krav, der stilles til indholdet af en beslutning efter lovforslagets § 187. Dette bør fremgå direkte af bestemmelsen.

§ 185

I afsnit 10 i de specielle bemærkninger anføres det, at kapitalejerne kan fravige kravet om en revisorerklæring. Det fremgår imidlertid af lovforslagets § 156, stk. 3, at det er samtlige dokumenter, der kan fravælges af kapitalejerne.

§ 188

Det fremgår ikke klart af afsnit 12 og 13 i de specielle bemærkninger, om kapitalnedsættelse til underkurs kan ske ved henlæggelse til en særlig fond såvel som ved udbetaling til aktionærerne/anpartshaverne, idet afsnittene har forskellige konklusioner herom. Underkurs kan anvendes ved begge former for kapitalnedsættelse, jf. ASL § 44 a, stk. 4, hvilket bør fremgå af de specielle bemærkninger.

Det anføres i afsnit 14 i de specielle bemærkninger, at den nye formulering af lovforslagets § 188, hvor ”en særlig fond, der kun kan anvendes efter beslutning af generalforsamlingen” erstattes af ”en særlig reserve” ikke indebærer nogen materiel ændring. Det anføres dog i afsnit 2 i de specielle bemærkninger om ændringen, at formålet med den nye formulering er at gøre bestemmelsen bredere, således at den bl.a. også omfatter overførsler til de frie reserver. For at undgå fortolkningstvivl bør det klart angives, om den nye formulering er tiltænkt at ændre bestemmelsens anvendelsesområde.

Afsnit 15, 2. pkt. i de specielle bemærkninger er ikke præcist, idet det centrale ledelsesorgans adgang til at råde over reserven ikke klart fremgår af loven eller de specielle bemærkninger i øvrigt. Det anbefales, at 2. pkt. omformuleres.

§ 189

Bestemmelsens stk. 2 strider tilsyneladende mod lovforslagets § 188, stk. 3.

Advokatrådet

I afsnit 12 i de specielle bemærkninger anføres det, at det centrale ledelsesorgan i henhold til lovforslagets §§ 115 og 116 har en almindelig pligt til at påse, at selskabet har det fornødne beredskab. Dette er ikke korrekt. Efter lovforslagets § 115 er pligten placeret hos bestyrelsen, mens lovforslagets § 116 placerer pligten hos tilsynsrådet. Tilsynsrådet er en del af det øverste ledelsesorgan, hvorfor pligten efter lovforslagets § 116 er hos det øverste ledelsesorgan.

§ 190

I afsnit 3 i de specielle bemærkninger anføres, at det fremgår af lovforslagets § 37, at aktivet "ikke er mere værd end det beløb, der fremgår af beslutningen". Dette er ikke korrekt. Efter lovforslagets § 37 skal den ansatte økonomiske værdi af aktivet mindst svare til det aftalte vederlag. Lovforslagets §§ 37 og 190 omhandler forskellige situationer, da aktivet i lovforslagets § 37 skal overtages af selskabet i forbindelse med stiftelsen, mens aktivet i lovforslagets § 190 skal udloddes af selskabet til en kapitalejer. Det er således korrekt, at aktivet i § 190-situationen ikke må være mere værd end det beløb, der fremgår af beslutningen, men henvisningen til lovforslagets § 37 er ikke retvisende uden en beskrivelse af de forskellige hensyn.

§ 192

Afsnit 5, 2. pkt. i de specielle bemærkninger fastslår, at det er et krav, at den samtidige forhøjelse udgør samme nominelle beløb med tillæg af overkurs som nedsættelsesbeløbet. Dette bør fremgå direkte af bestemmelsen.

§ 193

Det centrale ledelsesorgan har i henhold til lovforslagets § 193, stk. 2, en pligt til at anmelde overfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvis en anmeldt kapitalnedsættelse ikke kan gennemføres, eller det ikke er forsvarligt at gennemføre kapitalnedsættelsen. I forlængelse heraf anføres det i afsnit 12, 2. pkt., i de specielle bemærkninger, at det centrale ledelsesorgan har pligt til at indkalde generalforsamlingen og orientere, hvis kapitalnedsættelsen ikke kan ske uden risiko for skade for selskabet, dets kreditorer eller aftaleparter.

Pligten til at indkalde generalforsamlingen og orientere om det ændrede beslutningsgrundlag anføres ikke i selve lovforslaget.

Pligten til at orientere kapitalejerne bør indsættes i lovtæksten. Kapitalejerne er tilstrækkeligt beskyttet ved at modtage skriftlig orientering fra det centrale ledelsesorgan. For at undgå at pålægge et kapitalnedsættelsesforbud unødvendige omkostninger bør det ikke være et lovkrav at skulle indkalde til generalforsamling, og bemærkningerne bør rettes, således at omtalen af pligten til at indkalde generalforsamling slettes. En kapitalejer, der ønsker en generalforsamling herom, kan enten anmode om at få indkaldt en ekstraordinær generalforsamling eller tage punktet op på den næste ordinære generalforsamling.

KAPITEL 12 – EGNE KAPITALANDELE

§ 196

I afsnit 14 i de specielle bemærkninger anføres, at de foreslåede regler ikke hjemler en øget mulighed for selskabets ledelse til at foretage spekulationshandler i forhold til et selskabs kapitalandel. Sætningen kan give indtryk af, at der efter nugældende lovgivning er en ikke snæver adgang til sådanne spekulationshandler, hvilket ikke er retvisende. Det anbefales, at sætningen omformuleres.

§ 202

Det fremgår ikke klart af lovforslagets § 202, at selskabet udelukkende skal afhænde egne kapitalandele, hvis værdien af de egne kapitalandele overstiger selskabets frie reserver. Undtagelsen, der er angivet i bestemmelsens stk. 2, bør flyttes til stk. 1.

§ 206

Det fremgår af bemærkningerne til bestemmelsen, at stk. 1 er en videreførelse af det nugældende forbud mod selvfinansiering. Ordlyden af § 210, stk. 1, omfatter imidlertid ikke erhvervelse af ejerandele i moderselskaber, hvilket i dag udtrykkeligt er forbudt, jf. ordlyden af aktieselskabslovens § 115, stk. 2, og anpartsselskabslovens § 49, stk. 2. Såfremt dette er en fejl, må det, jf. § 210, stk. 1, antages, at ”andre virksomheder med bestemmende indflydelse” tillige vil skulle tilføjes.

KAPITEL 13 – ØKONOMISK BISTAND MED ET KAPITALSELSKABS EGNE MIDLER

§ 208

Det fremgår bl.a. af bestemmelsen, at selskabets samlede økonomiske bistand ”på intet tidspunkt [må] overstige, hvad der er forsvarligt...” Et selskab, der har fulgt de formelle krav og har stillet f.eks. kaution for købers akkvisitionsgæld for et beløb inden for de frie reserver, kan komme i den situation, at kautionens størrelse på et senere tidspunkt bevirker, at sikkerhedsstillelsen ikke længere er forsvarlig. Hverken bestemmelsen eller dens forarbejder nævner konsekvensen af denne situation. Umiddelbart må § 208 forstås sådan, at ledelsen i et sådant tilfælde har pligt til at søge at afvikle eller nedsætte kautionen, uanset at det kontraktuelt kan være umuligt. Ledelsen kan imidlertid ikke gennemtvinge en ændring uden samtykke fra kautionsmodtageren. Det kan overvejes at præcisere dette eller – såfremt en anden retstilstand er tilsluttet – at angive dette.

§ 209

Henvisningen til ”selskabets egne kapitalandele, jf. § 196” må skulle ændres til ”kapitalandele i selskabet”.

Advokatrådet

§ 210

Det bemærkes, at nærtstående ikke efter den nuværende formulering er omfattet af forbuddet i § 210, stk. 1.

Det kan i stk. 2 overvejes at præcisere, om redegørelsen, jf. § 207, stk. 3, skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. I samme bestemmelse skal ordet "endvidere" formentlig slettes.

I stk. 2, nr. 1, er "ejerkredsen i selskabets moderselskab" ikke omfattet af ordlyden, hvilket ikke svarer til bemærkningerne, jf. betænkningens side 1027, 2. afsnit.

§ 211

(i) I henhold til gældende ret er ledelsen i et selskab, som yder moderselskabslån, i alle tilfælde (og uanset at lånet isoleret set kan tillades som moderselskabslån) ansvarlig for at overholde selskabslovenes øvrige bestemmelser. Långivning til moderselskabet må således ikke krænke eventuelle minoritetsaktionærs interesser eller sikkerheden for datterselskabets kreditorer. Ledelsen i det långivende selskab har ansvaret for, at lånet kun ydes, hvis det er forsvarligt. Ledelsen har pligt til at sikre almindelige lånevilkår samt foretage en kreditvurdering af lånemodtageren.¹

Henset til de specifikke krav, der opstilles til tilladte aktionærlån, jf. § 210, stk. 2, bør det også i relation til moderselskabslån, præciseres, i hvilket omfang ledelsen ved moderselskabslån skal påse markedsbetingelser, herunder rente, sikkerhedsstillelse og vurdering af kreditværdighed samt om lånet kan ydes ud fra en koncerninteresse. I modsat fald kan der opstå tvivl om, hvorvidt kravene ved moderselskabslån er anderledes end ved tilladte aktionærlån. Bemærkningerne til § 211 fremhæver alene, at koncernintern bistand ikke må krænke minoritetsinteresser og kreditorinteresser.

(ii) Det foreslås, at et "moderselskab" skal omfatte selskaber beliggende i EU/EØS-lande samt i lande, der af OECD er klassificeret i klasse 0 og 1. Det bør tages i betragtning, at Danmark og EU har tiltrådt OECD's 3. beslutning om indlændingebehandling af udenlandske virksomheder. Beslutninger fra OECD er bindende for medlemsstaterne, medmindre andet fremgår af den pågældende beslutning, jf. OECD-konventionen (af 14. december 1960) art. 5, litra (a). Dette betyder, at OECD-medlemsstaterne og EU som sådan er forpligtet til at give virksomheder, som bl.a. gennem datterselskaber opererer i OECD-landene, og som ejes eller kontrolleres af statsborgere fra et andet af OECD's medlemslande, en behandling, som ikke er mindre gunstig end den behandling, staterne under tilsvarende omstændigheder giver indenlandske virksomheder. Beslutningen er ikke inkorporeret i dansk ret. For så vidt beslutningen angår spørgsmål, der henhører under EU's kompetence, er EU-medlemsstaterne forpligtet heraf efter EU's tiltrædelse. Eftersom der ikke findes EU-retlige bestemmelser om forbud mod aktionærlån, er der tale om en folkeretlig forpligtelse.

¹ Se UFR 1985.513H og UFR 2000.1013H.

(iii) Moderniseringsudvalget tilslutter sig i bemærkningerne Erhvervs- og Selskabsstyrelsens nuværende praksis for så vidt angår cash-pool, der ikke er omfattet af reglerne om moderselskabslån. Hvis koncernkontoindehaveren er et selskab, som ikke er et "moderselskab", kan ordningen efter den nuværende praksis tillades som en "sædvanlig forretningsmæssig disposition", hvis deltagelsen i cash-pool er (a) erhvervmæssigt begrundet for selskabet og (b) sædvanlig såvel for selskabet som inden for branchen. Disse betingelser har vist sig vanskelige at håndtere i praksis, hvorfor der bør overvejes en række justeringer i forbindelse med den kodificering i bemærkningerne, som Moderniseringsudvalget lægger op til.

I Erhvervs- og Selskabsstyrelsens nuværende praksis er det et krav, at indgåelse i cash-pooling er sædvanligt for selskabet og sædvanligt indenfor selskabets branche i almindelighed. Uanset at de fleste internationale koncerner i dag anvender cash-pool i en eller anden form, kan disse sædvanligheds-kriterier imidlertid næppe anvendes i forbindelse med cash-pooling, idet betingelserne er opstillet på et tidspunkt hvor cash-pool var et ukendt begreb og derfor opstillet med en anden situation (kreditsalg) for øje.

Når et dansk selskab indlemmes i en international koncern ved stiftelse eller opkøb af det danske selskab, bør det ikke være af betydning for det danske selskabs mulighed for at deltage i koncernens cash-pool, om det er sædvanligt for selskabet, idet dette sjældent vil være tilfældet. Denne betingelse vil således kunne udelukke selskabet fra deltagelse i cash-pool i situationer, hvor det er sædvanligt og velbegrundet for den koncern, som selskabet er en del af. Det bør heller ikke være af betydning, om det er sædvanligt i branchen.² Et sådant krav ville forhindre et dansk selskab i at deltage i en cash-pool i en koncern, der som en af de første inden for branchen etablerer en cash-pool, uagtet at koncernen har nået en størrelse mv., der vil gøre en cash-pool-ordning fordelagtig. Vurderingen bør således gå på, om koncernen har en sådan størrelse, struktur og forretningsmæssige aktiviteter, at det samlet må anses for sædvanligt og velbegrundet at oprette en cash-pooling.

KAPITEL 14 – KAPITALSELSKABERS OPLØSNING (LIKVIDATION, TVANGSOPLØSNING OG KONKURS)

§ 223

Lovforslagets § 223, stk. 3, henviser til at udlodning af udbytte skal følge de almindelige regler for udbytte og ekstraordinært udbytte i §§ 180-183. I den forbindelse bør der også henvises til § 194 om tilbagebetaling, således at udbetaling af udbytte eller likvidationsprovenu i strid med bestemmelserne i loven efter omstændighederne kan kræves tilbagebetalt.

§ 225

Af bemærkningerne til lovforslagets § 225, stk. 3, om a-contoudlodning fremgår, at

² Disse betingelser bliver da også sjældent tillagt vægt i den øvrige administrative praksis vedrørende fortolkningen af lånebegrebet i § 115, jf. Mette Neville og Erik Werlauff i UFR 2003B.201.

der påhviler kapitalejerne en tilbagebetalingspligt, hvis betingelserne for a-contoudlodning ikke er opfyldt på udlodningstidspunktet, og det efterfølgende viser sig, at a-contoudlodningerne overstiger, hvad selskabets midler berettigede til. Såfremt der efter omstændighederne kan påhvile kapitalejerne en tilbagebetalingspligt bør dette fremgå direkte af lovtæksten. Dette kan ske ved en henvisning i § 223, stk. 3, til § 194. I bemærkningerne til § 225 bør det præciseres, at a-contoudlodning af likvidationsprovenu kun kan kræves tilbagebetalt, hvis betingelserne i § 225, stk. 3, for a-comtoudlodning ikke er opfyldt, dvs. at anmeldte krav ikke er indfriet, at der ikke er stillet fornøden sikkerhed for krav, der er anmeldt indenfor proklamafristen, eller der ikke er taget højde for forhold, som likvidator med rimelighed burde have indset kunne føre til, at selskabet blev belastet med yderligere krav.

§ 231

I lovforslagets § 231 bør det præciseres, at genoptagelse heller ikke kan finde sted, såfremt der er påbegyndt a-contoudlodning efter § 225, stk. 3.

KAPITEL 15 – FUSION OG SPALTNING

§§ 236-253 – Fusioner

(i) Mulighed for fravigelse af 4 ugers fristen for gennemførelse

Forslaget (§ 245, stk. 2) indebærer, at en fusion, hvori alene indgår anpartsselskaber, skal kunne gennemføres med det samme. I så fald fraviges 4 ugers fristen fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af fusionsplan og kreditorerklæring, som kendes fra gældende ret og som forslaget som udgangspunkt viderefører (§ 245, stk. 1).

Da fravigelse af 4-ugers fristen forudsætter

- 1) enighed blandt anpartshaverne og
- 2) at kreditorerne ikke har ret til at anmelde deres krav, dvs. at der er udarbejdet en positiv kreditorerklæring, synes betænelighederne ved forslaget umiddelbart at være begrænsede.

Det anbefales dog at tydeliggøre, at et fravalg af fusionsplan ved fusion mellem anpartsselskaber forudsætter, at der udarbejdes kreditorerklæring, idet et fravalg af både fusionsplan og kreditorerklæring eo ipso må indebære en fravigelse af 4 ugers fristen, som løber fra offentliggørelsen af disse to dokumenter (§ 245, stk. 1). 4 ugers fristen kan imidlertid efter forslaget ikke fraviges ved enighed, medmindre der er udarbejdet en positiv kreditorerklæring.

Der kan således ikke være mulighed for at fravælge både fusionsplan og kreditorerklæring, således som ellers anført i betænkningen pkt. 11.2.4.3, side 402.

(ii) Regnskabsmæssig virkning frem i tid (§ 237)

Det fremgår af bemærkningerne til forslagets § 237, stk. 3, nr. 8, at det fremover skal være muligt at vedtage en fusion med virkning frem i tid, dvs. med et regnskabsmæs-

Advokatrådet

sigt starttidspunkt, der ligger efter beslutningstidspunktet. Der henvises i den forbindelse til de foreslåede regler om stiftelse.

Af forslaget § 250, stk. 1 nr. 1 fremgår imidlertid, at fusionens retsvirkninger (fortsat) indtræder ved beslutningen om fusionen, såfremt eventuelle tvister med kapitalejere og kreditorer i øvrigt er afgjort og et eventuelt nyt selskab har fået etableret ledelse og revision indenfor 2 ugers fristen i stk. 5.

Det er derfor uklart, hvordan en beslutning om regnskabsmæssig virkning frem i tid i praksis skal kunne fungere, når fusionens retsvirkninger indtræder allerede ved beslutningen.

§§ 254-270 – Spaltninger

Efter forslaget skal de foreslåede lempelser for anpartsselskaber i forbindelse med fusion finde tilsvarende anvendelse ved spaltning.

Lempelserne foreslås – bortset fra muligheden for fravalg af spaltningssplanen – indført for både aktie- og anpartsselskaber. Denne forskel i forhold til de foreslåede ændringer af fusionsreglerne skyldes, at spaltningsdirektivet – modsat fusionsdirektivet – giver medlemsstaterne mulighed for at indføre sådanne lempelser.

Der henvises derfor til de ovenfor anførte bemærkninger vedrørende forslaget regler om fusion.

KAPITEL 16 – GRÆNSEOVERSKRIDENDE FUSION OG SPALTNING

De gældende regler foreslås materielt set videreført. Efter forslaget erstattes de eksisterende henvisninger til reglerne om nationale fusioner og spaltninger imidlertid med selvstændige udfyldende regler for grænseoverskridende fusioner og spaltninger. Dette vurderes at være mere brugervenligt og dermed hensigtsmæssigt.

KAPITEL 17 – GRÆNSEOVERSKRIDENDE FLYTNING AF HJEMSTED

Som en nyskabelse får kapitalselskaber efter forslaget mulighed for at flytte deres registrerede hjemsted fra Danmark til et andet EØS-land og omvendt. Ved overholdelse af de foreslåede dokument- og procedurekrav vil et selskab således fremover kunne flytte sit registrerede hjemsted til et andet EØS-land uden at det er nødvendigt at opløse selskabet i afgiverlandet og derpå stifte et nyt efter modtagerlandets regler.

Et dansk kapitalselskab vil således efter forslaget kunne flytte sit hjemsted til et andet EØS-land uden at miste sin juridiske personlighed.

(i) Kriterier for anvendelsen af de foreslåede regler

Advokatrådet

Forslaget stiller krav om, at det andet EØS-land, der flyttes fra eller til, i sin lovgivning skal tillade grænseoverskridende hjemsted (§ 319, stk. 2) samt, at der ved flytning til et andet EØS-land skal være en lovfæstet beskyttelse af danske medarbejderes medbestemmelse (§ 319, stk. 3).

Da der imidlertid (endnu) ikke er vedtaget et EU direktiv om grænseoverskridende flytning af hjemsted, er der ingen harmonisering og dermed heller ingen sikkerhed for, at en påtænkt flytning (endnu) kan lade sig gøre.

(ii) Inspiration fra reglerne om grænseoverskridende fusioner

Det fremgår af bemærkningerne til forslaget § 319, at de foreslåede bestemmelser om grænseoverskridende flytning af hjemsted er inspireret af reglerne om grænseoverskridende fusioner, der stammer fra direktivet om grænseoverskridende fusioner. Dette må imidlertid forventes at kunne give anledning til problemer i praksis.

Således forudsætter anvendelsen af reglerne om medarbejdernes medbestemmelse i forbindelse med disse grænseoverskridende transaktioner, at det relevante andet EØS-land har indført tilsvarende regler. At dette – som følge af den manglende harmonisering – ikke nødvendigvis vil være tilfældet i de øvrige EØS-lande, kan medføre, at bestemmelserne i praksis bliver uanvendelige, hvis der inden flytningen eksisterer en medbestemmelsesordning i selskabet.

(iii) Medarbejdernes medbestemmelse i forbindelse med grænseoverskridende flytning af hjemsted - Grænseoverskridende flytning af hjemsted til Danmark

Det fremgår af forslaget § 333, at reglerne om medarbejdernes medbestemmelse i forbindelse med grænseoverskridende fusioner skal finde anvendelse ved en grænseoverskridende hjemstedsflytning til Danmark "med de nødvendige tilpasninger".

Begrebet "de nødvendige tilpasninger" kan give anledning til retsuisikkerhed, når det i praksis skal vurderes, hvilke tilpasninger lovgiver har tilsigtet.

Af bemærkningerne til den foreslåede § 333 fremgår, at der sigtes til den forskel, der ligger i, at der ved grænseoverskridende flytning af hjemsted kun er ét selskab involveret (hvorimod der ved grænseoverskridende fusioner er mindst to), og at de regler, der indeholder krav om fx stemmer fra medarbejdere i mindst to lande, ikke finder anvendelse. Dette forhold afklarer imidlertid ikke i tilstrækkelig grad, hvorledes bestemmelserne tilsigtes anvendt.

Reglerne om medarbejdernes medbestemmelse er komplicerede og proceduretunge, og det kan derfor være vanskeligt at gennemskue, hvordan man skal kunne gennemføre en grænseoverskridende flytning af hjemsted til Danmark, hvis det afgivende land ikke har indført tilsvarende regler vedrørende fastlæggelse og beskyttelse af medarbejdernes medbestemmelse.

Advokatrådet

Der kan i den forbindelse særligt peges på reglerne om sammensætningen af medlemmerne af det særlige forhandlingsorgan samt fordelingen af eventuelle medarbejderrepræsentanter i selskabets relevante ledelsesorgan.

(iv) Medarbejdernes medbestemmelse i forbindelse med grænseoverskridende flytning af hjemsted - Grænseoverskridende flytning af hjemsted fra Danmark

Tilsvarende gælder, at der ved flytning af hjemsted fra Danmark til et andet EØS-land efter forslaget stilles krav om, at det modtagende land har en lovfæstet beskyttelse af det danske selskabs medarbejders ret til medbestemmelse (jf. § 319, stk. 3). Af bemærkningerne til denne bestemmelse fremgår, at "Beskyttelsen skal svare til den beskyttelse, der følger af direktivet om grænseoverskridende fusioner".

Dette efterlader ligeledes fortolkningstvivel mht., hvad der ligger i begrebet "skal svare til".

Hvis hensigten er, at det modtagende land udover at tillade grænseoverskridende hjemstedsflytning også skal have valgt den samme lovtekniske model som den foreslåede danske, og således have indført en beskyttelse af medarbejdernes medbestemmelse, der er baseret på proceduren i direktivet om grænseoverskridende fusioner, må anvendeligheden af de foreslåede regler for danske selskaber antages at blive særdeles begrænset.

Det fremgår ikke af forslaget, om udvalget har foretaget undersøgelser af, hvor mange andre EØS-lande, der tillader grænseoverskridende flytning af hjemsted samt i hvilket omfang sådanne lande har indført tilsvarende regler om medarbejdernes medbestemmelse.

Endelig bemærkes, at det ikke af forslaget fremgår, hvem der skal påse, at lovgivningen i det modtagende land lever op til kravet i § 319, stk. 3. Den foreslåede bestemmelse svarer til bestemmelsen om grænseoverskridende spaltning (forslagets § 291, stk. 2), der heller ikke er direktivbaseret.

I forbindelse med indførelsen af muligheden for grænseoverskridende spaltning blev der indsat et krav i anmeldelsesbekendtgørelsens § 13 om, at der skal indsendes en erklæring fra "den kompetente myndighed i de lande, hvis selskabslovgivning de modtagende selskaber hører under, om at det pågældende lands lovgivning indeholder regler om medbestemmelse, der beskytter det danske selskabs medarbejders ret til medbestemmelse, og at disse regler følger principperne i direktiv 2005/56/EF af 26. oktober 2005 om grænseoverskridende fusioner af selskaber med begrænset ansvar".

Imidlertid må det forventes, at det ved såvel grænseoverskridende spaltning som grænseoverskridende flytning af hjemsted vil kunne blive et problem at få den relevante myndighed i et andet EØS-land til at udstede en sådan erklæring, medmindre

Advokatrådet

det pågældende land har indrettet sin lovgivning efter fuldstændig samme principper som den tilsvarende danske.

Sammenfattende må der derfor sættes spørgsmålstejn ved anvendeligheden af de foreslåede regler. Såfremt man ønsker at indføre regler om grænseoverskridende hjemstedsflytning på nuværende tidspunkt, bør det overvejes at vælge en anden model.

(v) Kreditorbeskyttelse ved omtvistede fordringer ved grænseoverskridende transaktioner

Både i relation til reglerne om grænseoverskridende fusioner og spaltninger samt de foreslåede nye regler om grænseoverskridende flytning af hjemsted kan det overvejes, om der er tilstrækkelig kreditorbeskyttelse i tilfælde, hvor der er omtvistede fordringer.

Kreditorer, der har udtaget stævning med henblik på at få dom for deres krav, risikerer med disse regler at skulle søge en eventuel dom eksekveret i udlandet, hvilket må antages at medføre en potentiel forøgelse af både besvær og udgifter.

Der ses ikke at være taget højde for dette i forslaget.

KAPITEL 18 – OMDANNELSE

De gældende regler foreslås materielt set videreført.

For så vidt angår omdannelse af andelsselskaber til aktieselskaber er den gældende henvisning til fusionsreglerne foreslået erstattet af selvstændige udfyldende regler. Dette vurderes at være mere brugervenligt og dermed hensigtsmæssigt.

KAPITEL 19 - OVERTAGELSESTILBUD

Bortset fra enkelte mindre justeringer er der tale om en videreførelse af de nugældende regler, der udgør en implementering af takeoverdirektivet, og Advokatrådet har derfor ikke bemærkninger hertil.

KAPITEL 20 - FILIALER

(i) Mulighed for genregistrering af filial efter sletning, hvis forhold, der har ført til sletningen, ikke længere foreligger (§ 365, stk. 3)

Efter Advokatrådets opfattelse er forslaget om mulighed for genregistrering af en filial efter sletning, hvis det viser sig efter sletningen, at de forhold, der har

Advokatrådet

ført til sletningen, ikke længere foreligger, en hensigtsmæssig nyskabelse i forhold til gældende ret.

Det er Advokatrådets opfattelse, at muligheden for genregistrering af en filial kan være ensbetydende med en administrativ lettelse for hovedselskabet, navnlig i det omfang forslaget om genregistrering vil muliggøre, at en slettet filial kan generhverve sit hidtidige CVR-nummer efter genregistreringen. Det bør fremgå klart af forslaget, at en slettet filial generhverver sit hidtidige CVR-nummer efter genregistreringen.

Det bemærkes, at forslaget efter Advokatrådets opfattelse ikke ses at indebære særlige risici i forhold til hovedselskabets kreditorer og medkontraahenter. Efter Advokatrådets opfattelse bør der ved Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udnyttelse af hjemlen til at fastsætte nærmere regler om genregistrering af filialer tages stilling til de eksakte kriterier for genregistrering, derunder om der skal gælde særlige tidsfrister for det udenlandske selskabs anmodning om genregistrering.

(ii) Betænkningens forslag om lempelse af diverse indsendelseskrav for filialer af selskaber med hjemsted i EU (betænkningens kapitel 17.2)

Det er Advokatrådets opfattelse, at forslagene om lempelse af diverse indsendelseskrav generelt kan anses for hensigtsmæssige i det omfang de relevante dokumenter vil kunne rekvireres af enhver via tilgængelige offentlige informationstjenester, således som det synes forudsat i betænkningen.

Det skal dog bemærkes, at en anmelder i praksis - på grund af anmelderansvaret - formentlig vil anse det for nødvendigt at indhente de samme dokumenter som hidtil med henblik på at sikre sig tilstrækkelig dokumentation for rigtigheden af de anmeldte oplysninger. Dermed synes den administrative besparelse - set fra et borgerperspektiv - i et vist omfang at fortone sig.

Advokatrådet finder betænkningens forslag om lempelse af kravet til autoriseret oversættelse af dokumenter hensigtsmæssigt.

KAPITEL 21 – STATSLIGE AKTIESELSKABER

(i) Meddelelesespligt over for selskabet om storaktionærforhold i et statsligt aktieselskab (§ 67)

Advokatrådet kan tiltræde, at det er formålstjenligt som foreslået i lovforslagets § 67 at ensrette ordlyden i lovforslagets § 67 med ordlyden af den gældende værdipapirhandelslovs § 29, således at meddelelser om storaktionærforhold i et statsligt aktieselskab fremover skal ske hurtigst muligt til selskabet.

Advokatrådet

Ifølge ordlyden af den gældende aktieselskabslovs § 28d sammenholdt med bekendtgørelse nr. 552 af 15. juni 2004 om visse aktiebesiddelser i statslige aktieselskaber mv., skal meddelelser om storaktionærforhold i et statsligt aktieselskab ske straks til selskabet.

(ii) Fritagelse af statslige aktieselskabers datterselskaber for at opfylde reglerne for statslige aktieselskaber (§ 367, stk. 2)

Advokatrådet kan tiltræde, at det er formålstjenligt at fritage datterselskaber af statslige aktieselskaber for selvstændigt at skulle følge de særlige regler om statslige aktieselskaber i den nye lov om aktie- og anpartsselskaber.

Den foreslåede ændring i lovforslagets § 367, stk. 2, vil efter Advokatrådets opfattelse medføre en løsning på nogle i praksis forekommende problemstillinger for et børsnoteret statsligt aktieselskab, som har en række unoterede datterselskaber, som følge af de unoterede datterselskabers håndtering af de gældende regler for statslige aktieselskaber, jf. nærmere herom umiddelbart nedenfor.

Efter de gældende regler forekommer der at være en mulig regelkonflikt mellem på den ene side de børsretlige regler, der som udgangspunkt alene gælder for selve det børsnoterede selskab, og på den anden side de gældende regler for statslige aktieselskaber, der som udgangspunkt gælder for hvert enkelt direkte og indirekte datterselskab i koncernen.

Som et eksempel kan nævnes pressens adgang til generalforsamlingerne i de enkelte datterselskaber af et børsnoteret statsligt aktieselskab, som vil kunne medføre praktiske problemer for det børsnoterede statslige aktieselskab, navnlig i relation til de børsretlige regler om tidspunkt og metode for offentliggørelse af kursrelevant intern viden.

Endvidere er et børsnoteret statsligt aktieselskabs datterselskaber tvunget til at offentliggøre meddelelser efter den gældende aktieselskabslovs § 157b, som ikke nødvendigvis på "koncernniveau" vil udgøre intern viden i værdipapirhandelslovens forstand.

Den foreslåede ændring i lovforslagets § 367, stk. 2, vil således efter Advokatrådets opfattelse løse disse i praksis forekommende problemstillinger. Sammenfattende anser Advokatrådet forslaget i lovforslagets § 367, stk. 2, for hensigtsmæssigt.

(iii) Fritagelse af statslige aktieselskaber, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, for at følge reglerne for statslige aktieselskaber (§ 367, stk. 3)

Advokatrådet

Advokatrådet anser det for hensigtsmæssigt at fritage børsnoterede statslige aktieselskaber for at følge reglerne for statslige aktieselskaber, navnlig henset til, at et statsligt aktieselskabs oplysningsforpligtelser overfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i praksis kun sjældent vil afvige fra de oplysningsforpligtelser, der gælder for børsnoterede selskaber. Hertil kommer, at begge regelsæt har store lighedspunkter og i store træk opfylder samme formål, nemlig at give offentligheden mulighed for at kunne følge udviklingen i disse selskabstyper.

Efter Advokatrådets opfattelse fremgår det ikke ganske klart af den gældende aktieselskabslovs § 157b eller bemærkningerne dertil, om der er adgang til udsættelse af oplysningspligten efter aktieselskabslovens § 157b svarende til den adgang, der gælder for børsnoterede selskaber efter værdipapirhandelslovens § 27, stk. 6. Lovforslagets § 367, stk. 3, vil således skabe klarhed over børsnoterede statslige aktieselskabers adgang til at udsætte offentliggørelsen af intern viden efter den gældende værdipapirhandelslovs § 27, stk. 6.

(iv) Særlige offentliggørelsespligter m.v. (§ 369)

Advokatrådet kan tiltræde, at det er formålstjenligt at præcisere, at de statslige aktieselskaber ved opfyldelsen af meddelelsespligten, skal anlægge en koncernbetragtning, således at disse også medtager information fra datterselskaber, hvis disse er relevante for offentlighedens mulighed for at vurdere udviklingen i den samlede koncern.

Derved kommer reglerne til at svare til den gældende værdipapirhandelslovs § 34, stk. 2, hvorefter oplysningsforpligtelsen for børsnoterede selskaber omfatter al information, der kan antages at have betydning for kursfastsættelsen, uanset om informationen hidrører fra det pågældende børsnoterede selskab, eller dets datterselskaber mv.

Advokatrådet finder det ligeledes hensigtsmæssigt at ensrette ordlyden i lovforslagets § 369 med ordlyden af den gældende værdipapirhandelslovs § 27, stk. 1, således at meddelelser om væsentlige forhold i et statsligt aktieselskab fremover skal ske hurtigst muligt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Ifølge den gældende ordlyd af aktieselskabslovens § 157b skal meddelelser om væsentlige forhold ske straks til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Sammenfattende anser Advokatrådet ændringsforslaget i lovforslagets § 369 for hensigtsmæssigt. Advokatrådet vil dog anbefale, at det enten i lovforslagets § 369 eller i bemærkningerne dertil præciseres, at der er adgang for statslige aktieselskaber til at udsætte oplysningsforpligtelsen svarende til den adgang, der gælder for børsnoterede selskaber efter værdipapirhandelslovs § 27, stk. 6.

KAPITEL 22 – PARTNERSELSKABER

§§ 338 og 339 – Omdannelse

Efter Advokatrådets opfattelse er det hensigtsmæssigt, at de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens §§ 134m og 134n om henholdsvis omdannelse af aktieselskab til partnerselskab og omdannelse af partnerselskab til aktieselskab videreføres i lovforslaget. Advokatrådet kan tilslutte sig de foreslåede ændringer.

§ 373 – Anvendelsesområde

Den foreslåede præcisering af bestemmelsen, hvorefter ordlyden ikke længere omtaler lempelser, men i stedet tilpasninger, er efter Advokatrådets opfattelse en hensigtsmæssig præcisering af bestemmelsen.

§ 375 – Stiftelsesdokument og vedtægter

Bestemmelsen indeholder ændringer og præciseringer, som efter Advokatrådets opfattelse må anses for hensigtsmæssige.

Ifølge bemærkningerne vil det ved vurderingen af, om komplementarens forvaltningsmæssige og økonomiske beføjelser kan anses for tilstrækkelig i forhold til den hæftelse, som komplementaren påtager sig, være den praksis, der anvendes ved vurderingen af kommanditselskaber, der vil blive lagt til grund.

Efter Advokatrådets opfattelse ville det være hensigtsmæssigt, hvis bemærkningerne til bestemmelsen indeholdt en nærmere kvalificering af kravene til omfanget af de forvaltningsmæssige og økonomiske beføjelser, som komplementaren skal indrømme, og dermed en præcisering af de gældende kriterier, eventuelt ved henvisning til relevant praksis fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

KAPITEL 23 – ERSTATNING, TVUNGEN OVERDRAGELSE M.V.

§ 376

I lovforslagets § 376, stk. 1, 2. pkt. er udeladt den i den gældende aktieselskabslov § 140, 2. pkt. anførte præcisering, hvorefter erstatningsansvar forudsætter, at skaden er tilføjet ved overtrædelse af loven eller vedtægterne. Såfremt der ikke tilsigtes en ændring af retstilstanden, bør denne præcisering medtages i lovforslaget.

§ 377

I lovforslagets § 377, stk. 1 er udeladt den i den gældende aktieselskabslov § 142, 1. pkt. anførte præcisering, hvorefter erstatningsansvar forudsætter, at skaden er tilføjet ved overtrædelse af loven eller vedtægterne. Såfremt der ikke tilsigtes en ændring af retstilstanden, bør denne præcisering medtages i lovforslaget.

§ 379

Advokatrådet

I lovforslagets § 379 bør ordene ”granskningsmænd” og ”ejerbogsførere” byttes rundt, således at systematikken i lovforslagets § 376, stk. 1 følges.

Ordet ”aktionærer” i lovforslagets § 379, stk. 1 skal erstattes med ordet ”kapitalejere”, idet lovforslagets § 377 angiver, at: ”en kapitalejer skal erstatte tab, som den pågældende forsætligt eller groft uagtsomt har tilføjet selskabet, andre kapitalejere eller tredjemand”.

KAPITEL 24 – STRAFFEBESTEMMELSER M.M.

§ 382

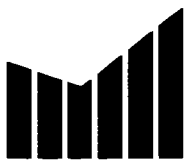
I lovforslagets § 382, stk. 1 angives det, at overtrædelse af lovforslagets § 12 straffes med bøde. Det er uhensigtsmæssigt, at anmelderen pålægges et selvstændigt ansvar for anmeldelsens indhold, idet et sådan ansvar bør ligge hos den personkreds, der har forpligtelserne i forhold til anmeldelsens indhold – typisk det centrale ledelsesorgan. Anmelderens ansvar bør være begrænset til et ansvar for, at anmeldelsen er lovligt foretaget, samt at anmelderen har fornøden fuldmagt til at foretage anmeldelsen.

FORSLAGETS BETYDNING FOR RETSPLEJELOVENS § 124 OG BKG. 1427/2007

Retsplejelovens § 124 vil som hidtil regulere advokaters mulighed for at drive advokatvirksomhed i selskabsform. Ændringen af selskabslovene vil medføre et behov for konsekvensrettelser af bekendtgørelse om advokatselskaber, nr. 1427 af 11. december 2007, herunder tilpasning af reglerne om selskabers ledelse og sproglige rettelser.

Med venlig hilsen

Henrik Rothe



BØRSMÆGLERFORENINGEN



Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V

Betænkning 1498/2008 om modernisering af selskabsretten

Finansrådet og BørsMæglerforeningen ønsker med henvisning til Betænkning 1498/2008 om modernisering af selskabsretten ("Betænkningen") at påpege over for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen følgende, som vi finder vigtigt for danske selskabers mulighed for kapitalfremskaffelse på en hensigtsmæssig måde.

Danske selskaber, der er noteret eller optaget til handel på et reguleret marked, har i en årrække haft som praksis at udelukke alle eller visse grupper af aktionærer bosiddende i visse udenlandske jurisdiktioner fra at deltage i fortegningsmissioner mv., såfremt et udbud af aktier i aktionærens egen jurisdiktion måtte nødvendiggøre uforholdsmæssige tiltag fra selskabet såsom udarbejdelse af særlige prospekter, gennemførelse af registreringsprocedurer mv., som måtte blive krævet i henhold til pågældende jurisdiktions præceptive regler. Blandt de jurisdiktioner, som har en restriktiv værdipapirregulering, kan nævnes USA, Canada, Australien og Japan.

Uden for EU/EØS gælder der ikke internationale regler om gensidig anerkendelse af prospekter mv., og det vil for danske selskaber være uforholdsmæssigt omkostningskrævende at sikre overholdelse af alle udenlandske aktionærers hjemlandslovgivning. Hertil kommer, at det i praksis ikke kan afdækkes, hvilke landes lovgivning der skal undersøges forud for et udbud af aktier, da selskaberne ikke fuldt ud har kendskab til ikke-navnede aktionærers nationalitet.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har eksempelvis kun delvist anerkendt, at disse vanskeligheder kan begrunde udelukkelse af udenlandske aktionærer fra at tage del i en fortegningsmission til favørkurs. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har således opstillet meget snævre grænser for, hvornår udenlandske aktionærer kan udelukkes fra at tage del i sådanne transaktioner. Foreningerne er enige i, at dette alene kan ske ud fra saglige grunde.

Det er imidlertid foreningernes vurdering, at såfremt denne praksis videreføres, vil det påføre danske selskaber, der er noteret eller optaget til handel

15. januar 2009

Den danske
BørsMæglerforening
Amaliegade 7
Postboks 1003
1256 København K

Telefon 3332 7411
Fax 3332 9411

mail@dbmf.dk
www.dbmf.dk

Journalnr. 321/13
Dok. nr. 211082-v2

på et reguleret marked, uforholdsmæssigt store omkostninger og vil i praksis kunne være prohibitivt for gennemførelse af fortegningsmissioner til favørkurs og antageligvis også tilbagekøbsprogrammer.

I § 46 i Udvalget til Modernisering af Selskabsrettens lovforslag foreslås aktieselskabslovens § 17, første punktum (ligebehandlingsgrundsætningen) videreført.

I de specielle bemærkninger (Betænkningens s. 800, 1. afsnit) hedder det bl.a.:

“Forskellig behandling af kapitalejere kan også være begrundet i præceptive danske eller udenlandske retsregler.”

Foreningerne finder det væsentligt at fremhæve, at en for snæver fortolkning af ligebehandlingsprincippet i praksis giver danske selskaber, der er noteret eller optaget til handel på et reguleret marked, og investeringsbanker ganske betydelige problemer særligt i forbindelse med fortegningsmissioner og tilbagekøbsprogrammer.

Finansrådet og Børsmæglerforeningen skal på baggrund af ovenstående foreslå, at det danske ligebehandlingsprincip formuleres på basis af artikel 42 i andet selskabsdirektiv (77/91/EØF), hvorved det præciseres, at aktionærer i samme position skal behandles lige. Herved opnås yderligere, at de to bestemmelser har et identisk indhold, hvorved usikkerhed undgås, og den danske retstilstand også over for udenlandske investorer gøres klarere.

Foreningerne foreslår endvidere, at det i bemærkningerne til lovforslaget tydeliggøres, at ligebehandlingsprincippet ikke er til hinder for at udelukke visse aktionærer fra at deltage i fortegningsmissioner til favørkurs samt fra tilbagekøbsprogrammer, såfremt et udbud af aktier i jurisdiktioner uden for EU/EØS medfører uforholdsmæssige omkostninger eller medfører risiko for at påføre selskabet og/eller dets ledelse samt dets rådgivere erstatnings- og/eller strafansvar.

Med venlig hilsen

Sidsel Nordengaard

Direkte 3370 1064

sin@dbmf.dk

7. januar 2009

Høring vedr. udkast til forslag om lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Danish Venture Capital and Private Equity Association (DVCA) har gennemgået betænkning 1498 fra november 2008 om modernisering af selskabsretten og ønsker i den anledning at afgive hørings svar.

DVCA (Danish Venture Capital & Private Equity Association) er en brancheorganisation stiftet i år 2000. Brancheorganisationen dækker hele investeringskæden fra innovationsmiljøer, business angels, venture- og private equity selskaber samt rådgivere, fx advokater og revisorer. Foreningens fokus er bl.a. at oplyse om risikovillig kapital og at skabe bedre rammebetingelser for erhvervet.

DVCA finder ikke, at forslaget om at frakende aktionæroverenskomster (ejeraftaler) selskabsretlig betydning er hensigtsmæssigt (betænkningen afsnit 8.6 og lovforslagets § 81).

Udvalget begrundet forslaget om indførelsen af bestemmelsen i § 81 - som repræsenterer en ændring af gældende ret - med, at der er behov for at præcisere, at selskabsloven er øverst i det selskabsretlige hierarki. DVCA er naturligvis enig i, at selskabsloven danner rammerne for, hvilke selskabsretlige dispositioner, der kan foretages, og at loven ikke kan fraviges ved privatretlige aftaler for så vidt lovens bestemmelser er præceptive eller er fundamentale for de selskabsretlige begreber.

DVCA er dog ikke enig i, at det selskabsretlige hierarki er truet af eksistensen af privatretlige ejeraftaler, der kan få betydning for generalforsamlings beslutningers gyldighed. Tværtimod forekommer det uhørt indgribende i den aftalefrihed, som dansk privatret er bygget på, at selskabsloven - som er en af hjørnestenene i den erhvervsretlige lovgivning - skulle frakende privatretlige aftaler enhver selskabsretlig gyldighed. Et sådant indgreb bør kun ske, hvis der er tungtvejende grunde til det, og DVCA ser ikke, at sådanne grunde er fremdraget i udvalgets begrundelse for at ændre retsstillingen på dette punkt.

Det er DVCA's opfattelse, at uenighed om ejeraftalers indhold i forhold til beslutninger på generalforsamlinger er et forholdsvis sjældent forekommende fænomen, og at der allerede af den grund ikke er noget påtrængende behov for at ændre gældende ret, der er overensstemmende med grundlæggende principper i dansk ret om aftalefrihed og fri bevisvurdering.

Imod en ændring af gældende ret taler efter DVCA's opfattelse også, at ejeraftaler er et instrument, der er meget anvendt i små og mellemstore virksomheder ("SMV'er"), hvor investorer anvender disse aftaler som det aftaleretlige grundlag for deres deltagelse i finansieringen og ledelsen af selskabet. Ejeraftalerne anvendes, fordi de regulerer såvel rent ejermæssige forhold (f.eks. fordeling af salgsprovenu ved aktiesalg) som selskabsretlige forhold (f.eks. udpegelse af medlemmer til bestyrelse og stemmeafgivning på generalforsamling) og på den måde skaber en samlet aftale om alle væsentlige forhold vedrørende selskabets finansiering og ledelse. I SMV'erne er endvidere behovet for offentlighed og transparens i forhold til udenforstående parter, der ikke er aktuelle deltagere i ejerkredsen, ikke det samme som i større selskaber med en større og mere spredt ejerkreds.

Det er en bekymring hos DVCA, at et generelt forbud imod at kunne håndhæve ejeraftaler på generalforsamlinger i sådanne selskaber kan gøre det endnu vanskeligere for SMV'erne at tiltrække private investorer end tilfældet er i dag, idet investorerne med den foreslåede ændring af gældende ret mister et retsmiddel, der i tidsmæssig henseende er vigtigt for at kunne beskytte deres interesser. Stik imod udvalgets hensigter kan forslaget således få den konsekvens, at der opstår større usikkerhed omkring de aftalemæssige forhold, der er relevante for et selskab, og at der opstår øget bureaukrati omkring vedtægter, fuldmagter, retsmidler ved overtrædelse af aktionæraftaler og at brugen af stemmesvage aktier forøges. Forslaget vil dermed også føre til forøgede omkostningsmæssige byrder.

Det er i øvrigt DVCA's opfattelse, at disse problemstillinger vedrørende retsusikkerhed samt administrative og økonomiske byrder vil gøre sig gældende i de fleste situationer, hvor ejeraftaler omfatter et selskabs ejerkreds.

DVCA ser således gerne, at den foreslåede bestemmelse i § 81 udgår af forslaget til ny selskabslov.

Som følge af lovforslagets omfattende karakter forbeholder DVCA sig ret til senere at afgive yderligere bemærkninger til forslaget.

Jeg står naturligvis til rådighed for at uddybe vores høringssvar.

Med venlig hilsen
DVCA

Jette Baade

Dansk Brancheanalyse Aps, Augustvej 60, 2730 Herlev. Telefon 20 95 60 85.
CVR: 29150176
www.danskbrancheanalyse.dk ole@danskbrancheanalyse.dk

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Camilla Hesselby – che@eogs.dk

Sendes endvidere til modernisering@eogs.dk

Fremsendes, som ønsket, kun elektronisk

Gladsaxe, 2. januar 2009

Kommentarer til høring vedrørende forslag om lov om aktie- og anpartsselskaber

Kære Erhvervs- og Selskabsstyrelse,

Jeg håber at nedenstående kommentarer vil indgå i høringsmaterialet, selvom Dansk Brancheanalyse Aps ikke direkte har været en af adressaterne på høringslisten.

Jeg reagerer på lovforslaget, både som borger og som brancheanalytiker, der årligt læser nogle tusinder årsregnskaber.

Jeres lovforslag mangler indholdsfortegnelse, så det er ret svært at overskue de 512 sider.

Se næste sider for kommentarer.

Venligste hilsner

Ole Egholm

Kommentarer til høring vedrørende forslag om lov om aktie- og anpartsselskaber

Grundlæggende opfattelser:

Danmark behøver ikke stræbe efter laveste fællesnævner for selskabsdannelse i EU. Vi vil hellere have et åbent samfund med krav til de erhvervsdrivende men større indsigt.

Virksomhedernes årsregnskaber er deres eneste officielle lovpligtige vindue til omverdenen, og omverdenens eneste mulighed for at se en virksomhed efter i sømmene.

Danmark har brug for mere kontrol og orden i virksomhedernes årsregnskaber. Det drejer sig om en lang række oplysninger, som bør være lovpligtige at oplyse uanset virksomhedsstørrelse.

Åbenhed generelt i erhvervslivet vil give et mere professionelt erhvervsliv, og det vil minimere risikoen for svindel og sorte penge, som vi har oplevet rigeligt af i 2008.

Åbenhed generelt i erhvervslivet kan alene sikre muligheden for at reducere topskatten, som må være en af regeringens prioriteringer.

En reduktion af topskatten er vigtig for at få økonomien i gang igen, og større åbenhed i erhvervslivet er vigtig for at sikre velfærdssamfundet og videnssamfundet. Mens større åbenhed føles som en hæmsko for visse samfunds- uvenlige erhvervsdrivende vil der være stor forståelse for, at denne åbenhed kompenseres ved lavere skattetryk for netop de erhvervsdrivende.

Samtlige virksomheder i Danmark bør have offentligt tilgængeligt regnskab. Dette inklusive I/S, enkeltmandsvirksomheder, fonde, filialer og kommanditselskaber. Udenlandske filialer bør både indlevere filialregnskab for den danske filial og regnskab for selve den udenlandske juridiske enhed.

Kommanditselskaber forekommer alene at være skabt til at undgå skattebetaling, og i forbindelse med en reduktion af topskatten bør vi samtidig standse muligheden for denne selskabsdannelse, ligesom vi skal se, om vi ikke bør stramme op for de skattemæssige afskrivningsmuligheder for investeringsejendomme.

Følgende ting bør være standard i ethvert årsregnskab, udover det nuværende: omsætning, antal ansatte, personaleomkostninger, ejerforhold samt mange mange flere. Se i øvrigt www.dogmeregnskabet.dk

Ejer-register: JA TAK! Har været savnet længe, og bør også fremgå af en virksomheds årsregnskab.

NEJ TAK til aktionærlån under nogen omstændigheder. Så vil der jo aldrig blive udbetalt løn.....!

OK med at nedsætte kapitalkravet til mindre end 125.000,- DKK. Det kunne jo være 50.000,- DKK. Kapitalkrav på 0 forekommer håbløst, men fordelene kan være, at vi får mange enkeltmandsvirksomheder over på selskabsform, med deraf følgende åbenhed.

Større sanktioner overfor ikke-indleverede regnskaber. Truslen om tvangsopløsning er glimrende, men ligesom med moms-regnskabet bør det allerede fra dag 1 medføre bøde, hvis årsregnskabet indleveres for sent.

Jeg håber ovenstående bemærkninger vil tages i betragtning, selvom nogle af dem også er af filosofisk karakter.

Med venlig hilsen

Ole Egholm
Dansk Brancheanalyse Aps
Augustvej 60
2730 Herlev

Tel 20 95 60 85

ole@pose.dk ole@danskbrancheanalyse.dk

www.pose.dk www.danskbrancheanalyse.dk

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V.

modernisering@eoas.dk

Holte, den 8. januar 2009

Udkast til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (Selskabsloven)

Principielt

Dansk Aktionærforenings kommentarer til det foreliggende udkast til lov om aktie- og anpartsselskaber vedrører selskaber, der har værdipapirer optaget til handel og eventuelt til notering på et reguleret marked. (Populært kaldet børsnoterede virksomheder.)

Dansk Aktionærforening, DAF, finder det grundlæggende rigtigt at foretage en fuldstændig gennemgang af aktieselskabsloven med henblik på ajourføring og mere fleksibilitet, samtidig med at loven tilpasses lovgivningen i europæiske lande, som vi ofte sammenligner os med.

DAF finder det også rigtigt, at der er lavet en gennemskrivning af aktieselskabsloven.

DAF havde gerne set en bred offentlig debat omkring betænkning 1498 "Modernisering af selskabsretten" ikke mindst med henblik på aktionærernes rettigheder, deres risici og deres muligheder for at øve indflydelse på selskabet.

Som det er i dag har mindretalsaktionærer i praksis ingen muligheder for at øve indflydelse på de selskaber, de investerer deres opsparing i.

Der er almindelig tilslutning i samfundet til at det er en god ting, at borgerne placerer deres opsparing i udviklingen af dansk erhvervsliv. Indtil nu har privates investering i værdipapirer udstedt af danske virksomheder mere båret præg af kærlighed end investeringskalkuler. Aktionærerne har ikke kunnet øve indflydelse på selskabets ledelse og politik og de har måttet betale for dårlig ledelse.

Hvis mindretalsaktionærerne ikke får bedre information om selskaberne i alle henseender og bedre muligheder for at øve indflydelse, så må anbefalingen til borgerne være, at de skal anlægge en kortsigtet vurdering og beskytte egne interesser bedst muligt.

Den selskabsretlige regulering

DAFs arbejdsområde er borgernes investeringer og opsparing. Derfor er Foreningens interesse koncentreret om de selskaber, der henvender sig til offentligheden, og beder borgerne om at investere deres midler i værdipapirer udstedt af selskaberne. Altså virksomheder, der har værdipapirer optaget til handel og eventuelt til notering på et reguleret marked.

DAF har som hovedregel ikke interesse for andre selskaber og derfor heller ikke for anpartsselskaber.

DAF lægger vægt på, at virksomheder der henvender sig til offentligheden og beder om finansiering, indrettes både selskabsretligt og børsretligt, så borgerne, som investorer har det nødvendige indblik i virksomheden og at de, som ejere har mulighed for at øve indflydelse på virksomheden ved at anvende deres demokratiske rettigheder og stemme på generalforsamlingen.

Samtidig lægger DAF vægt på, at der ikke bliver så store forskelle mellem kravene til børsnoterede virksomheder og andre virksomheder, at den ansatte ledelse i virksomhederne og indehavere af store kapitalandele kan føle sig tilskyndede til at fjerne værdipapirerne fra de regulerede markeder og eventuelt vælge en anden selskabsform end aktieselskabet.

Ud fra den betragtning er det vigtigt at selskabslovgivningen fastlægger sammenhængende krav til aktieselskaber og anpartsselskaber.

Ledelsesmodeller

Der er eksempler på ledelsessvigt med alle ledelsesmodeller. Den enstrengede ledelsesmodel, den tostrengede ledelsesmodel og den danske hybridmodel. Inden for det seneste år har der i Danmark og mange andre lande været flere eksempler på virksomheder, der er kommet i vanskeligheder. En lang række investorer har høstet uheldige og dyre erfaringer, der understreger vigtigheden af, at der er klare regler for ledelsens ansvar og at ledelsessvigt følges op med sanktioner.

Afgørende er det at både den valgte og den ansatte ledelse lever op til det ansvar det er, at disponere over andre menneskers værdier, både pengeværdier, ideer og arbejdsindsats.

Den valgte ledelse, som ejerne udpeger på generalforsamlingen, har i den danske model flere opgaver. Bestyrelsen er den overordnede del af ledelsen, der skal fastlægge virksomhedens politikker og planer og føre kontrol med den ansatte ledelse, direktionen.

Den ansatte ledelse må ikke få så stærk en placering, at den kan sammensætte bestyrelsen, som den ønsker og drive virksomheden uden en reel kontrol fra bestyrelsen, og uden at ejerne på generalforsamlingen kan øve indflydelse.

Uanset om man vælger at fortsætte med den danske model eller, om man vælger den enstrengede model eller den rene tostrengede model, er det vigtigt, at ledelsen står til ansvar over for ejerne på generalforsamlingen og at den valgte ledelse er aktiv og danner en modpol til den ansatte ledelse

Det er helt afgørende, at medlemmerne af ledelsens ene eller to organer, udviser ansvar i forhold til den opgave de løser.

Jo større fleksibilitet og frihed ledelsen får, jo større bliver det ansvar ledelsen har og skal leve op til.

Virksomhedens ledelse skal give klar og tydelig information til omverdenen, ikke blot om hvilken ledelsesmodel der er valgt, men også om hvordan ledelse faktisk fungerer.

DAF er åben over for en mere fleksibel indretning af selskabets ledelse i det store antal af danske selskaber, men finder det vigtigt, at der er en klar deling i mellem den valgte og den ansatte ledelse i de virksomheder, der har værdipapirer handlet på et reguleret marked.

Aktionærernes rettigheder og mulighed for indflydelse

DAF finder principielt, at aktieklasser med forskellige rettigheder, herunder stemmeløse aktier, ikke bør anvendes i selskaber, hvis aktier handles på de regulerede markeder. Heller ikke stemmeretsbegrænsninger bør anvendes i disse selskaber. Princippet "en aktie – en stemme" bør gælde, når nye aktier optages til handel på et reguleret marked.

DAF finder, at det bør genovervejes, om de nuværende regler for selskabers køb af egne aktier skal fastholdes. Både begrænsning af varigheden og den øvre grænse på 10 %. Lovforslagets meget åbne muligheder for køb og salg af egne aktier kan, for andre end selskabets ledelse, give anledning til usikkerhed om ejerforholdene i selskabet, og hvordan de kan ændres.

Ejerne udøver deres rettigheder på generalforsamlingen, hvor de skal godkende årsregnskabet, vælge medlemmer til bestyrelsen, fastsætte rammerne for incitamentsaflønnning og bestyrelsens honorering.

Det er derfor, at selskabets ledelse ikke bør kunne samle blancofuldmagter til en generalforsamling.

Indtil elektroniske generalforsamlinger bliver normen bør aktionærer, der er forhindrede i selv at deltage i en generalforsamling, lade sig repræsentere af en fuldmægtig, gerne en anden aktionær.

Den almindelige borger vil altid være mindretalsaktionær, altså ejer af en brøkdel af virksomheden. Det er vanskeligt for minoritetsaktionærer at få indflydelse, fordi de ikke kender hinandens identitet.

DAF finder, at lovgivningen kan hjælpe mindretalsaktionærer til at kunne udøve deres demokratiske rettigheder, ved at give dem adgang til en fortegnelse over aktionæerne. Som et minimum bør aktionæerne, som foreslået i en mindretalsudtalelse i betænkningen, i bestemte situationer have samme adgang til aktiebogens oplysninger som selskabets ledelse.

En anden mulighed for at øge ejernes mulighed for at øve indflydelse ville være at inddrage aktionæerne mere aktivt i forbindelse med opstilling af kandidater til valg til bestyrelsen, som det kendes i Sverige.

Storaktionærer og minoritetsaktionærer

DAF lægger vægt på, at der er symmetri mellem større og mindre aktionærers rettigheder.

Hvis aktionærer med tilsammen mere end 90 procent af aktierne/stemmerne kan samarbejde, uden at det giver mindretalsaktionæerne ret til at kræve indløsning, så skal det også være muligt for mindretalsaktionærer at etablere et samarbejde.

Det er positivt med et ejerregister, der på en enkel måde kan skabe bedre overblik over, hvem der ejer større andele af aktierne i en virksomhed.

Et totalt register over aktionæerne ville give minoritetsaktionærer, der ønsker det, bedre muligheder for, at kunne organisere sig for at forsvare deres egne interesser. Det er tilfældet i Sverige, hvor anonymitet kan sikres gennem en forvalterregistrering.

Aktionærlån bør ikke kunne ydes i selskaber med en stor ejerkreds, som tilfældet er med selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked. Det vil nemlig medføre en forskelsbehandling mellem aktionæerne. Selskaber der, som kreditinstitutter, har til opgave at yde lån skal dog naturligvis være undtaget fra et sådant forbud.

DAFs forslag

DAF finder, som foreslået ovenfor, at aktionærernes muligheder for at øve indflydelse på selskaberne styrkes yderligere inden lovforslaget fremsættes.

Med venlig hilsen



Charlotte Lindholm
direktør

Dansk Aktionærforening
E-mail: charlotte@shareholders.dk

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V

5. januar 2009
SVP/tpa
svp@dansterhverv.dk

Sendes pr. e-mail til: modernisering@cogs.dk

Høring vedrørende modernisering af selskabslovgivningen

Dansk Erhverv takker for den fremsendte høring. Som medlem af moderniseringsudvalget ser Dansk Erhverv ikke anledning til at kommentere det fremsendte materiale yderligere, idet der har fundet en grundig behandling sted af de forskellige emner i løbet af det sidste års tid.

Dansk Erhverv er fortsat tilhænger af den foreslåede modernisering af selskabsretten.

Globaliseringen og den deraf følgende øgede konkurrence omkring placering af virksomheders hovedsæde, datterselskaber, filialer eller aktiviteter i øvrigt, medfører, at det er naturligt at se på en modernisering af selskabslovgivningen. Danmark skal være konkurrencedygtig også på dette område. Virksomhederne tænker naturligvis over, i hvilket omfang Danmark har en velfungerende rammelovgivning, der bevirker, at virksomhederne ikke bliver belastet med alt for mange administrative byrder, når et selskab skal stiftes eller drives.

Her er lovforslaget et skridt i den rigtige retning, idet forslaget blandt andet i højere grad giver mulighed for anvendelse af moderne teknologi, - som den forenklede proces ved stiftelsen af et aktieselskab er et godt eksempel på.

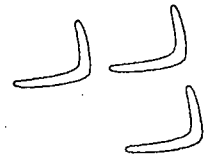
Specifikke bemærkninger

For så vidt angår lovforslagets bemærkninger omkring forslaget til etablering af et offentligt register for ejerandel kan Dansk Erhverv også tilslutte sig de generelle betragtninger, der ligger til grund for forslaget. At indberetningspligten allerede træder i kraft ved en ejerandel på 5 procent forekommer dog administrativt besværlig, og det bør overvejes om denne grænse ikke skal hæves.

Dansk Erhverv har ikke yderligere bemærkninger til det fremsendte.

Med venlig hilsen
Dansk Erhverv


Sven Petersen
Erhvervsjuridisk fagchef



Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V

Sendt til: modernisering@eogs.dk

19. december 2008

Vedrørende høring over udkast til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Datatilsynet
Borgergade 28, 5.
1300 København K

Ved e-post af 27. november 2008 har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen anmodet om Datatilsynets eventuelle bemærkninger til ovennævnte udkast.

CVR-nr. 11-88-37-29

Datatilsynet skal i den anledning udtale følgende:

Telefon 3319 3200
Fax 3319 3218

1. I lovforslagets § 15 foreslås en bestemmelse om, at oplysninger om navn og adresse på stiftere samt navn, stilling og adresse på ledelsen til enhver tid skal fremgå af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, med mindre Erhvervs- og Selskabsstyrelsen træffer anden beslutning. Dette gælder både aktive og hævede selskaber.

E-post
dt@datatilsynet.dk
www.datatilsynet.dk

J.nr. 2008-112-0149
Sagsbehandler
Jesper Husmer
Pedersen
Direkte 3319 3216

Datatilsynet skal bemærke, at udtrykket "it-system" kan dække over såvel offentligt tilgængelige systemer som interne systemer i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Datatilsynet går ud fra, at der er tale om styrelsens offentligt tilgængelige informationssystem, og skal foreslå, at dette overvejes præciseret i bestemmelsen.

2. I lovforslagets bemærkninger til bestemmelsen er det bl.a. oplyst, at forslaget i vidt omfang viderefører de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 158 b og anpartsselskabslovens § 75 a. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen offentliggør således i dag stilling, navn og adresse på personer, som er tilknyttet et aktieselskab, som bl.a. stiftere, bestyrelsesmedlemmer og direktører.

Datatilsynet skal i tilknytning hertil bemærke, at tilsynet tidligere har påpeget betænkeligheder i forhold til persondataloven¹ og databeskyttelsesdirektivet². Datatilsynet går imidlertid ud fra, at disse forhold har været behandlet i forbindelse med Folketingets tidligere vedtagelse af disse regler.

3. Det bemærkes for en god ordens skyld, at det følger af persondatalovens § 57, at der ved udarbejdelse af bekendtgørelser, cirkulærer eller lignede generelle retsfor skrifter, der har betydning for beskyttelse af privatlivet i forbindel-

¹ Lov nr. 429 af 31. maj 2000 om behandling af personoplysninger med senere ændringer.

² Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger

se med behandling af personoplysninger, skal indhentes en udtalelse fra Datatilsynet.

4. Det skal endvidere for god ordens skyld understreges, at Datatilsynet forudsætter, at tilsynets høringssvar medsendes til det relevante folketingsudvalg.

Kopi af dette brev er sendt til Justitsministeriets Lovafdeling til orientering.

Med venlig hilsen

Lena Andersen
Kontorchef



Organisation for erhvervslivet

5. januar 2009

ulj

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Att.: Camilla Hesselby
Kampmannsgade 1
1780 København V

Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) og forslag til konsekvensændring af en række andre love

Forslaget til lov om aktie- og anpartsselskaber

DI hilser forslaget til en ny selskabslov velkomment. Forslaget er til gavn både for eksisterende selskaber og for iværksættere, der ønsker at starte virksomhed i selskabsform. Danske selskaber har brug for en fleksibel og ubureaukratisk erhvervslovgivning, der ikke lægger unødige begrænsninger på selskabernes handlefrihed. Dette tilvejebringes med forslaget til en ny selskabslov, og derfor støtter DI forslaget varmt.

Lovforslaget er udarbejdet af Udvalget til Modernisering af Selskabsretten (moderniseringsudvalget), hvor DI har deltaget sammen med en række andre erhvervsorganisationer, sagkyndige personer og relevante myndigheder. Udvalget har gennem de sidste to år foretaget en grundig gennemgang af selskabslovgivningen for at løse den opgave, udvalget blev bedt om: At tilvejebringe en lov, der følger den teknologiske og internationale udvikling uden at overimplementere EU's selskabsdirektiver, og som desuden giver fleksibilitet i forhold til den enkelte virksomheds situation og behov. Dette er netop resultatet af moderniseringsudvalgets arbejde. Samtidig har moderniseringsudvalget lagt vægt på ikke at slække på selskabsledelsens ansvar og på, at man fortsat skal kunne have tillid til danske selskaber.

DI hæfter sig ved, at det i meget høj grad er et samlet udvalg, der står bag det lovforslag, udvalget har lagt frem. I den forbindelse er det særligt bemærkelsesværdigt, at de offentlige myndigheder, der har deltaget i udvalgsarbejdet, og som har væsentlig interesse i, at selskabslovgivningen er betryggende, ikke er kommet med markante mindretalsudtalelser i udvalgets betænkning.

Moderniseringsudvalget har undervejs i sit arbejde med at gennemgå den danske selskabslovgivning benyttet sig af en undersøgelse af 11 andre landes selskabslovgivning. Landeundersøgelsen viser bl.a., hvordan andre EU-lande har implemente-

ret EU's selskabsdirektiver. Undersøgelsen har været brugt som benchmark og inspiration for moderniseringsudvalget. Således er mange af de af moderniseringsudvalgets forslag, der i en dansk kontekst kan betragtes som nyskabelser, gældende ret i andre europæiske lande, som Danmark er i konkurrence med, når det gælder om at tiltrække virksomheder og investeringer.

DI mener ikke, at den danske selskabslov skal være strammere end EU-reglerne lægger op til. Det skader danske virksomheders konkurrenceevne. Der hvor EU-reglerne giver handlefrihed, skal det efter DI's opfattelse afspejle sig i de danske regler. Det er også den rettesnor moderniseringsudvalget har arbejdet ud fra, og det har til DI's tilfredshed manifesteret sig i udvalgets forslag til ny selskabslov.

Ophævelsen af forbuddet mod aktionærlån er et eksempel på et forslag, der vil give danske selskaber lov til at udnytte de muligheder, EU-reglerne giver, på samme måde, som selskaber i andre EU-lande har det. Efter forslaget må aktionærlån kun ydes på markedsvilkår og kun inden for rammerne af de midler, der ville kunne være udloddet som udbytte. I selskabsloven er der med andre ord foreslået nogle begrænsninger og betingelser for at undgå en "tag-selv-bord-effekt". Desuden indføres en beskatning af lån, der ikke opfylder betingelserne, jf. Skatteministeriets forslag til ændring af ligningsloven.

Selskabslovgivningen sætter nogle rammer op om det at drive virksomhed i selskabsform i Danmark. Er disse rammer tilstrækkeligt attraktive sammenlignet med udlandet, stiller det for det første danske selskaber i en fordelagtig position, og gør det for det andet lettere at tiltrække virksomheder og investeringer til Danmark til gavn for vækst og beskæftigelse. Forslaget til en ny selskabslov er internationalt konkurrencedygtig, idet den tilbyder sådanne attraktive rammer. Forslaget om frit valg af ledelsesstruktur er et af de mange forslag, der bidrager hertil.

Dansk erhvervsliv befinder sig i øjeblikket i en tid, hvor det kan være svært at forudsige, hvad morgendagen bringer. Det seneste års udvikling og finanskrisen bør ikke bruges som begrundelse for ikke at tænke nyt. Det er netop nu i en tid som denne, at der er brug for at give danske selskaber fleksible muligheder for dels at tilrettelægge deres kapitalstruktur, dels for at tiltrække finansiering på de bedst mulige vilkår, og sådanne muligheder får danske selskaber med forslaget til en ny selskabslov. Væsentlige i den sammenhæng er bl.a. forslagene om lempelse af kapitalkravet for anpartsselskaber, om udestående grundkapital, om egne kapitalandele, og om afskaffelse af den maksimale stemmeretsdifferentiering.

Selskabslovgivningen er til for at sætte en retlig ramme om virksomhedsdrift i selskabsform. Selskabslovgivningen hverken skal eller kan garantere, at de personer, der står bag selskabet forvalter deres opgave med den rette omhu. Det forhold, at nogle få misrøgter deres rolle og ansvar, bør ikke komme det store flertal af danske selskaber med orden i tingene til skade. Det bør derfor ikke være anledning til, at man udvander eller helt undlader at gennemføre moderniseringsudvalgets forslag til en fleksibel selskabslov, der giver selskaberne mere handlefrihed. Denne handlefrihed skal efter forslaget forvaltes af selskabets ledelse under ansvar, og misbrug vil kunne sanktioneres efter ansvarsreglerne og de generalklausuler, man kender

fra de nugældende selskabslove. Det har således været et meget væsentligt element i moderniseringsudvalgets overvejelser, at ansvaret fulgte med den øgede frihed. Mere handlefrihed udvider selvsagt området inden for hvilket, ledelsen af et selskab kan ifalde ansvar. Det vil fortsat være ledelsens ansvar, at det fornødne beslutningsgrundlag er til stede, og derfor har udvalget valgt at præcisere ledelsens handlepligter. Derudover tager den nye selskabslovs generalklausul og bemærkningerne hertil højde for de yderligere behov, der følger med udvidet fleksibilitet og handlerum til ledelsen. I forslaget til en ny selskabslov har man således efter DI's opfattelse fundet den rette balance mellem frihed og ansvar, som sikrer, at man også fremover vil kunne have tillid til danske selskaber.

Fleksibilitet er til DI's tilfredshed også nøgleordet for lovforslagets bestemmelser om medarbejderrepræsentation i bestyrelse/tilsynsråd. DI ser således meget positivt på forslaget om, at procedureregler vedrørende valg af medarbejderrepræsentanter skal kunne fraviges, hvis ledelse og medarbejdere er enige, og DI hæfter sig særligt ved, at der i moderniseringsudvalget var enighed om dette. DI ser frem til at få bekendtgørelsen om medarbejderrepræsentation i høring.

En helt ny omfangsrig selskabslov kan være vanskelig at overskue for iværksættere og mindre og mellemstore virksomheder uden store ressourcer til rådgivning. DI finder det derfor meget væsentligt, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen prioriterer moderniseringsudvalgets forslag om at udarbejde en vejledning til loven, der særligt er møntet på iværksættere og mindre og mellemstore virksomheder. Vejledningen bør bl.a. belyse hvilke emner, det er hensigtsmæssigt at medtage i et selskabs vedtægter, herunder f.eks. bestemmelser om konfliktløsning. DI finder det ligeledes væsentligt, at der bevilges ressourcer til at etablere de tekniske løsninger, som moderniseringsudvalget anbefaler, at styrelsen skal kunne tilbyde i forbindelse med stiftelse og registrering af et selskab, herunder en elektronisk skabelon til brug for udformning af selskabets vedtægter.

DI støtter i det hele forslaget til en ny selskabslov. DI opfordrer til, at lovforslaget ikke behandles som et idékatalog, men som et samlet hele, sådan som det har været hensigten fra moderniseringsudvalgets side.

Forslaget til konsekvensændringer af andre love

DI har gennemgået de foreslåede konsekvensændringer som følge af den foreslåede nye selskabslov. Der er generelt tale om konsekvensrettelser, men på nogle punkter har de foreslåede ændringer en stor betydning. DI kan generelt støtte lovforslaget, men gennemgangen har alligevel givet anledning til enkelte bemærkninger.

DI skal indledningsvis foreslå, at når det fremover tillades at dokumenter kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen på engelsk, så bør det også tillades, at årsregnskaber (årsrapporter) aflægges på engelsk. Dette begrundes med, at en række selskaber har udenlandske medlemmer af ledelsesorganerne og udenlandske ejere. Hvis Danmark ønsker at være et attraktivt land at drive forretning i og ud fra, så må det også forventes, at der kommer udlændinge som ejere såvel som medlemmer af selskabernes ledelsesorganer.

DI skal endvidere bede Skatteministeriet om at sammenholde den nye koncerndefinition i selskabsloven (og årsregnskabsloven) med definitionen til brug for den obligatoriske sambeskatning i SEL § 31 C.

Lovforslagets § 1 nr. 9

DI kan støtte, at der sker en forenkling af førstegangsansvarelsen af Årsregnskabsloven og finder det fornuftigt at søge inspiration i IFRS 1

Lovforslagets § 1 nr. 13

Forslaget udvider oplysningspligten omkring ledelsesmedlemmers hverv i andre **virksomheder** (ikke aktieselskaber). DI finder det naturligt, at der skal oplyses om andre relevante hverv. Med formuleringen synes der dog ikke at være en bagatelgrænse eller et relevanskriterie, hvorfor eksempelvis et ledeshverv i en idrætsforening eller en personligt drevet virksomhed også vil være omfattet. Dette synes ikke at harmonere med formålet med bestemmelsen, hvorfor DI skal foreslå, at der indarbejdes et sådant væsentligheds- eller relevanskriterie.

Lovforslagets § 1 nr. 22 og 23

DI finder det meget positivt, at der indarbejdes en hjemmel, der muliggør samordning af regnskabsmæssige indberetninger i en samlet indberetning, således at der kun skal foretages én indberetning - ét sted - én gang.

Lovforslagets § 1 nr. 35

DI kan generelt støtte, at der sker en tilpasning af koncerndefinitionerne til IFRS. DI skal i den anledning bemærke, at joint ventures så vidt DI kan se efter definitionerne enten vil ende som et datterselskab eller en associeret virksomhed, idet definitionerne ikke tillader en delt ledelse. DI skal bede om at få dette bekræftet. DI skal også bede om en redegørelse for konsekvenserne af IASB's arbejde med ED 9 vedrørende joint arrangements, hvor der forventes en endelig standard i foråret 2009, herunder om dette forventes at medføre et behov for en tilpasning af definitionerne for fortsat at være i overensstemmelse med IFRS.

Lovforslagets § 18

Det foreslås, at lån der ikke overholder betingelserne i selskabslovens § 210, stk. 2, betragtes som udbytte. Dette er dog ikke gældende, såfremt der sker tilbagebetaling efter bestemmelsen i selskabslovens § 215, stk. 1. DI har noteret sig, at det i bemærkningerne er anført, at en sådan tilbagebetaling kan medføre, at den skattepligtige skal anmode om genoptagelse af skatteansættelsen for det indkomstår, hvori lånet er blevet beskattet. DI går ud fra, at en sådan anmodning pr. automatik vil blive efterkommet.

DI skal endvidere bede Skatteministeriet redegøre for, hvordan disse regler harmonerer med de netop vedtagne ændringer vedrørende exit-beskatning (Lov nr. 906 af 12. september 2008), herunder specielt den nye § 39 A, stk. 7. I den forbindelse skal DI pege på, at lån, der opfylder betingelserne i selskabslovens § 210, stk. 2 efter de her foreslåede regler, ikke vil udløse beskatning, mens det omvendt vil udløse beskatning for en skatteyder, der er fraflyttet. DI ser gerne, at redegørelsen omfatter de skattemæssige konsekvenser af udbetaling af lånet, løbende betalinger af

renter samt tilbagebetaling af lånet for såvel en fraflyttet skatteyder som en skatteyder, der fortsat er fuldt skattepligtig til Danmark. Redegørelsen bedes også skitsere konsekvenserne for selskabet.

Med venlig hilsen

Anders Ladefoged
Underdirektør

Ulla Lyk-Jensen
Konsulent



Mailet til modernisering@eogs.dk

St. Kongensgade 1 - 3
1264 København K
Tlf. 70 10 33 22
Fax 7010 4455
post@domstolsstyrelsen.dk
CVR nr. 21-65-95-09
EAN-nr. 5798000161184

RAF10892/Sagsbeh. RAF
J.nr. 4104-2008-54.3
Vedr. rev. selskabslov
dir.tlf. 33929582
mail raf@domstolsstyrelsen.dk

2. januar 2009

Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Domstolsstyrelsen har den 27. november 2008 modtaget Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmodning om at komme med eventuelle bemærkninger til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Ligeledes har Domstolsstyrelsen den 10. og den 17. december 2008 fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtaget anmodning om at komme med eventuelle bemærkninger til forslag til følgelove til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (konsekvensændringer).

Forslaget til lov om aktie- og anpartsselskaber indeholder en gennemgribende opdatering af de gældende selskabslove og ændringer på mange centrale punkter i de eksisterende selskabslove.

I relation til domstolene udvides blandt andet de gældende regler om domstolskontrol af urimelige vilkår for forkøbsret til også at gælde anpartsselskaber, anpartshavere tillægges de samme rettigheder og pligter som aktionærer, hvad angår tvangsindløsning og indløsningsret, og domstolene kan i medfør af lovforslaget bestemme, at en misbrugende aktionær kan tvinges til at sælge sine kapitalandele.

På den baggrund, og da lovforslaget omfatter et meget stort antal virksomheder, skal Domstolsstyrelsen bemærke, at lovforslaget vil kunne medføre en stigning i antallet af sager, der indbringes for domstolene, og dermed en merbelastning af domstolene.

Justitsministeriet får kopi af dette høringssvar til orientering.

Med venlig hilsen

Niels Juhl

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Jesper Bo Nielsen [jn@finansforbundet.dk]

Sendt: 7. januar 2009 16:38

Til: Modernisering

Emne: Udkast til lov om aktie- og anpartsselskaber

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har udsendt udkast til ny lov om aktie- og anpartsselskaber. Der er efter vor opfattelse tale om et overordnet set udmærket arbejde, som på mange måder moderniserer og fremtidssikrer dansk selskabsret. Der er tale om et særdeles omfattende lovforslag, så vi har i første omgang valgt at koncentrere os om de foreslåede regler vedr. medarbejderrepræsentation.

Her finder vi det positivt, at der i forslagets § 140, stk. 2 gives adgang til, at medarbejderne, hvis disse ikke kan opstille det tilstrækkelige antal repræsentanter, får lov til at vælge et lavere antal. Ligeledes er vi positive over for, at forslaget til § 141 indebærer adgang for medarbejderrepræsentation fra udenlandske datterselskaber mv.

Vedr. § 142 kunne man overveje, som anført af et mindretal under udvalgsarbejdet (side 370 i betænkningen) at ændre flertalskravet – til fx flertallet af de afgivne stemmer. Dette kan – ud over de af det ovennævnte mindretals argumenter – også ses i lyset af, at der også lægges op til, at der kan indgås aftale om etablering af en ordning efter aftale uden afstemning, jf. bestemmelsens 1. pkt., 2. led.

Ligeledes er det generelt positivt, at der i et vist omfang, fx som i § 142, bliver åbnet mulighed for, at medarbejdere og ledelse kan aftale smidigere procedurer på forskellige områder. Det vil dog være vigtigt, at de regler, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter § 143, nr. 4 skal fastsætte regler om, på betryggende vis sørger for passende tilbagefaldsregler, når en enighed om fravigelse på et givent punkt ikke (længere) består.

Venlig hilsen

Finansforbundet

Jesper Bo Nielsen
jn@finansforbundet.dk
Tlf. 32 66 14 74

Denne mail er blevet scannet af <http://www.comendo.dk> og indeholder ikke virus!

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V

Att.: Chefkonsulent Anette Dybdal Fenger

Pr. e-mail: modernisering@eogs.dk

5. januar 2009

Høring vedrørende lovforslaget om modernisering af selskabsretten, Betænkning 1498

Vi takker for muligheden for at kommentere lovforslaget.

FRR kan tilslutte sig det overordnede mål, som blev sat for Udvalget til Modernisering af Selskabsretten i det kommissorium, der blev givet af økonomi- og erhvervsministeren i oktober 2006.

En modernisering af selskabsretten i Danmark skal medvirke til, at Danmark fortsat kan være et konkurrencedygtigt samfund. Loven bør være fleksibel og dynamisk og ikke indeholde utidssvarende regler, der hindrer erhvervsvirksomhederne i at organisere sig optimalt på en omkostningsbesparende måde.

Dansk selskabsret understøttes af det effektive registreringssystem, som administreres af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og som sikrer hurtige registreringer af nye selskaber og hurtige registreringer af ændringer i de bestående. En yderligere udnyttelse af de teknologiske muligheder f.eks. ved afholdelse af generalforsamlinger eller håndtering af oplysning om virksomhedens ejerforhold understøtter også disse elementer i konkurrenceevnen.

Reglerne om aktie- og anpartsselskaber samles nu i en lov, der på en række områder indeholder lempede regler i forhold til de eksisterende. Det gælder f.eks. muligheden for, at kapitalejerne i en række situationer i enighed kan fravige lovens krav om, at bestemte dokumenter skal udarbejdes, før en beslutning med selskabsretlig konsekvens kan træffes.

FRR har deltaget i hovedudvalgets arbejde og ligeledes deltaget i arbejdet i underudvalgene. Vi har i den forbindelse haft mulighed for at komme med forslag og ændringsforslag til teksten i betænkningen. Vi har i udvalgsarbejdet peget på, at det er vigtigt, at man sikrer, at en liberalisering af lovgrundlaget for selskaber i Danmark ikke fører til, at kreditorernes stilling forringes unødigt.

Vi har i den forbindelse udtrykt bekymring for, at anpartsselskaber uden kapital kan føre til, at selskabsformen vil miste troværdighed. Men vi anser det for at være til ugunst for dansk erhvervsliv, hvis ikke danske erhvervsdrivende får tilsvarende muligheder for at stifte selskaber med lav kapital, som allerede eksisterer i en række andre EU-lande, og som i øvrigt planlægges udbredt over hele EU via en forordning om SPE-selskaber.

Forslaget om at indføre et ejerregister er en nyskabelse, som kan være med til at sikre en bedre information om ejerkredsen bag selskaber med begrænset hæftelse.

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten har diskuteret, om det skal være lovligt for selskabet at yde lån til kapitalejerne, hvilket FRR har udtrykt skepsis mod under udvalgsarbejdet. Vi noterer os, at man har fastsat en række krav, der skal opfyldes, før optagelse af sådanne lån er selskabsretligt korrekt, men vi så hellere, at man opretholdt forbuddet mod at optage sådanne lån.

Der sker ikke en skærpelse af ledelsens ansvar med de foreslåede lovændringer, men der bliver et øget fokus på ledelsens ansvar, herunder på ledelsens opgave med at sikre, at virksomheden drives med et forsvarligt kapitalberedskab.

Revisors opgaver bliver delvist ændret, hvis forslaget vedtages. I en række tilfælde skal der således ikke længere afgives erklæring eller vurderingsmandsberetning. På andre områder skal revisor være opmærksom på, om ledelsen har overholdt de selskabsretlige regler.

Det er en vigtig forudsætning for at gennemføre de foreslåede lempelser i selskabsretten, at samfundet opretholder et acceptabelt niveau, når det gælder krav om regnskab og revision. Kun på denne måde sikres det, at tilliden til erhvervslivet kan bevares.

Med venlig hilsen

Per Krogh
formand

Preben Rasmussen Høj
adm. direktør

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Via mail til modernisering@eogs.dk

Islands Brygge 26
Postbox 1990
2300 København S
tlf. 33 93 20 00
fax 33 32 01 74
hvr@hvr.dk
hvr.dk

18. december 2008

Vedr. Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber

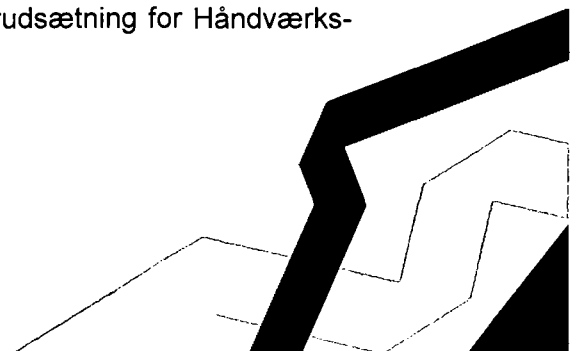
Håndværksrådet takker for det fremsendte høringsmateriale og for det gode samarbejde i forbindelse med det forudgående udvalgsarbejde.

Håndværksrådet skal indledningsvist udtrykke sin tilfredshed med den store fokus, der i udvalget har været for at gøre den nye selskabslov så let at anvende som muligt. Dette vil være en hjælp for de små og mellemstore virksomheder, der ikke har de store økonomiske ressourcer til at antage dyre rådgivere. Forhåbentligt vil ændringerne i forbindelse med stiftelsen, hvor virksomhederne nu kan få de indtastede oplysninger ført elektronisk over i et sæt standardiserede vedtægter, betyde, at det samlet set vil blive billigere at oprette et selskab og de nødvendige dokumenter, så som vedtægter og aktionær- og anpartsaftaler.

Herudover vil opbygningen af loven efter byggeklodsmodellen gøre den mere overskuelig og lettere at finde rundt i for personer, der ikke til daglig beskæftiger sig med selskabsret.

Håndværksrådet er desuden enig i den overordnede betragtning i udvalgets arbejde, at selskabsloven skal være så fleksibel som mulig, således at virksomhederne kan indrette sig, som de synes bedst. Dette modsvarer af et ledelsesansvar, såfremt regler bliver overtrådt.

Håndværksrådet skal i forlængelse af sin mindretalsudtalelse i betænkningen endnu en gang gøre opmærksom på, at man finder det for let at udnytte konkurssystemet. Uskyldige kreditorer risikerer at lide tab ved en skyldners gentagne konkurser, der nok kan bebrejdes skyldner, men som dog ikke er straffbare efter straffeloven. Håndværksrådet opfordrer derfor til, at det undersøges om, der er mulighed for i højere grad end i dag at komme svigagtig udnyttelse af konkurssystemet til livs, herunder blandt andet om informationer udveksles i tilstrækkelig grad mellem de relevante myndigheder. Håndværksrådet skal hertil bemærke, at det naturligvis er en forudsætning for Håndværks-



rådet, at en eventuel stramning eller andre foranstaltninger som supplement til Straffelovens § 79 sker under iagttagelse af de involverede parterets retssikkerhed.

Håndværksrådet støtter forslaget om at fjerne kapitalkravet for anpartsselskaber, da dette vil gøre den danske selskabslov mere konkurrencedygtig uden, at det afgørende vil øge kreditorernes risiko i forhold til i dag. Desuden er det Håndværksrådets opfattelse, at man, som det er sket under tilblivelsen af betænkningen, skal se på tendenser i udlandet og det arbejde der i øjeblikket pågår på EU plan, hvor reglerne for et europæisk anpartsselskab (SPE) er under udarbejdelse. Vedtages reglerne om SPE, som de ser ud i øjeblikket, vil der heller ikke for denne selskabsform være et kapitalkrav. Og da EU-Kommissionens forslag ikke indeholder et krav om grænseoverskridende virksomhed, vil det være muligt at registrere et SPE uden kapitalkrav i Danmark med henblik på udelukkende at drive virksomhed i Danmark. Dermed ville det om få år alligevel være muligt at registrere et anpartsselskab i Danmark uden kapitalkrav.

Det fjernede kapitalkrav suppleres desuden af et krav om til stadighed at have en forsvarelig kapital, hvorfor det ikke er ansvarsfrit og lovligt at drive et underkapitaliseret selskab. Kreditorernes interesser bliver således varetaget ved hjælp af disse regler.

Endvidere vil den lettere adgang til at gøre sig bekendt med ejerskabet i selskaber, som Håndværksrådet støtter, sammen med en forhåbentlig øget indsats mod udnyttelsen af konkurssystemet agere modvægt i forhold til eventuelle bekymringer over misbrugsmuligheder som følge af det nedsatte kapitalkrav.

En fjernelse af kapitalkravet vil efter Håndværksrådets vurdering lette overgangen fra personlig drevet virksomhed til drift af virksomheden i selskabsform og betyde, at selvstændige som direktører i deres eget anpartsselskab i højere grad kan opnå de samme rettigheder som lønmodtagere, blandt andet fradrag for forsikringer og mulighed for at tilmelde sig barsel.dk.

Håndværksrådet støtter desuden forslaget om indførelse af valgfrihed i relation til ledelsesmodeller, således at det overlades til det enkelte selskab at indrette sig efter den ledelsesmodel, som selskabet finder bedst. På denne måde har selskaberne mulighed for at bruge den samme ledelsesmodel som den resterende del af koncernen. Det kan skabe unødige problemer og forundring, når et udenlandsk selskab ikke må anvende eksempelvis den to-strengede ledelsesmodel som kendes fra blandt andet Tyskland, hvis den øvrige del af den udenlandske koncern anvender denne ledelsesmodel. Det er Håndværksrådets opfattelse, at det skal være op til det enkelte selskab, at anvende den ledelsesmodel, der passer bedst til deres selskab.

Håndværksrådet er i den forbindelse ikke nervøs for, at der åbnes op for yderligere muligheder for eller få flere sager om svig og bedrageri fra den daglige ledelses side. De personer, der ønsker at snyde, bliver ikke afholdt herfra på grund af ledelsesmodellen

og det er Håndværksrådets opfattelse, at det i højere grad er et udslag af kultur og personlighed end ledelsesmodellen.

Håndværksrådet er slutteligt enig i, at der åbnes op for muligheden for i et begrænset omfang at yde aktionærlån. Så længe det sker under iagttagelse af den lange række klare betingelser, der er oplyst i betænkningen, blandt andet at der kun kan ydes lån inden for de frie reserver, der alligevel kunne udloddes som udbytte, at lånet sker på markedsvilkår, at der er gennemsigtighed om lånene og at ledelsen i øvrigt er erstatningsansvarlig, hvis betingelserne ikke overholdes. Såfremt betingelserne i betænkningen overholdes, er det Håndværksrådets opfattelse, at det ikke giver anledning til bekymring eller svækker kreditorernes stilling afgørende i forhold til i dag.

Håndværksrådet bemærker desuden, at SKAT ingen selskabsretlige problemer ser i, at aktionærlån tillades i et begrænset omfang.

I forlængelse af muligheden for at yde aktionærlån støtter Håndværksrådet flertallets holdning til selvfinansiering, så længe den øgede fleksibilitet ikke øger risikoen for kreditorerne.

Med venlig hilsen

Jeppe Rosenmejer

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: René Thomsen [RTH@ida.dk]

Sendt: 19. december 2008 10:41

Til: Modernisering

Cc: Nina Seierup

Emne: Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Kære Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Ingeniørforeningen vil gerne takke for muligheden for at komme med bemærkninger til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Ingeniørforeningen er overordnet positive mht. at gøre det nemmere for virksomhederne - herunder særligt for iværksættere og SMVer - i forhold til:

- Kapitel 2 - Anmeldelse og registrering, hvor digital registrering er hensigten.
- Kapitel 3 - Stiftelse, hvor stiftelsen forenkles, og at det fremover ikke skal være et krav om et legalt minimum for indskudskapital for anpartsselskaber.

Samtidig bakker Ingeniørforeningen op ifht. at de eksisterende regler om medarbejderrepræsentation videreføres, som det nævnes i kapitel 8.

På Ingeniørforeningens vegne

René Thomsen

Politisk konsulent

Ingeniørforeningen, IDA

Kalvebod Brygge 31-33

DK-1780 København V

Telefon: 33 18 48 48

Direkte: 33 18 46 23

Mobil: 40 26 76 21

Fax: 33 18 48 91

Mailto: rth@ida.dk

ida.dk

Fra: Nina Seierup

Sendt: 2. december 2008 09:34

Til: René Thomsen

Emne: VS: Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) - Nina Seierup

Prioritet: Høj

Fra: Kirsten Olsen

Sendt: 28. november 2008 10:36

Til: Nina Seierup

Emne: Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) - Nina Seierup

Prioritet: Høj

Fra: Ingeniørforeningen i Danmark

Sendt: 27. november 2008 15:37

Til: Medlemscenter

Emne: VS: Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) - Nina Seierup

Fra: Katia Tórsheim [mailto:KTH@eogs.dk]

Sendt: 27. november 2008 15:01

Til: Ingeniørforeningen i Danmark; samfund@advokatsamfundet.dk; ae@aeraadet.dk; atp@atp.dk; bm@bm.dk; mail@dbmf.dk; organisation@c3.dk; cbs@cbs.dk; cirius@ciriusmail.dk; nationalbanken@nationalbanken.dk; info@shipowners.dk; daf@shareholders.dk; da@da.dk; danskamp@danskamp.dk; info@danskbyggeri.dk; hoeringssager@danskerhverv.dk; di@di.dk; info@d-i-f.dk; dl@dansklandbrug.dk; landscentret@landscentret.dk; info@dmr.nu; landbrugsraadet@landbrug.dk; regioner@regioner.dk; dt@datatilsynet.dk; dsk@dsk.dk; ddf@finansanalytiker.dk; info@fundsmaeglerforeningen.dk; dkf@dkf.dk; De Økonomiske Råd; de@de.dk; post@domstolsstyrelsen.dk; Jakob Solmunde John Michelsen (EOGS); fm@fm.dk; fa@fanet.dk; finanstillsynet@ftnet.dk; mail@finansraadet.dk; surveillancedk@nasdaqomx.com; hoeringer@fbr.dk; kontakt@iia.dk; fsr@fsr.dk; fdr@fdr.dk; frr@frr.dk; fp@forsikringopension.dk; fmn@fmn.dk; raadhuset@frederiksberg.dk; ftf@ftf.dk; vmr@vmr.dk; info@gh.gl; asb@asb.dk; handel@hk.dk; hvr@hvr.dk; info@ifr.dk; jm@jm.dk; jok@jm.dk; km@km.dk; kemin@kemin.dk; cq-komite@eogs.dk; kl@kl.dk; kr@kr.dk; kum@kum.dk; oms@lindcad.dk; cns@nasdaqomx.com; brsek@okf.kk.dk; ku@ku.dk; landbrugsraadet@landbrug.dk; landscentret@landscentret.dk; lo@lo.dk; lh@lederne.dk; hfa@ac.dk; info@ld.dk; mim@mim.dk; inm@inm.dk; fvm@fvm.dk; sum@sum.dk; vtu@vtu.dk; rkr@rkr.dk; info@revifora.dk; Erhvervs- og Selskabsstyrelsen; Revisortilsynet; info@rigsrevisionen.dk; ruc@ruc.dk; stj@dabank.dk; skm@skm.dk; saeok@ankl.dk; stm@stm.dk; sdu@sdu.dk; trm@trm.dk; um@um.dk; uvm@uvm.dk; vfm@vfm.dk; vp@vp.dk; aau@aau.dk; au@au.dk

Cc: Anette Dybdal Fenger (EOGS); Camilla Hesselby (EOGS)

Emne: Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har udarbejdet vedlagte udkast til forslag om lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Lovforslaget skal afløse de gældende love om aktieselskaber og om anpartsselskaber.

Der er endvidere vedlagt en sammenfatning, der indeholder en kort beskrivelse af de væsentligste ændringer i lovforslaget.

Styrelsen er interesseret i at høre, hvorvidt udkastet til lovforslaget giver anledning til bemærkninger. Vi skal derfor anmode om at modtage eventuelle bemærkninger senest **den 5. januar 2009**. Svar bedes sendt til modernisering@eogs.dk.

Hvis I har spørgsmål til betænkningen eller i øvrigt, er I velkomne til at rette henvendelse til mig eller min kollega Camilla Hesselby, che@eogs.dk, 33307475.

Med venlig hilsen

Anette Dybdal Fenger

Chefkonsulent

ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Erhvervscenteret

Kampmannsgade 1

1780 København V

Telefon: 3330 7700

Direkte: 33307540

Mobil: 2064 6768

E-mail: ADF@eogs.dk

www.eogs.dk

ØKONOMI- OG ERHVERVSMINISTERIET

Bemærk! Erhvervs- og Selskabsstyrelsen holder lukket fra den 24.12.08 til den 05.01.09 i forbindelse med jul og nytår. Alle styrelsens onlinesystemer vil være åbne i perioden. Læs mere på vores hjemmeside www.eogs.dk.

KOMITÉEN FOR GOD SELSKABSLEDELSE

5. januar 2009

Høring over udkast til lov om aktie- og anpartsselskaber

Komitéen for god Selskabsledelse har modtaget Erhvervs- og Selskabsstyrelsens høringsskrivelse af 27. november 2008 vedrørende ovennævnte lovudkast.

Komitéen har på grund af den korte tidsfrist ikke beskæftiget sig med følgelovgivningen og har koncentreret kommentarerne om kapitel 7 i lovforslaget om kapitalselskabers ledelse. Komitéen har følgende bemærkninger til udkastet til lovforslag:

Ad forholdet mellem lovgivning og "soft law".

Komitéen har noteret sig Moderniseringsudvalgets opfattelse af forholdet mellem lovgivning og soft law, og at der i al væsentlighed synes at være opbakning til komitéens anbefalinger.

Under henvisning til forslaget om fremover alene at operere med en samlet selskabslov - omfattende såvel aktie- som anpartsselskaber - gør komiteen opmærksom på, at komitéens anbefalinger alene henvender sig til de børsnoterede aktieselskaber. Anbefalingerne har formentlig haft en vis afsmittende virkning på andre, særligt de større aktieselskaber, mens anpartsselskaberne ikke har været omfattet.

Vedtages lovforslaget, må det påregnes, at der vil være behov for at tilpasse en række anbefalinger om god selskabsledelse (good corporate governance).

Ad § 111. Valg af ledelsesstruktur.

Forslaget indeholder valgmulighed mellem flere ledelsesstrukturer, jfr. § 111, stk. 1, nr. 1, hvor der angives mulighed for at vælge mellem det nuværende system og et enstrengt system (i begge tilfælde opretholdes det nuværende krav i § 51, stk. 2, om, at flertallet af bestyrelsens medlemmer skal bestå af personer, der ikke er direktører i selskabet) og § 111, stk. 1, nr. 2, hvor der angives mulighed for at vælge det tostrengede system.

Sekretariat:
ERHVERVS- OG
SELSKABSSTYRELSEN
Kampmannsgade 1
1780 København V

Tlf. 33 30 77 00
Fax 33 30 77 99
CVR-nr 10 15 08 17

I bemærkningerne anføres, at forslaget tilstræber at give kapitalselskaberne den størst mulige fleksibilitet ved indretningen af deres ledelsesstruktur. Denne mulighed for fleksibilitet forventes at blive efterspurgt i stigende grad, efterhånden som kapitalselskaberne udnytter muligheden for grænseoverskridende aktiviteter.

Den større fleksibilitet anføres i flertalsindstillingen at ville øge mulighederne for at tiltrække udenlandske virksomheder og give danske selskaber bedre muligheder for at tiltrække udenlandske investorer (p. 292-293 i betænkningen).

Heroverfor står mindretallet (p. 293-294), der finder, at det er en fordel, at den danske model er indarbejdet og kendt af alle. Særligt for selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, er det vigtigt, at investorerne kender ledelsesformen. Det er derfor ifølge mindretallet ikke nødvendigvis en fordel at have stor valgfrihed, idet dette kan medføre stor usikkerhed hos investorerne.

Komitéen finder, at den indarbejdede danske model virker hensigtsmæssigt og ubureaukratisk, og hidtil synes den danske model ikke at have modvirket udenlandsk kapitaltilførsel.

Komitéen anbefaler derfor, at den nuværende ordning, den danske model, opretholdes som eneste valg af ledelsesstruktur uden mulighed for at vælge mellem flere ledelsesstrukturer.

Hvis lovforslaget imidlertid gennemføres på dette punkt, vil det indebære, at corporate governance anbefalingerne på området dels vil skulle udbygges i et vist omfang dels anvendes og rapporteres specifikt efter den valgte ledelsesstruktur. Komitéen stiller spørgsmålstegn ved hensigtsmæssigheden af at skulle arbejde med forskellige anbefalinger om god selskabsledelse.

Ad § 114. Generelle bestemmelser om ledelses- og tilsynshverv.

Forbuddet i børsnoterede selskaber mod den arbejdende bestyrelsesformand, jfr. Aktieselskabslovens § 51, stk. 3, foreslås opretholdt, men bestemmelsen gøres mere fleksibel. Fra alene at omfatte enkeltstående opgaver er der nu tale om, at formanden kan udføre opgaver, hvor der er særligt behov herfor. Som hidtil udføres opgaven efter anmodning fra og for bestyrelsen. I bemærkningerne anføres, at det f.eks. herefter vil være muligt for bestyrelsesformanden kortvarigt at deltage i den daglige drift med det ansvar, som dette medfører.

Komitéen er enig i forslaget, der i øvrigt ikke ses at udelukke muligheden for også mere længerevarende opgaver. Forslaget bringer i øvrigt forholdet nærmere praksis i udlandet for formandens virke. Komitéen vil i givet fald overveje, om der for disse situationer bør være en oplysningspligt for selskabet (comply or explain).

Ad § 115. Bestyrelsens opgaver.

I stk. 1, nr. 4, anføres det, at bestyrelsen skal påse, at direktionen udøver sit hverv på en behørig måde og efter bestyrelsens retningslinier. Som anført i bemærkningerne, er bestemmelsen - for så vidt angår det første led om kontrol - ny, men der er tale om en kodificering af den gældende retspraksis.

Komitéen kan tilslutte sig dette forslag. I komitéens anbefalinger, afsnit IV om bestyrelsens opgaver og ansvar, er opgaven med at udøve kontrol med direktionens arbejde specifikt angivet.

Ad § 115, stk. 1, nr. 5. Kapitalberedskab.

Udvalget anskuer primært begrebet ”forsvarlig” ud fra en defensiv risikominimeringsvinkel. Forsvarligheden bør imidlertid bedømmes i en bredere sammenhæng med selskabets strategi. Hvis selskabet bygger sin udvikling på opkøb af andre virksomheder, må et forsvarligt kapitalberedskab antages at være anderledes sammensat (formentligt større), end hvis selskabet f.eks. følger en lavvækststrategi.

Det foreslås, at bestemmelsen formuleres således: ”kapitalselskabets kapitalberedskab til enhver tid og i enhver henseende er forsvarligt, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde....”.

Ad § 121: Udtræden.

Det anbefales, at der i loven og/eller bemærkningerne gives svar på, hvorledes der i den enstrengede model forholdes til en afskediget direktør, som efter forslaget forbliver i bestyrelsen i hvert tilfælde til den kommende generalforsamling. Komitéen finder en sådan ordning uhen-sigtsmæssig.

Ad § 130. Bestyrelsens og tilsynsrådets forretningsorden.

Bestemmelsen fastslår, at selskabet skal have en forretningsorden. Ved udformningen skal der tages udgangspunkt i det enkelte kapital-selskabs virksomhed og behov.

Forslaget bygger på udvalgets opfattelse i betænkningen, hvorefter der gøres op med de meget detaljerede bestemmelser i den gældende § 56, stk.7.

Komitéen er enig i forslaget.

Ad §§ 138-139. Aflønning af ledelsesmedlemmer

Udvalget fastslår, at bestyrelsesmedlemmer skal aflønnes ens og henviser til, at det behov, der måtte være for at aflønne forskelligt, kan klares via honorar for deltagelse i udvalg, diæter, etc. Når henses til kravet om diversitet i bestyrelser forekommer et krav om ens aflønning let at gennemføre, men ude af trit med kravet om forskellige ekspertiser.

Ad § 141 om koncerntrepræsentation.

Forslaget om at åbne mulighed for at udenlandske medarbejdere kan indvælge bestyrelsesmedlemmer er sympatisk, men må påregnes at give anledning til en række praktiske og retlige problemer, ikke mindst fsva. medarbejdere i datterselskaber i ikke-EU-medlemslande. I hvilket omfang vil danske regler om bestyrelsesansvar, herunder regler om tavshedspligt, kunne opretholdes i disse jurisdiktioner?

På denne baggrund finder komitéen, at udvalget bør genoverveje forslaget.

Ad revisionsudvalg.

Komitéen er enig i flertallets holdning og mener således, at alene bestyrelsesmedlemmer bør kunne indvælges i revisionsudvalget. Arbejdet i revisionsudvalget er en så integreret og væsentlig del af bestyrelsesarbejdet, at det bør udføres af bestyrelsesmedlemmer med de for sådanne personer gældende pligter, ansvar og rettigheder.

Komitéen henviser i denne forbindelse til, at den i sine anbefalinger for god selskabsledelse anbefaler, at bestyrelsen til enhver tid er sammensat på en sådan måde, at medlemmernes ekspertise enkeltvis og samlet afspejler de krav, selskabets situation og forhold stiller. (Anbefaling V: Bestyrelsens sammensætning).

Ad stemmeregler

I bemærkningerne anføres på side 317: "Anpartsselskabsloven indeholder ingen regler herom. Men det antages, at vedtægterne også (fremhævet her) kan indeholde afvigelse fra princippet om, at alle har en stemme forudsat, at medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmers stemmeret ikke forringes". Bortset fra formandens muligheder for at have den afgørende stemme i tilfælde af stemmelighed har alle bestyrelsesmedlemmer samme stemmeret, nemlig en. Hvad hentyder udvalget til her?

Sammenholdt med de foreslåede regler om deltagelse i et bestyrelsesmøde ved fuldmagt, som måske kodificerer praksis, men ikke gældende ret, og hvis hensigtsmæssighed betvivles, hvis en formand, f.eks. ved hjælp af stemmeuligheden og fuldmagtsreglerne fremover i højere grad kan "køre" en bestyrelse. Der bør redegøres nærmere herfor i bemærkningerne til lovforslaget.

Ad repræsentantskab.

Komitéen er enig i, at bestemmelserne om repræsentantskab bør udgå.

Med venlig hilsen

Mads Øvlisen
Næstformand for Komitéen for God Selskabsledelse

ADVOKATFIRMA

OVERBRAGT
Udvalget til Modernisering af Selskabsretten
Kampmangsgade 1
1780 København V

SUNDKROGSGADE 5
DK-2100 KØBENHAVN Ø
TEL +45 70 12 12 11
FAX +45 70 12 13 11

DIR +45 38 77 45 30
CL@KROMANNREUMERT.COM

13. januar 2009
10873 CL/cl
Dok. nr.: 1718410-2

BETÆNKNING 1498/2008 OM MODERNISERING AF SELSKABSRETTE

I forbindelse med høringen om Betænkning 1498/2008 om modernisering af selskabsretten ("Betænkningen") tillader vi os at rette denne henvendelse til Udvalget med henblik på at redegøre for en problemstilling vedrørende noterede selskabers gennemførelse af bl.a. fortegningsmissioner, som vi opfordrer til søges løst entydigt i et kommende lovforslag. Vi finder, at løsningen er i dansk erhvervslivs interesse og således stemmer overens med grundtankerne bag Udvalgets udkast til lovforslag, som vi i øvrigt i al væsentlighed finder er grundlgt og vel gennemtænkt.

Problemstillingen

Danske selskaber, som har aktier noteret på en fondsbørs eller andre regulerede markeder, har næsten undtagelsesvist aktionærer i udlandet.

Som det vil være Udvalget bekendt har antageligt alle lande nationale regler, som regulerer udbud af værdipapirer – i Danmark således Værdipapirhandelsloven med tilhørende bekendtgørelser. Inden for EU er udbudsreglerne i vidt omfang harmoniseret, og der gælder mellem EU- og EØS landene generelt en "passporting"-ret, hvorved værdipapirer som lovligt kan udbydes i ét land også lovligt kan udbydes i andre lande. Dette system giver ikke anledning til væsentlige problemer.

Derimod kan det være forbundet med væsentlige og uforholdsmæssigt store omkostninger og risici, eller være decideret umuligt, for danske selskaber at gennemføre udbud af værdipapirer i lande uden for EU og EØS området. Traditionelt anses særligt USA, Canada, Japan og Australien for at være "problematiske" jurisdiktioner, men dette skyldes formentlig mest, at det oftest er i disse lande, at der er investorer af et vist omfang. Principielt gælder problemstillingen alle lande uden for EU/EØS.

Ved almindelige værdipapirudbud uden fortegningsret for aktionærerne er det derfor normen (både i Danmark og i udlandet) helt eller delvist at udelukke investorer (i alt fald ikke-kvalificerede investorer) hjemmehørende i visse udenlandske jurisdiktioner fra at deltage i transaktionen. Dette

er selskabsretligt uproblematisk og skyldes en risikovurdering samt en overvejelse af de omkostninger, der vil være forbundet med at foretage et udbud i sådanne jurisdiktioner.

Problemet opstår, når transaktionen berører det danske selskabs eksisterende aktionærer. Særligt problematiske er i) fortegningsretsemmissioner til favørkurs og ii) tilbagekøbsprogrammer. Spørgsmålet er, om en hel eller delvis udelukkelse af aktionærer bosiddende i visse eller alle lande uden for EU/EØS fra at deltage i sådanne transaktioner strider mod ligeretsgrundsætningen, jf. den nuværende aktieselskabslovs § 17, 1. punktum.

Udvalgets lovforslag

I Udvalgets lovforslag § 46 foreslås aktieselskabslovens § 17, 1. punktum, videreført. I relation til den ovennævnte problemstilling anføres det i de specielle bemærkninger (Betænkningens s. 800, 1. afsnit):

"Forskellig behandling af kapitalejere kan også være begrundet i præceptive danske eller udenlandske retsregler."

Vi antager, at Udvalget med denne sætning (bl.a.) henviser til ovenstående problemstilling, hvilket vi finder fornuftigt og hensigtsmæssigt, men ikke tilstrækkeligt, hvis man ønsker bedst muligt at varetage dansk erhvervslivs interesser. Det må herunder formodes, at man uden en nærmere uddybning i bemærkningerne kan risikere, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens nuværende praksis fastholdes, hvilket vil skabe usikkerhed og ikke dækker selskabernes behov, jf. nedenfor.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens syn på problemstillingen

Vi var i løbet af 2007/2008 involveret i en dialog med Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om problemstillingen. Styrelsen udtalte i skrivelse af den 21. april 2008 følgende:

"Med hensyn til det 3. spørgsmål, der omhandler, hvorvidt et selskab kan træffe bestemmelse om, at en eller flere aktionærer ikke kan deltage i en emission, hvis dette vil udsætte selskabet og/eller dets ledelse for strafansvar og/eller erstatningsansvar, skal styrelsen oplyse, at det ikke fremgår udtrykkeligt af ordlyden af aktieselskabslovens § 17, hvorvidt der gælder en sådan saglighedsvurdering.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen finder dog, at hvis der er tale om ganske særlige omstændigheder, hvor selskabet eller dets ledelse i modsat fald ville påføre sig et erstatnings- eller strafansvar, så kan man konkret træffe beslutning om, at en eller flere aktionærer ikke kan deltage i en emission. Styrelsen skal dog samtidigt bemærke, at det er afgørende, at det kan dokumenteres, at selskabet eller dets ledelse vil ifalde et sådan ansvar, og at der vil tale om et strengt dokumentationskrav, idet det er et meget væsentligt indgreb at fratage en aktionær den pågældendes ret til at deltage i en fortegning. Efter styrelsens opfattelse vil det være op til bestyrelsen og under bestyrelsens ansvar at vurdere, hvad der i en konkret sag vil være fornødent til at opfylde dette skærpede dokumentationskrav."

Vi bemærker for god ordens skyld, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udtrykkeligt tog forbehold for, at ovenstående er Styrelsens vejledende fortolkning af sagen, og at sagens endelige afgørelse henhører under domstolene.

Hvordan fungerer dette i praksis?

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udtalelse opstiller krav om, at selskabet skal kunne dokumentere, at selskabet eller bestyrelsen vil kunne ifalde et erstatnings- eller strafansvar ved en given disposition. Det er udtrykkeligt understreget, at der vil være tale om et "strengt dokumentationskrav". Dette giver anledning til væsentlige praktiske problemer:

- 1) Det er omkostningstungt for selskabet at få afdækket, hvilke krav, der stilles i de udenlandske jurisdiktioner for, at værdipapirer i forbindelse med en fortegningsmission, et tilbagekøbsprogram eller tilsvarende må udbydes i det pågældende land. Som nævnt har man i praksis traditionelt begrænset sig til at undtage eller undersøge visse udvalgte nøglemarkeder, men principielt vil Styrelsens krav kunne medføre, at selskabet forud for en fortegningsmission eller et tilbagekøbsprogram skal undersøge retstilstanden i samtlige lande, hvor selskabet har (eller kan få) aktionærer. Omkostningerne hertil kan være meget betydelige og måske endda prohibitivt store i forhold til det forventede udbytte af transaktionen.
- 2) Reelt set er selskabet uden mulighed for at få den forudsatte fuldstændige sikkerhed for retsstillingen i samtlige lande, hvor selskabet har aktionærer. Dette skyldes, selskabet ikke fuldt ud vil kende nationaliteten af ikke-navnenoterede aktionærer.
- 3) Styrelsens praksis stiller danske selskaber ringere end udenlandske selskaber. Således er det f.eks. fastslået i engelsk og norsk ret, at det er lovligt for et selskab helt at udelukke aktionærer hjemmehørende i andre jurisdiktioner fra at deltage i en fortegningsmission.
- 4) Praksis harmonerer således ikke i tilstrækkelig grad med Udvalgets generelle ønske om at give danske selskaber, herunder selskaber der er noteret på et reguleret marked, størst mulig fleksibilitet.
- 5) Særligt ved fortegningsmissioner til favørkurs skal det understreges, at udenlandske aktionær, uanset udelukkelsen fra at deltage i emissionen, vil blive tildelt tegningsretter svarende til vedkommendes aktiebesiddelse. Disse vil normalt blive solgt i forbindelse med transaktionen, og aktionæren vil blive godskrevet provenuet. Aktionæren er derefter frit stillet til at erhverve aktier på det åbne marked til en pris, som modsvarer, at aktionæren via provenuet fra salget af fortegningsretterne i alt fald tilnærmelsesvist er stillet som om, vedkommende havde deltaget i emissionen.
- 6) Det er vanskeligt i det til transaktionen hørende prospekt eller tilsvarende at beskrive endtydigt, hvilke aktionærer i hvilke jurisdiktioner, som er udelukket fra at tage del i transaktionen.

- 7) Endelig er der tale om et kompliceret retsområde. Man kan ikke udelukke, at udenlandske aktionærer vil indbringe søgsmål om en udelukkelse fra at deltage i en transaktion, som alene er baseret på administrativ praksis. Risikoen for sådanne retssager vil kunne elimineres eller mindskes ved, at der skabes klar hjemmel i loven eller dens forarbejder til under visse omstændigheder at udelukke aktionærer fra at deltage i en transaktion. Enhver materiel usikkerhed om gældende ret mindsker alt andet lige udenlandske investorers lyst til at investere i danske selskaber.
- 8) Det skal understreges, at udelukkelsen af aktionærer fra at deltage i transaktionen naturligvis må forudsættes at være sagligt begrundet i begrænsninger, som følger af udenlandsk ret, som selskabet ikke selv er herre over.

Alt i alt kan en uafklaret retstilstand på dette område dels afholde udenlandske aktionærer fra at investere i danske selskaber og tilsvarende begrænse danske selskabers ønske om at tiltrække udenlandske investorer.

Forslag

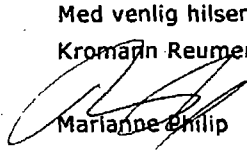
Vi tillader os på ovenstående baggrund at foreslå følgende:

- 1) For det første vil det efter vores opfattelse være anbefalelsesværdigt, at den danske lovs ligebehandlingsprincip formuleres overensstemmende med artikel 42 i andet selskabsdirektiv (77/91/EØF), således at det fremgår, at aktionærer i samme position skal behandles lige. Dette vil sikre, at de to bestemmelser har et identisk indhold, hvorved usikkerhed undgås og den danske retstilstand også overfor udenlandske aktionærer gøres klarere.
- 2) Vi anbefaler, at det i bemærkninger til lovens § 46 præciseres, at *"ligebehandlingsprincippet ikke er til hinder for på sagligt grundlag at udelukke visse aktionærer fra at deltage i fortegningsmissioner til favørkurs, tilbagekøbsprogrammer eller tilsvarende, hvis der er tale om særlige omstændigheder, f.eks. hvor selskabet eller dets ledelse som følge af præceptive udenlandske regler eller lignende udefra kommende forhold risikerer at påføre sig et erstatnings- eller strafansvar ved at foretage et udbud eller en tilsvarende transaktion i disse jurisdiktioner, eller hvor selskabet skal afholde uforholdsmæssigt store omkostninger for at sikre, at gennemførelsen af transaktionen sker i overensstemmelse med de pågældende jurisdiktioners lokale krav. Selskabet kan således lovligt foretage en saglighedsvurdering i forhold til ligebehandlingsgrundsætningen, hvor selskabet og ledelsen på den ene side skal vægte de omkostninger og de risici, der er forbundet med at udbyde transaktionen i en given jurisdiktion, med de rettigheder, som i givet fald fratages visse aktionærer. Selskabet skal herved undgå usaglig forskelsbehandling."*

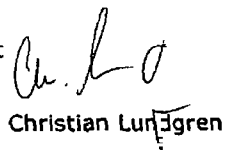
Det er vores opfattelse, at man med disse ændringer og præciseringer væsentligt vil lette gennemførelsen af danske noterede selskabers fortegningsmissioner til favørkurs, uden at man derved usagligt forskelsbehandler aktionærerne. Det er herved vigtigt at understrege, at en evt. forskelsbehandling forudsættes at ske på sagligt grundlag og begrundet i forhold, som selskabet ikke har nogen indflydelse på. Det er i disse situationer relevant at give selskabets ledelse et rimeligt skøn til at træffe afgørelser, som er i selskabets og derigennem aktionærernes interesse.

Vi står til rådighed for uddybning af det anførte, såfremt det måtte ønskes.

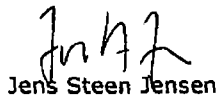
Med venlig hilsen
Kromann Reumert



Marianne Philip



Christian Lurjgren



Jens Steen Jensen



Landsorganisationen i Danmark
Danish Confederation of Trade Unions

Islands Brygge 32 D
Postboks 340
2300 København S

Telefon 3524 6000
Fax 3524 6300
E-mail lo@lo.dk

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1790 København V
Att.: Camilla Hesselby

Sagsnr. 06-1070
Vores ref. LRI/has
Deres ref.

Den 7. januar 2009

Høring over Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

LO har været repræsenteret i Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, som har afgivet betænkning 1498/2008, som bl.a. er mundet ud i ovennævnte udkast til lovforslag.

LO's bemærkninger til enkelte dele af lovforslaget kan sammenfattes således:

Ophævelse af gældende krav om minimumskapital på 125.000 kr. for anpartsselskaber (forslagets § 31)

LO er enig i, at det som udgangspunkt skal være nemt at etablere selvstændig virksomhed, og at fjernelsen af et formelt kapitalkrav til anpartsselskaber kan fremme aktiviteten blandt iværksættere. Det er også korrekt, at opfyldelsen af et formelt kapitalkrav ikke er ensbetydende med, at en given virksomhed har et forsvarligt kapitalberedskab. LO ønsker imidlertid at udtrykke en generel bekymring for, om ophævelsen af et formelt kapitalkrav til stiftelse af et anpartsselskab kan fremme misbrug af den begrænsede hæftelsesform som alternativ til personlig hæftelse med samfundsøkonomiske tab og tab for ansatte, kreditorer mv. til følge.

Oprettelse af et centralt ejerregister over ejer- og stemmeforhold på 5 % og derover (lovforslagets § 58)

LO er tilhænger af størst mulig åbenhed og gennemsigtighed, hvad angår ejerforhold i danske selskaber, og ser derfor meget positivt på denne del af lovforslaget.

Valg af ledelsesstruktur (forslagets § 111 m.fl.)

LO er betænkelig ved den foreslåede indførelse af valgfrihed mellem i alt tre forskellige ledelsesmodeller. Dels er der ikke påvist et reelt behov herfor, dels vil det kunne skabe en større uklarhed i fordelingen af ansvar og kompetencer hos forskellige organer, hvis den danske lovgivning og praksis fremover skal operere med forskellige nye begreber, som netop er karakteriseret ved at have tillagt forskellige opgaver og kompetencer.

Bestyrelsens sammensætning – ønske om en mere ligelig repræsentation af begge køn

Efter LO's opfattelse er det et problem, at der kun er ganske få kvinder i danske bestyrelser, og at det går meget langsomt med at ændre herpå. Forslaget om en modernisering af selskabslovgivningen er efter LO's opfattelse en oplagt mulighed for at sætte handling bag det vidt udbredte ønske om, at bestyrelserne i højere grad skal åbnes for kvinder. Derfor beklager LO, at lovforslaget ikke indeholder en egentlig tilskyndelse for selskaber til at sætte sig konkrete mål for en ligelig kønsrepræsentation.

Medarbejderrepræsentation (forslagets kapitel 8)

LO bakker op om forslaget, hvorefter den gældende og velfungerende ordning om medarbejderrepræsentation i store træk er bevaret. Den gennemførte modernisering tager højde for den udviklede praksis i relation til reglerne og præciserer de uklarheder, som har været. Det konkrete forslag i § 140, stk. 1, om, at det skal være muligt at vælge "op til" det antal medarbejderrepræsentanter, som følger af lovgivningens hovedregel, vil efter LO's vurdering lette processen med at få etableret ordninger.

Ligeledes støtter LO princippet i forslaget om, at regler på nærmere bestemte områder kan fraviges lokalt på virksomhederne, idet dette kræver enighed mellem medarbejdere og ledelse.

For så vidt angår forslaget om, at medarbejdere ansat i datterselskaber beliggende i udlandet skal have ret til at deltage i og stille op til valg til moderselskabets bestyrelse, bemærkes, at der her er tale om afgivelse af bestyrelsespladser, som efter gældende regler fuldt ud tilkommer danske medarbejdere. LO har under udvalgsarbejdet med at udforme lovforslaget på dette område været lydhør over for ønsket fra visse dele af erhvervslivet om at åbne op for denne mulighed. Set fra et medarbejdersynspunkt kan det også være gavnligt med formelle fora for samarbejde med kolleger ansat i samme virksomhed i udlandet. Det er imidlertid afgørende for LO's fortsatte opbakning til forslaget, at danske medarbejdere altid skal kunne vælge mindst ét medlem til moderselskabets bestyrelse, hvis de udgør mindre end 1/10 af de ansatte i koncernens datterselskaber, der har mulighed for at deltage i valget, og to medlemmer, hvis de udgør mere end 1/10 heraf, jf. § 141, stk. 3.

Grænseoverskridende flytning af hjemsted (forslagets kapitel 17)

For LO er det af største betydning, at velerhvervede rettigheder til medarbejders medbestemmelse ikke mistes eller i øvrigt sættes under pres i forbindelse med selskabsretlige dispositioner som eksempelvis flytning af hjemsted.

LO anerkender, at der i forslaget er søgt taget højde for en beskyttelse af medarbejderes ret til medbestemmelse i tilfælde af et selskabs flytning af hjemsted fra Danmark til et andet EU/EØS-land. Problemet er imidlertid, at der ikke er nogen sikkerhed for en fortsat beskyttelse ved efterfølgende flytninger til et land, hvis lovgivning ikke indeholder en beskyttelse af medarbejderes ret til medbestemmelse. Der kan her være tale om lande både i og udenfor EU/EØS.

Derfor finder LO, at spørgsmålet om grænseoverskridende flytning af hjemsted ikke er egnet til regulering i dansk selskabslovgivning, før der eventuelt er foretaget regulering heraf på EU-niveau, som ved enhver grænseoverskridende flytning af hjemsted

sikrer en beskyttelse, som svarer til den, som er etableret i de gældende ordninger i reglerne vedrørende bl.a. Det Europæiske Selskab og grænseoverskridende fusion.

Erhvervelse af egne kapitalandele (forslagets § 196)

LO støtter ikke forslaget om, at den gældende begrænsning på 10 % ophæves, således at et selskab uden begrænsning kan erhverve egne aktier eller anparter. Det vurderes, at forslaget vil kunne indebære en øget risiko for en mindretalsaktionær for, at denne kan miste sin andel af selskabet ved, at tilbud om køb og salg aktier kan rettes mod en bestemt storaktionær.

Selvfinansiering (forslagets §§ 206-209)

Efter LO's opfattelse bør der fortsat være forbud mod selvfinansiering gældende for både aktie- og anpartsselskaber. Således vurderes ikke at være behov for at opstille yderligere muligheder for at selskabsdeltagere kan få midler ud af et selskab.

Aktionærlån mv. (forslagets §§ 210-212)

LO er imod en ophævelse af det eksisterende forbud mod aktionærlån til aktionærer eller ledelsespersoner. Således kan det efter LO's opfattelse ikke begrundes, hvorfor denne gruppe skal gives eksklusive lånemuligheder, ligesom det vil være vanskeligt at afgøre, om lånet er ydet i selskabets interesse og ikke mindst på markedsvilkår. Hertil kommer den betydelige risiko for skatteunddragelse ved at konvertere løn og udbytter til aktionærlån.

Med venlig hilsen


Lizette Riisgaard



Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Anette Dybdal Fenger
Kampmannsgade 1
1780 København V

Landgreven 4
Postboks 9009
1022 København K

Tlf. 33 92 84 00
Fax 33 11 04 15

rr@rigsrevisionen.dk
www.rigsrevisionen.dk

Høring vedrørende Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

7. januar 2009

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har den 27. november sendt Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) i høring.

Kontor: C3

J.nr.: 2008-3620-12

Rigsrevisionen har gennemgået lovforslaget og har følgende bemærkninger hertil.

Til orientering for:
Departementet

Vedrørende definitionen på statslige aktieselskaber (§ 2, nr. 14) skal Rigsrevisionen bemærke, at der er en uoverensstemmelse mellem bemærkningerne på side 126 og bemærkningerne til § 367 på side 499 med hensyn til spørgsmålet om, hvorvidt datterselskaber af statslige aktieselskaber er omfattet af de gældende regler for statslige aktieselskaber.

I § 369 lægges der op til en koncernbetragtning vedrørende informationspligten. Rigsrevisionen skal bemærke, at i forhold til statslige aktieselskabers datterselskaber forekommer denne regulering af information for svag, da der derved ikke nødvendigvis vil være samme information tilgængelig om datterselskaberne som om moderselskabet. En ændring af dette vil påvirke § 367, stk. 2 og stk. 3.

Med hensyn til adgangen til information, jf. lovforslagets §133 og §149 skal Rigsrevisionen henlede opmærksomheden på, at Rigsrevisionens adgang til regnskabsgennemgang i medfør af rigsrevisorloven § 6 vedrører alle oplysninger, uanset hvorfra de måtte komme, og som rigsrevisor finder nødvendige for udførelsen af sit hverv, jf. rigsrevisorlovens §12. Det kunne overvejes at anføre dette i bemærkningerne til lovforslaget.

Med venlig hilsen

Louise Devantier
Fuldmægtig

Erhvervs- og selskabsstyrelsen
modernisering@eogs.dk

Hovedcentret

Østbanegade 123
2100 København Ø

Telefon 72 22 18 18
E-mail via www.skat.dk/kontakt
www.skat.dk

Ean. nr. 5798000033788

7. januar 2009

J.nr. 08-173193

Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

SKAT har haft udkast til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber i høring.

SKAT har følgende bemærkninger:

Ejerbogen generelt

SKAT skal henvise til tidligere fremsat ønske vedrørende identifikation af udlændinge.

Endvidere vil det være et ønske, at der i bestemmelserne §§ 15, 53, 57 mv., hvor der stilles krav om navne og adresseoplysninger, tilføjes et krav om CPR. nr./TIN nr.

Personidentifikationen, PNR/TIN nr. skal dog undertrykkes ved offentlig tilgængelighed.

Med venlig hilsen

Anne Katrine Salling

ak.salling@skat.dk
Direkte telefon 72370518

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: TRM Anette Riel [AR@TRM.dk]

Sendt: 6. januar 2009 13:56

Til: Modernisering

Cc: alek@slv.dk; Mail TRM Selskabscenteret; Mail TRM Vejkontoret; Mail TRM Erhvervs- og Færdselskontoret; Mail TRM Kollektiv Trafikkontoret; Mail TRM Bro- og Havnekontoret; Mail TRM Banekontoret; TRM Christian Østrup

Emne: Høring over forslag til selskabsloven

Hermed Transportministeriets bemærkning:

Transportministeriet varetager statens ejerskabsrolle over for en række statslige selskaber af forskellig selskabstype, herunder I/S og A/S. Nogle af disse selskaber har endvidere tilknyttede datterselskaber af forskellig selskabstype.

Vi har noteret os, at der på flere områder videreføres de særlige regler for statslige selskaber. Som nogle af de væsentlige ændringer fremgår som noget nyt, at datterselskaber af statslige selskaber og statslige aktieselskaber, men aktier optaget på et reguleret marked, med de nye regler bliver undtaget fra reglerne om statslige selskaber (jf. kap. 21 § 366-372). Dette medfører naturligvis en lempelse for disse selskaber.

En vurdering af konsekvenserne af den øgede frihed for disse selskaber, som følge af den nye lov, vil kræve en nærmere undersøgelse.

Derudover har vi ingen bemærkninger.

Med venlig hilsen

Anette Riel



Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
E-mail: modernisering@eogs.dk

Departementschefens
sekretariat

Frederiksholms Kanal 21
1220 København K
Tlf. 3392 5000
Fax 3392 5547
E-mail uvm@uvm.dk
www.uvm.dk
CVR nr. 20-45-30-44

**Vedr. forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)
og følgeloven hertil**

7. januar 2009

Sags nr.:

161.45C.011

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har ved e-mails af 27. november, 10. og 17. december 2008 fremsendt udkast til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), udkast til forslag til følgelov til den nye selskabslov og udkast til lovforslag om ændringer af forskellige love inden for Skatteministeriets område.

Undervisningsministeriet har følgende bemærkninger:

Uddannelsesinstitutioner inden for Undervisningsministeriets område er ikke omfattet af den almindelige selskabslovgivning. Institutionerne kan ikke anvende deres midler på at oprette aktie- og anpartsselskaber. Institutionerne kan heller ikke eje aktier bortset fra i deres sædvanlige bankforbindelse eller anpartar.

Uddannelsesinstitutionernes forhold er reguleret af Undervisningsministeriets sektorlovgivning. Det skal i den forbindelse bemærkes, at der i følgende love er en henvisning til kapitel 15 i aktieselskabsloven:

1. Lov om institutioner for almengymnasiale uddannelser og almen voksenuddannelse m.v. (§ 6, stk. 5)
2. Lov om institutioner for erhvervsrettet uddannelse (§ 4, stk. 5)
3. Lov om erhvervsakademier for videregående uddannelser (§ 36, stk. 8)
4. Lov om professionshøjskoler for videregående uddannelser (§ 38, stk. 5)

De nævnte bestemmelser indeholder en bemyndigelse til undervisningsministeren til at fastsætte regler, hvorefter aktieselskabslovens kapitel 15

med de fornødne tilpasninger finder anvendelse ved sammenlægninger eller spaltninger af uddannelsesinstitutioner.

Det foreliggende udkast til ny selskabslov indebærer, at der skal ske en konsekvensændring af henvisningerne i de ovenfor nævnte bestemmelser, således der henvises til kapitel 15 i lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Der vedlægges udkast til lovtekst med tilhørende specielle bemærkninger og paralleltekst. Undervisningsministeriets bidrag bedes medtaget i lovforslaget om følgelovgivning til selskabsloven.

Med venlig hilsen

Cammy Wong
Fuldmægtig
Direkte tlf. 3395 4861
Cammy.Wong@uvm.dk

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Att. Camilla Hesselby
Kampmannsgade 1
1780 København V

Fremsendes via e-mail: modernisering@eogs.dk

5. januar 2009

Høring om forslag om ny selskabslov

Dansk Investor Relations Forening ("DIRF") har modtaget udkastet til ny lov om aktie- og anpartsselskaber ("Selskabslov") til høring 3. december 2008.

Foreningens reguleringsudvalg har gennemgået udkastet, idet det er DIRF's politik at følge med i lovgivning og anden regulering, som vedrører børsnoterede selskaber, og i relevant omfang at kommentere denne som led i udviklingen og kvalitetssikringen af de rammer, som er gældende for virksomhederne.

DIRF er positiv over for udkastet. Foreningen støtter bestræbelser for at sikre danskbaserede virksomheders internationale konkurrenceevne og ser forslaget som udtryk for en hensigtsmæssig bestræbelse i denne retning.

Foreningen noterer sig,

- at lovforslaget direkte og indirekte i sammenhæng med liberaliseringen af de formelle krav betoner de ledende organers ansvar og behovet for ansvarlighed,
- at lovforslaget i kapitel 6 lægger op til en præcisering af de datoer, som er relevante i forbindelse med generalforsamling, herunder frist for fremsættelse af forslag, registreringsdato i relation til udøvelse af rettigheder og udbetaling af udbytte,
- at udvalgets betænkning indeholder en nuanceret diskussion af fordele og ulemper ved at åbne aktiebøgerne i højere grad end hidtil og en begrundelse for den valgte balancerede anbefaling, som DIRF kan tilslutte sig, og
- at der åbnes mulighed for alternative strukturer vedrørende bestyrelse og direktion, hvor DIRF forventer, at de børsnoterede selskaber vil fastholde dels ressourcestærke og kompetente bestyrelser, dels en hensigtsmæssig klar adskillelse mellem bestyrelse og direktion.

Såfremt der ønskes en uddybning af vores bemærkninger, kan undertegnede kontaktes, direkte eller via vores forenings Sekretariat.

Med venlig hilsen

Henning Rostung
DIRF's reguleringsudvalg

DIRF-kontakter i denne sag:

Henning Rostung, medlem af DIRF's bestyrelse og formand for Reguleringsudvalget
Partner, Bottomline Communications A/S, telefon (direkte) 33 37 62 51, mobil 23 31 87 80.

Michael von Bülow, formand for DIRF's bestyrelse
Senior Vice President, Danisco A/S, telefon (direkte) 32 66 29 20, mobil 21 49 23 05.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 17
1780 København V

København, den 5. januar 2009

Høring vedrørende forslaget til ny selskabslov og konsekvens-ændringer i de finansielle virksomhedslove samt en række skattelove.

InvesteringsForeningsRådet har modtaget Erhvervs- og Selskabsstyrelsens breve af henholdsvis 27. november 2008, 9. december 2008 samt 17. december 2008 vedrørende forslaget til modernisering af selskabslovene og som følge heraf konsekvensændringer i de finansielle virksomhedslove samt en række skattelove.

Forslagene giver anledning til følgende bemærkninger. Af hensyn til overskueligheden har vi valgt at kommentere de tre fremsendte ændringsforslag særskilt.

Bemærkninger til forslaget til selskabslov

Koncernbegrebet

InvesteringsForeningsRådet bemærker, at definitionen i lovforslagets § 4 af begrebet ”bestemmende indflydelse” medfører en ændring af den gældende koncerndefinition. InvesteringsForeningsRådet har ikke bemærkninger til det selskabsretlige indhold af begrebet, men InvesteringsForeningsRådet finder det nødvendigt at undersøge, hvorvidt det nye koncernbegreb kan få nogle skattemæssige konsekvenser for foreningerne henholdsvis investeringsforvaltningsselskaberne. Igangsættelsen af disse undersøgelser har måttet afvente, at InvesteringsForeningsRådet modtog udkast til forslag om ændring af en række skattelove. Ved modtagelsen af disse ændringsforslag den 17. december 2008 er InvesteringsForeningsRådet på-



begyndt den nødvendige analyse, men den kan ikke færdiggøres inden for høringsfristen den 5. januar 2009, og InvesteringsForeningsRådet tager derfor forbehold for at fremsætte yderligere bemærkninger snarest muligt efter fristens udløb i relation til dette spørgsmål.

Anmeldelse og registrering

InvesteringsForeningsRådet bemærker, at fastsættelsen af en generel anmeldelsesfrist på to uger er særlig byrdefuld for vore medlemsvirksomheder, da de ikke har mulighed for at foretage anmeldelserne elektronisk via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens Web-reg. Eksempelvis er der tale om en betydelig afkortelse af anmeldelsesfristen fra tre mdr. til to uger for erhvervsdrivende fonde, hvilket har afsmittende betydning for overholdelse af forpligtelserne for professionelle foreninger. InvesteringsForeningsRådet anmoder derfor om, at der fastsættes en længere frist for vore medlemsvirksomheder.

Afholdelse af bestyrelsesmøder

Med lovforslagets § 125 fjernes kravet om, at skriftlige bestyrelsesmøder kræver forudgående beslutning jf. nuværende AL § 56, stk. 3. Da vejledning nr. 10115 af 22/12-2006 i pkt. 62 og vejledning nr. 9685 af 4/11-2005 i pkt. 1.3.4 henviser til AL § 56, stk. 3 bemærkes det for god ordens skyld, at forslaget medfører, at der bør ske en tilretning af vejledningerne.

Bemærkninger til forslag til følgeloven

Vedrørende forslaget § 10 nr. 4 om konsekvensændringer i LIS skal InvesteringsForeningsRådet gøre opmærksom på, at der bør foretages en sproglig rettelse, idet koncernbegrebet bør fremstå sprogligt helt ens i de finansielle virksomhedslove. I forslaget til ny LIS § 3a, 1. pkt. bør således skrives "én direkte modervirksomhed", og ikke som i det fremsendte udkast "en direkte moder virksomhed". Ændringen vil bringe lovteksten i overensstemmelse med forslaget i § 8, nr. 5 til ny FIL § 5a og § 3 i forslaget til ny selskabslov.



Hvis der er spørgsmål til det anførte, står IFR naturligvis til rådighed.

Med venlig hilsen

InvesteringsForeningsRådet

Jens Jørgen Holm Møller

Mette Winther Løfquist



Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
modernisering@eogs.dk

5. januar 2009
MS

Høringssvar vedrørende forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har den 27. november 2008 udsendt høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

LD og ATP har været repræsenteret i det forudgående udvalgsarbejde, som havde til formål at udarbejde en betænkning om modernisering af den danske aktie- og anpartsselskabslov. LD/ATP har i den forbindelse afgivet enkelte mindretalsudtalelser, som fremgår af betænkningen.

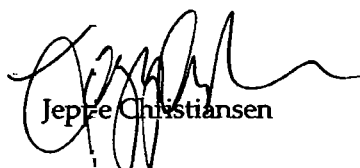
De nuværende vanskelige finansielle og økonomiske forhold har ramt både de finansielle virksomheder, men også alle de selskaber, som har brug for ekstern kapital. LD er derfor af den opfattelse, at en liberalisering af reguleringen af selskabernes kapitalstruktur mv. bør overvejes nøje. Også for ikke-finansielle virksomheder kan der være grund til at inddrage de erfaringer, som de seneste måneders finanskriser har givet om selskabers kapitalstrukturer og risikoforhold.

Der er enkelte områder, hvor der lægges op til en ændret regulering af selskabernes kapitalstruktur mv., som LD finder er af særlig betydning: (i) Ophævelsen af begrænsningen på selskabers køb af egne aktier. (ii) Ophævelse af forbuddet mod aktionærlån og forbuddet mod selvfinansiering. Der henvises til de afgivne mindretalsudtalelser i betænkningen. Derudover er det LD's opfattelse, at det kunne være hensigtsmæssigt, at der i situationer, hvor der fremsættes overtagelsestilbud på et noteret selskab, kunne være offentlig adgang til ejerbogen og oplysninger om kapitalandele for alle ejere, og ikke kun ejere af kapitalandele over 5%. Der er også afgivet mindretalsudtalelse om dette i betænkningen.

LD støtter generelt en modernisering af selskabsretten i europærisk retning. LD støtter derfor ændringen i retning af en dynamisk og fleksibel lovregulering, men mængden af valgmulig-

heder i reguleringen bør afvejes i forhold til hensynet til, at selskabsreguleringen også skal være så enkel som mulig.

Med venlig hilsen



Jeppe Christiansen

i

Moderniseringsudvalgets udspil til ny selskabslov

Høringsvar til betænkning 1498 Modernisering af selskabsretten

Professor i selskabsret, Mette Neville, ph.d., Erhvervsjuridisk Institut, Handelshøjskolen, Aarhus Universitet

Jeg skal hermed fremsende et høringssvar til betænkning 1498 om modernisering af selskabsretten. Da selve lovforslaget først er lagt sent ud på nettet, har jeg tilladt mig at anvende forslaget i betænkning 1498 som grundlag for mit indlæg.

Den 26. november afgav udvalget til Modernisering af selskabslovgivningen sin betænkning med forslag til en ny dansk selskabslovgivning. Ifølge kommissoriet skal reformen sikre gode rammevilkår i form af en enkel, klar og effektiv erhvervslovgivning, der er så let som muligt for erhvervslivet at administrere og efterleve. Desuden skal reformen sikre en dynamisk og fleksibel lovregulering, som er til størst mulig fordel for danske virksomheder og dansk erhvervslivs konkurrenceevne. Ifølge betænkningen har man ønsket at målrette reguleringen og give fleksibilitet i forhold til den enkelte virksomheds situation og behov, samt fjerne utidssvarende regler og hindringer for globaliseringen. Endeligt anføres det som et mål, at dansk selskabslovgivning skal ligge i front på det internationale marked og ambitionen har ifølge formanden været at få den danske selskabslovgivning op i superligaen.

I relation til de små selskaber har Lene Espersen udtalt, at den planlagte reform af selskabslovene skal "løfte dansk iværksætteri". Dermed sætter ministeren fokus på de små virksomheder, hvilket er helt i tråd med udviklingen i mange medlemsstater og på EU-niveau. Som eksempel kan nævnes, at EU-Kommissionen i sommer vedtog the Small Business Act, som opstiller 10 grundprincipper, og som indeholder forslag til politiske aktioner, som skal gennemføres både af Kommissionen og af medlemsstaterne. Målet er at støtte Europas SMV'er, så de kan realisere deres fulde potentiale, når det gælder langsigtet bæredygtig vækst og yderligere jobskabelse.

Som følge af den stigende erkendelse af betydningen af iværksætteri og de små virksomheder, har jeg valgt at sætte fokus på moderniseringsudvalgets udspil netop i forhold til de små virksomheder med henblik på en vurdering af, om udspillet opfylder de små selskabers reguleringsmæssige behov. Da iværksættere meget ofte etablerer virksomheden i anpartsselskabsform, og anpartsselskabsformen oprindeligt har haft sigte på netop de små virksomheder, vil høringssvaret tage udgangspunkt i reguleringen af anpartsselskaberne som ramme for små selskaber.

Som det vil fremgå af høringssvaret, kan der stilles spørgsmål ved, om udspillet opfylder iværksætternes behov og når målet om, at det skal være lettere (og billigere) for iværksættere at drive virksomhed i (anparts)-selskabsform.

Med hensyn til de interne forhold, mangler der i forslaget en regulering af nogle af de mest centrale problemstillinger og lovens deklatoriske regler tager i et vist omfang udgangspunkt i større selskabers behov med den konsekvens, at anvendelse af anpartsselskabsformen – fortsat – er forbundet med høje transaktionsomkostninger. Omkostninger som i vidt omfang kunne være undgået.

Med hensyn til lempelsen af kapitalbeskyttelsesreglerne kan man med rette stille spørgsmålstegn ved, om lempelserne – sammenholdt med de lempeligere regnskabsregler og fraværet af revisionspligt – er for vidtgående. Desuden kan man stille spørgsmålet, om man ikke burde have fulgt den spirende internationale udvikling og indført et helt nyt, mere fleksibelt og moderne, kapitalbeskyttelsessystem. Ved fortsat at bygge på 2. selskabsdirektivs system løber man en risiko for, at kapitalbeskyttelsessystemet er forældet, allerede før det er indført.

På grund af den meget korte høringsfrist henover julen har det ikke været muligt at behandle samtlige spørgsmål vedrørende reguleringen af små selskaber. Sammenskrivningen af aktie- og anpartsselskabsloven – et hensigtsmæssigt forslag?

1 Sammenskrivningen af aktie- og anpartsselskabsloven

Moderniseringsudvalget har valgt at sammenskrive aktie- og anpartsselskabsloven til en lov opbygget efter det, som udvalget kalder en byggeklodsmode. Udvalget begrundet primært sammenskrivningen med, at man herved får tydeliggjort ligheder og forskelle og undgår unødvendige gentagelser. Med hensyn til sondringen mellem aktie- og anpartsselskaber, følger det af betænkningen, at det afgørende kriterium er adgangen til at rette henvendelse til offentligheden¹ om investering.

Helt generelt kan man konstatere, at udvalget ved sammenskrivningen har valgt at rykke aktie- og anpartsselskabsformen tættere på hinanden, og der er således ikke længere – ud over ophævelsen af minimumskapitalkravet – de helt afgørende forskelle på reguleringen af anpartsselskaber og ikke børsnoterede aktieselskaber. Man bryder således umiddelbart med den grundtanke, der lå bag indførelsen af anpartsselskabsformen i 1973, nemlig at indføre en selskabsform, som sigtede på de små selskaber og som ikke var omfattet af de EU-direktiver, som Danmark med sin indtræden i EU i 1972 var forpligtet til at iagttage på aktieselskabsområdet.

Meget overordnet kan man sige, at de gældende skrapere kapitalbeskyttelsesregler for anpartsselskaber i forhold de for aktieselskaber gældende ændres, så kapitalbeskyttelsesreglerne for aktie- og anpartsselskaber stort set bliver ens.

Med hensyn til de ledelsesmæssige forhold er den fleksibilitet, der i 1997 blev indført for anpartsselskaber, nu i vidt omfang overført til aktieselskaberne. Fordelen er, at der ikke – ret mange steder – gøres forskel på små aktieselskaber og små anpartsselskaber, hvilket betyder en øget fleksibilitet for aktieselskaberne med hensyn til de interne forhold, f.eks. ledelsestrukturen.

Prisen for at opnå denne fordel er imidlertid en ensretning af reguleringen af aktie- og anpartsselskaber, så reglerne både kan rumme de små selskaber og større selskabers behov. Det afspejles direkte i betænkningen, f.eks. i udvalgets yderligere begrundelse for ikke at indsætte konfliktløsningsmodeller. Det anføres her, at:

“ikke alle, og især ikke store selskaber har behov disse konfliktløsningsmuligheder”

og at

–

¹ Betænkningen s. 34f.

"problemet er herefter at fastlægge, hvad der skal forstås ved større selskaber".

Lignende begrundelse for ikke at indsætte bestemmelser, der er særligt målrettede mod de små selskaber, findes andre steder i betænkningen. Dermed sætter udspillet sig mellem to stole med den konsekvens, at forslaget ikke – jf. nedenfor – i tilstrækkeligt omfang er skræddersyet til de små selskabers behov.

Ejer- og kontrolstrukturen i små selskaber rejser en række problemstillinger, som er fundamentalt forskellige fra større selskabers, og som derfor kræver særlige løsninger. Herudover stiller den særlige krav til fleksibilitet. Det har medført, at der både nationalt og internationalt har været fokus på tilpasning af lovgivningen til de små selskabers behov.

I 2002 fremsatte regeringen et forenklingskatalog og her foreslog regeringen, at forenklingen blandt andet skulle ske gennem i indførelse af *en ny selskabsform (close corporation)*. Baggrunden for forslaget fremgik ikke af kataloget,² men det synes at have bygget på en antagelse om, at der var behov for en mere fleksibel selskabsform for små selskaber end anpartsselskabsformen.³ Ser man på den internationale debat og udvikling har der generet været et stigende fokus på netop de selskabsretlige sondringer og behovet for, at selskabslovgivningen i højere grad tilpasses selskabernes realstruktur, så de særlige behov som f.eks. små selskaber har opfyldes.

Ser man på den seneste udvikling – som ikke synes at have indgået i Moderniseringsudvalgets arbejde⁴ – så synes den også at understøtte, at der er et behov for reguleringsmæssigt at "løsrive" aktie- og anpartsselskabsloven fra hinanden i stedet for at ensrette reguleringen. I Sverige gennemførte man i 2006 en reform af den svenske aktiebolagslag, og man valgte her at opretholde enlovsmodellen, hvor både private og offentlige selskaber reguleres i en lov. Loven indeholder en række særbestemmelser for private bolag, men reformen har i den svenske teori været kritiseret for ikke i tilstrækkeligt omfang at tilgodese de små selskabers behov. Den svenske regering⁵ har nu iværksat et arbejde, som skal belyse, om der er behov for enklere regler for private bolag⁶, jf. Kommissoriet, hvor det i sammenfatningen anføres:

"Sammanfattning av uppdraget

En särskild utredare ska ta ställning till om kravet på lägsta tillåtna aktiekapital för privata aktiebolag bör sänkas och utarbeta nödvändiga författningsförslag.

Utredaren ska också lämna förslag till andra ändringar av aktiebolagslagen och aktiebolagsförordningen som innebär för-enklingar för aktiebolagen. Arbetet ska särskilt inriktas på de små aktiebolagens behov av förenklade associationsrättsliga regler..."

Regeringen ønsker endvidere en vurdering af, hvorvidt der er behov for en ny selskabsform for små selskaber:

² Noe Munck udarbejdede en redegørelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen/Erhvervsministeriet om indførelsen af en ny selskabsform "Close Corporation" i dansk ret.

³ Dele af teorien tog afstand fra forslaget, og anførte, at der ikke var behov for en ny selskabsform, men at man i stedet skulle tilpasse anpartsselskabsloven, så den var skræddersyet til de selskaber, den tog sigte på at regulere, nemlig de små selskaber. Se Mette Neville i the Regulation of Companies, Thomson & Seet & Maxwell.

⁴ Ifølge betænkningen er der kun indhentet materiale frem til 2006.

⁵ Beslut vid regeringsammanträde den 19 september 2007

⁶ Indtil videre er der kommet en delbetænkning vedrørende minimumskapitalen.

"Utredaren ska vidare överväga om det behövs en ny företagsform utan personligt betalningsansvar som är särskilt avpassad för näringsverksamhet i liten skala."

og videre:

"...grundar sig de svenska aktiebolagsrättsliga reglerna till stor del på EG:s bolagsrättsliga direktiv. Vissa EG-regler gäller alla aktiebolag, t.ex. det s.k. publicitetsdirektivet (68/151/EEG), medan andra, t.ex. fusionsdirektivet (78/855/EEG), endast gäller publika aktiebolag. Även den senare typen av regler har dock helt eller delvis genomförts också beträffande privata aktiebolag. Lag-stiftaren har nämligen, naturligt nog, strävat efter enhetliga regler (se t.ex. prop. 1993/94:196 s. 89). På många punkter hindrar direktiven alltså inte att det införs enklare regler för privata aktiebolag. Ett exempel är kravet på aktiekapital, som har behandlats ovan. Det finns nu skäl att i högre grad än hittills använda det utrymme som kan finnas att förenkla den aktiebolagsrättsliga lagstiftningen.... De här diskuterade förenklingarna i det aktiebolagsrättsliga regelverket bör göras inom ramen för aktiebolagslagens och aktiebolagsförordningens nuvarande struktur. Det kan dock finnas anledning att inom denna ram göra ytterligare skillnader i regleringen för publika respektive privata aktiebolag.... "

I relation til spørgsmålet om indførelse af en ny selskabsform peger den svenske regering på den internationale udvikling, hvor flere EU-medlemsstater har overvejet at gå længere eller er gået længere end at sondre mellem offentlige og private selskaber ved at indføre en ny selskabsform med begrænset hæftelse, hvoraf nogle sigter på de mindste selskaber. Som eksempler på nye selskabsformer kan nævnes Société par Actions Simplifiée, Sociedad Limitada Nueva Empresa, Limited Liability Partnership, og Partnerschaftsgesellschaft. Denne europæiske trend har givet sine rødder i den amerikanske udvikling af LLC'et, som er blevet en kæmpesucces. LLC'et har begrænset hæftelse, men er rent organisatorisk opbygget, så det har stærke interessentskabslignende træk. I en del EU-medlemsstater har man imidlertid fravalgt at indføre en ny selskabsform og man har i stedet valgt at forenkle den eksisterende lovgivning for private selskaber (anpartsselskaber). Målretningen mod de små selskabers behov har typisk indebåret det modsatte af det danske udspil, nemlig at reguleringen af private selskaber (anpartsselskaber) er blevet mere løsrevet fra reguleringen af offentlige selskaber (aktieselskaber) med henblik på at varetage de særlige behov, de små selskaber har.

Et af de seneste eksempler på, at anpartsselskabsformen (private selskaber) rykkes væk fra aktieselskaberne og bliver en mere "selvstændig" selskabsform målrettet mod små selskaber, er det hollandske forslag⁷ til en reform af selskabslovgivningen for anpartsselskaber (besloten vennootschap) fra 31. maj 2007 – som ikke synes at være indgået i Moderniseringsudvalgets arbejde. I det hollandske forslag angives det, at målet har været at gøre B.V.ét (besloten vennootschap) til en mere fritstående selskabsform i forhold til aktieselskabet N.V. (naamloze

⁷ Se Ekspertgruppens rapport Final Report of the Expert Group, Simplification and Flexibilisation of Dutch Private Company Law, 6. maj 2004, som kan downloades fra http://www.justitie.nl/images/eindrapport_tcm34-18395.pdf. Et resume på engelsk kan downloades på <http://www.ez.nl/content.jsp?objectid=150534&rid=150535>. En efterfølgende undersøgelse af de alternative kapitalregimer blev afgivet 18. august 2005. Ekspertgruppens rapport på hollandsk http://www.wodc.nl/onderzoeken/onderzoek_1190.asp?soort=publicatie&tab=pub. Rapporten er oversat til engelsk, se Hanny Schutte-Veenstra, Hylde Boschma og Marie-Louise Lennarts, Alternative systems for capital protection, IVO series, part 50 (Deventer, Kluwer 2005). Se endvidere om reformforslaget Hylde Boschma, Loes Lennarts and Hanny Schutte-Veenstra, The Reform of Dutch Private Company Law: New Rules for the Protection of Creditors" EBOR 8 (2007) 567-604 og Harm-Jan De Kluiver: Towards a Simpler and More Flexible Law of Private Companies, ECFR 2006, s. 45-68.

vennootschap) og skabe en grundstruktur, som tilbyder bedre muligheder for at skræddersy selskabsstrukturen til virksomhedens specielle behov.

Selvom der således umiddelbart kan stilles spørgsmålstegn ved det hensigtsmæssige i, at Moderniseringsudvalget vælger at sammenskrive aktie- og anpartsselskabsloven til en lov og ved sammenskrivningen bringer de to selskabsformer tættere sammen, kan det forhold, at reglerne på de fleste områder er meget ens, ikke i sig selv bære en kritik. En kritik er selvsagt kun berettiget, såfremt ensretningen af reguleringen af aktie- og anpartsselskaber medfører, at forslaget ikke lever op til de små selskabers behov. Der skal derfor foretages en materiel vurdering af, om forslaget opfylder de små selskabers behov. I gennemgangen sondres mellem kapital- og kreditorbeskyttelse og selskabets interne forhold.

2 Minimumskapital og kapitalbeskyttelse i anpartsselskaber

2.1 Ophævelse af minimumskapitalkravet

Debatten i pressen af Moderniseringsudvalgets udspil har især fokuseret på kapitalkrav og kapitalbeskyttelse, hvilket er naturligt, når der i en krisetid stilles forslag om dels at ophæve minimumskapitalkravet for anpartsselskaber, dels at lempe kapitalbeskyttelsesreglerne.

Med forslaget om at ophæve kravet om minimumskapitalen følger moderniseringsudvalget en stærk international trend i retning af enten at sænke kapitalkravet eller helt at ophæve det.⁸ Teorien⁹ har længe været kritisk over kravet om minimumskapital og det eksisterende kapitalbeskyttelsessystem baseret på 2. selskabsdirektiv. Med hensyn til minimumskapitalen anføres det således, at størrelsen på minimumskapitalen er sat mere eller mindre tilfældigt, hvilket også afspejles i den danske udvikling. I Danmark var kravet til minimumskapital før 1992 80.000 kr., hvorefter man satte den op til 200.000 kr., men da man kunne se, at mange selskaber få måneder før overgangsfristens udløb 1. januar 1997 ikke havde hævet kapitalen, satte man i 1996 igen kapitalkravet ned den til 125.000 kr. uden angivelse af, hvorfor 125.000 kr. var det rigtige niveau. Da kapitalbehovet er forskelligt fra selskab til selskab, vil minimumskapitalen desuden sjældent afspejle selskabets reelle kapitalbehov, som ofte vil overstige 125.000 kr. I lyset af at minimumskapitalen typisk er meget lille og derfor hurtigt kan være væk, vil de samarbejdspartnere og kreditgivere også typisk foretage en individuel vurdering af kapitalbehovet ex ante og kræve dels kapitalindskud, dels sikkerhed f.eks. personlig hæftelse, virksomhedspant mv., og dermed synes minimumskapitalens betydning som kreditorbeskyttelsesmodel begrænset.

⁸ Som eksempler kan nævnes, at Finland har således sænket kapitalkravet til 2.500 Euro, Frankrig har ophævet minimumskapitalkravet for deres anpartsselskabsform (SARL). I forslaget til en reform af de hollandske anpartsselskaber (Besloten vennootschap (B.V.)) har man ligeledes foreslået ophævelse af kapitalkravet. I SOU 2008:49 Delbetänkande av Utredningen om ett enklareaktiebolag Stockholm 2008 foreslås det at nedsætte kapitalkravet for privata bolag fra 100.000 til 50.000 svenske kroner.

⁹ Se f.eks. Friedrich Kübler, A Comparative Approach to Capital Maintenance: Germany, (2004) EBLR, s. 1031ff, Pieter Leyte, The Regime of Capital Maintenance Pertaining to Public Companies, Its Reform and Alternatives, Business Law review, april 2004 s. 84 ff, Jonathan Richford, Legal Approaches to Restricting Distributions to Shareholders: Balance Sheet Tests and Solvency Tests, EBOR 7 2006 s. 137 ff, John Armour, Legal Capital: an Outdated Concept?, EBOR 7(2006) s. 5 ff, Peter O. Mülbart /Max Birke, Legal Capital – Is There a Case against the European Capital Rules?, EBOR 3 2002 s. 696 ff, Provisional Rapport of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance, The Company Law Centre, British Institute of International and Comparative Law, 2004, eds. Jonathan Rickford, Luca Enriques & Jonathan R. Macey, Creditors versus Capital Formation: The Case against the European Legal Capital Rules, 86 Cornell L. Review 2001p. 1165.

I udspillet fra moderniseringsudvalget lægges i stedet op til, at kreditorbeskyttelsen skal ske ved, at ledelsen pålægges at vurdere kapitalbehovet og sørge for en forsvarlig kapital, således som det allerede følger af AL § 54 stk. 3. Et lignende krav findes ikke i anpartsselskabsloven, men det må dog antages at følge af almindelige grundsætninger. Ud fra et kreditorbeskyttelsesperspektiv synes selve ophævelsen af minimumskapitalen således mere eller mindre uproblematisk. Spørgsmålet er imidlertid, om det *de facto* vil medføre en fjernelse af byrder fra de små selskaber. Der er som sagt ikke tvivl om, at 125.000 kr. i mange virksomheder ikke er nok til at finansiere driften. Alligevel stiftes langt de fleste anpartsselskaber med en kapital svarende til minimumskapitalen. I en undersøgelse af ejer- og kontrolstrukturen af 1313 anpartsselskaber med mere end en ejer, så fordelingen således ud:¹⁰

Kapital	% af de 1313.	
125.000	64,28%	844
125.000-200.000	14,3	188
200.000	10,8	142
200.000-300.000	3,2	42
300.000-500.000	3	40
500.000-1.000.000	2,5	33
1.000.000-2.000.000	1,4	18
2.000.000-...	0,2	6
I alt antal selskaber		1313

Til trods for at flertallet af selskaberne med mere end en ejer alene stiftes med minimumskapital, så gøres "underkapitalisering" ikke gældende i erstatningssager i forbindelse med konkurs. Noget tyder på, at minimumskapitalen opfattes som en form for "safe harbour" i relation til kapitalbehovet i stiftelsessituationen. Ved ophævelse af minimumskapitalkravet ophæves denne eventuelle safe-harbour-effekt. Det kan derfor ikke udelukkes, at ophævelse af minimumskapitalen således *de facto* vil føre til et skærpet ansvar for ledelsen. Det har i f.eks. SOU 2008:49 været anført, at en nedsættelse eller ophævelse af kravet om minimumskapital kan påføre selskabet øgede transaktionsomkostninger, hvilket måske skyldes, at kreditgivere og leverandører tillægger det væsentligt betydning, at stifterne selv deltager og at minimumskapitalen bliver anset for et middel til at holde de mest useriøse stiftere væk. Desuden kan man forestille sig, at små leverandører, der ikke tidligere har betinget sig sikkerhed mv., fordi de har anset kapitalen som tilstrækkelig sikkerhed, nu vil kræve sikkerhed. Der er så vidt vides ikke forskningsresultater i form af større empiriske undersøgelser, som viser, om minimumskapitalen *de facto* spiller nogen rolle i forbindelse med kreditgivning. Det er dog vigtig i vurderingen af moderniseringsudvalgets udspil at være bevidst om, at man ikke uden videre kan anse ophævelsen af minimumskapitalen som en lettelse eller besparelse for selskaberne.

2.2 Kapitalbeskyttelsesreglerne

Med hensyn til kapitalbeskyttelsesreglerne, så har de tidligere - især på grund af den mindre minimumskapital i anpartsselskaber (125.000 kr.) - været strengere i anpartsselskaber end i

¹⁰ Når så forholdsvis mange selskaber på stiftelsestidspunktet havde en kapital på op til 200.000 kr. skal det antageligt ses i sammenhæng med, at selskaber er stiftet i den overgangsperiode, hvor kapitalkravet igen blev sat ned fra 200.000 til 125.000 kr.

aktieselskaber. Et eksempel er kapitaltabsreglerne, som har indeholdt en handlepligt i anpartsselskaber¹¹, mens ledelsen i aktieselskaber alene har skullet tage stilling til, om det var nødvendigt f.eks. at reetablere kapitalen. Et andet eksempel er forbuddet mod opkøb af egne anparter i anpartsselskaber, mens aktieselskaber kan opkøbe op til 10% af kapitalen ud over minimumskapitalen, såfremt selskabet foretager opkøbet med selskabets fri reserver. Den eksisterende forskel på kapitalbeskyttelsesreglerne i aktie- og anpartsselskaber forslås nu stort set ophævet.

Kapitalbeskyttelsesreglerne i Moderniseringsudvalgets udspil bygger på 2. selskabsdirektiv og det senere ændringsdirektiv. Det eksisterende kapitalbeskyttelsessystem, som bygger på 2. selskabsdirektiv har længe været stærkt kritiseret af både forskere og praktikere for at udgøre en rigid spændetrøje, som ikke fungerer efter hensigten. EU-kommissionen valgte derfor også ved et ændringsdirektiv efter anbefaling fra High Level Group og SLIM at lempe kapitalbeskyttelsesreglerne. I udspillet fra Moderniseringsudvalget foreslår man, at man lemper de danske regler i overensstemmelse med ændringsdirektivet.

Hovedindholdet af lempelserne er:

- Med hensyn til ekstraordinært udbytte foreslås det at en eventuel bemyndigelse til ledelsen om at udbetale ekstraordinært udbytte ikke længere skal fremgå af vedtægterne. I anpartsselskaber skal der ikke være et eksplicit krav om mellembalance ved udbetaling af ekstraordinært udbytte og i aktieselskaber kan ledelsen selv vurdere, om balancen fra seneste årsrapport kan benyttes som mellembalance. Ledelsen får øget fleksibilitet og mulighed for at fravælge revisors bistand undtagen ved udlodning af udbytte i værdier og ved kapitalnedsættelse i værdier.

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

- Adgangen til at opkøbe egne aktier udvides og anpartsselskabslovens forbud mod at opkøbe egne anparter ophæves, så de kan erhverve egne anparter i samme omfang som aktieselskaber kan erhverve egne aktier. Begrænsningen på de 10% ophæves, blot skal opkøbet kunne rummes inden for selskabets frie reserver.

- Der åbnes for aktionærlån og selvfinansiering i både aktieselskaber og anpartsselskaber, jf. det ændrede 2. selskabsdirektiv. Selvfinansiering kan finde sted inden for selskabets frie reserver. Det er herudover et krav, at selvfinansieringen sker på almindelige markedsbetingelser. Aktionærlån kan ydes efter de samme betingelser.

Spørgsmålet er, om der herved sker en alvorlig svækkelse af kreditorbeskyttelsesreglerne. Det er svært at vurdere. Isoleret set kan man måske anføre, at kombinationen af kravet om forsvarlig kapital, ledelsens erstatningsansvar og begrænsningen af retten til at f.eks. at erhverve egne aktier til de frie reserver skulle være tilstrækkelig til at sikre kreditorerne. Man skal imidlertid være

¹¹ Oprindeligt var der krav om, at indskudskapitalen skulle reetableres, når selskabet havde tabt 40% af indskudskapitalen. I forbindelse med 1997-reformen af anpartsselskabsloven kodificeredes imidlertid en administrativ praksis ifølge hvilken ledelsen i selskabet kunne få en frist til at reetablere kapitalen over driftten.

opmærksom på, at de frie reserver beregnes på baggrund af regnskabet og ændringerne af regnskabsreglerne, herunder f.eks. en vidtgående anvendelse af dagsværdier i stedet for "historiske værdier", "ophævelse" af forsigtighedsprincippet, mv. har gjort regnskabet langt mere "følsomt" overfor negative udsving, hvilket blandt krisens konsekvenser for ejendomsinvestorbranchen afspejler. Lægger man hertil de seneste ændringer af selskabslovgivningen¹² og lempelserne på regnskabs- og revisionsområdet, herunder særligt opgivelse af revisionspligten,¹³ kan der være grund til at frygte, at man er "gået for langt" og at Anders Bisgaard får ret i, at:

*"betænkningen vil ramme virksomhederne som en boomerang, fordi de mindre virksomheder bliver så uregulerede, at leverandører og kreditorer vil vælge dem fra på grund af mangel på sikkerhed."*¹⁴

Spørgsmålet er, om kreditgivere ikke vil stille krav om en kapital på 125.000 kr. – eller mere – og revision af regnskaberne. I så fald er den reelle besparelse og lettelse ved Moderniseringsudvalgets udspil væk.¹⁵

I forhold til kreditorbeskyttelsen anfører udvalget bl.a. at:

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

Udvalgets overvejelser vedr. erstatningsansvar, strafansvar, ansvarsforsikring, frakendelse af retten til at være direktør, administrative bøder, advarselsregister mv. skal af pladsmæssige hensyn ikke gennemgås. Hovedkonklusionen er, at intet ændres med hensyn til den standard, hvorefter ansvaret bedømmes, idet den fortsat er en almindelig culpabedømmelse, og bevisbyrden er fortsat en almindelig ligefrem bevisbyrde. Der indføres ej heller nye sanktioner f.eks. i form af "disqualification of directors" eller lignende.

Udvalget anfører imidlertid, at ansvaret skærpes gennem udvidelsen af handlepligterne:

Endelig er et tredje spørgsmål, hvilke handlinger ledelsen kan blive ansvarlig for. Jo flere ting, der tillades, desto mere udvides ansvaret, fordi ledelsens handlinger altid sker under ansvar. Ansvaret kan altså i den forstand udvides, selvom der ikke sker en egentlig skærpelse. I denne

¹² Ved lov nr. 246 af 10. marts 2006, hvor man i forbindelse med ophævelsen af revisionspligten for små selskaber også fjernede en lang række af de krav til revisors medvirken ved forskellige transaktioner.

¹³ Virksomheder, der ikke overskrider to af følgende størrelser i to på hinanden følgende år, kan undlade at lade deres årsrapport revidere: Balancesum: 1,5 mio.kr., nettoomsætning: 3,0 mio.kr., gennemsnitligt antal beskæftigede i løbet af regnskabsåret: 12.

¹⁴ I Børsen den 28. November 2008.

¹⁵ I 2006 var begrundelsen for at ophæve revisionspligten for små selskaber, at det ville lette de administrative byrder og give besparelser. Håndværksrådet anførte dengang, "Revisionspligt koster gennemsnitligt 15.300 kr. årligt, hvilket er mange penge i fx en mindre håndværksvirksomhed. Selvfølgelig vil mange virksomheder også vælge en påtegning som dokumentation for økonomien overfor skattemyndigheder og kreditorer, hvis det bliver frivilligt. Men vi forventer, at op mod halvdelen af virksomhederne vil vælge revisionspåtegningen fra, fordi de ikke har brug for den. Fjernes pligten kan det derfor give en besparelse på op imod 700 mio. kr. i de små og mellemstore virksomheder. Hertil kommer, at frivillighed kan betyde øget priskonkurrence, som også gør det billigere for dem, der fortsat vil have revisionspåtegnet regnskabet."

sammenhæng må man tage stilling til, om en handling skal være forbudt eller tilladt, og hvis den er tilladt, om loven skal beskrive den adfærd, som skal iagttages for, at handlingen ikke er ansvarspådragende. En forenkling af reglerne vil medføre en udvidet ramme for ledelsens handlefrihed og dermed også en udvidelse af det handlefelt, hvor ledelsen kan risikere at ifalde et ansvar. Dette betyder, at der vil være behov for en præcisering af reglerne om ledelsens handlepligt. Udvalget vil derfor arbejde for at sikre, at reglerne skaber et fornuftigt og trygt udgangspunkt og arbejdsrum for ledelsen, således at man præciserer, hvilke krav der som minimum skal være opfyldt fra ledelsens side, og herefter fastsætter bestemmelser om, at ledelsens beslutninger skal være rimelige og forsvarlige. Den generelle bestemmelse i aktieselskabslovens § 54, stk. 3, bør fortsat angive det overordnede område for ledelsens overordnede ansvar, således at ledelsen er ansvarlig for, at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab.

Ved formuleringen kan der tages udgangspunkt i aktieselskabslovens § 54, stk. 3. Denne ansvarsnorm bør være fælles for de to selskabsformer. Udvalget finder desuden, at de principper og den afvejning af de involverede hensyn, der er anvendt i dansk domspraksis om ledelsens ansvar for selskabets tilstrækkelige kapitalisering, bør videreføres. Det er eksempelvis muligt at præcisere ansvaret yderligere ved inden for relevante områder i lovbemærkningerne at gengive de handlinger og de overvejelser, som ledelsen bør gøre sig i forbindelse med visse beslutninger. Udvalget finder dog, at det i samme forbindelse bør sikres, at der ikke kan sluttes modsætningsvis fra de enkelte handlepligter."

Pligten til at sørge for at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab er ikke ny. Den har ganske vist alene været lovfæstet i aktieselskaber, men det har været almindeligt antaget, at der er tale om en almindelig gældende ledelsesopgave, som også påhviler ledelsen i anpartsselskaber.

Gennemgår man udkastet til ny selskabslovgivning, kan man konstatere, at udvidelsen af handlepligterne gennem en direkte lovbestemmelse findes den primært i § 115, som har fået følgende ordlyd:

§ 115. I kapitalselskaber, der har en bestyrelse, skal denne sørge for en forsvarlig organisation af kapitalselskabets virksomhed og påse, at

1) bogføringen og regnskabsaflæggelsen foregår på en efter kapitalselskabets forhold tilfredsstillende måde,

2) der er etableret de fornødne procedurer for risikostyring og interne kontroller,

3) bestyrelsen løbende modtager den fornødne rapportering om kapitalselskabets finansielle forhold,

4) direktionen udøver sit hverv på en behørig måde og efter bestyrelsens retningslinier, og at

5) kapitalselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til kapitalselskabets drift, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapitalselskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder.

Stk 2 Prokura kan kun meddeles af bestyrelsen.

Ændringen i forhold til aktieselskabslovens § 54, stk. 3, består især i, at der nu lovfæstes en pligt til at sikre fornuftige procedurer for risikostyring. Noget som tidligere alene har fulgt af de danske anbefalinger om corporate governance for selskaber noteret på Københavns Fondsbørs.

Herudover synes handlepligterne – som angivet af udvalget – især at følge af bemærkningerne. Man kan stille spørgsmålstejn ved det hensigtsmæssige heri. For det første kan man stille spørgsmålstejn ved retlige betydning af forarbejderne. For det andet synes erfaringerne med denne form for "lovgivningsteknik" ikke overbevisende. Såfremt man virkelig mener, at handlepligterne skal skærpes, burde man måske i videre omfang have lovfæstet dem. Pædagogiske årsager taler også herfor, idet man næppe kan forvente, at erhvervsledere og bestyrelsesmedlemmer, der ofte ikke er jurister, nærlæser betænkningen på 1270 sider og bemærkningerne til lovforslaget.

2.3 Kapitalbeskyttelsesreglerne – forældede før de er indført?

Det fremgår klart af udspillet, at man har ønsket at lempe kapitalbeskyttelsesreglerne for aktie- og anpartsselskaber. Med hensyn til aktieselskaber har udvalgets muligheder for at tænke nyt været begrænset af 2. selskabsdirektiv og det senere ændringsdirektiv. Anpartsselskaberne er imidlertid ikke omfattet af direktiverne, og udvalget har her haft en unik mulighed for at tænke nyt.

High Level Group foreslog i sin rapport fra 2002 indførelse af en et helt nyt kapitalbeskyttelsessystem, som ikke er baseret på begrebet juridisk kapital, men på en solvenstest. Systemet kunne sikre større fleksibilitet og kunne ifølge gruppen sikre en tilstrækkelig og måske mere effektiv beskyttelse af aktionærer og kreditorer.

Fordelen ved at skifte til et solvensbaseret system er, at ledelsen herved kan opnå den fulde fleksibilitet f.eks. i relation til fastlæggelse af selskabets finansieringsstruktur. Ud fra et corporate governance synspunkt bør ledelsen have frihed til at sammensætte finansieringsstrukturen på den for det enkelte selskab mest hensigtsmæssige måde. Til trods for de gennemførte lempelser, er der fortsat begrænsninger og bindinger, som dels påfører selskabet "compliance"-omkostninger, dels begrænser fleksibiliteten. Et eksempel er kravet om, at selskabets kapital skal være fordelt på aktier med pålydende værdi eller "accountable par." Det afskærer muligheden for et ægte non par value system (anparter uden pålydende værdi),¹⁶ hvilket kunne have øget fleksibiliteten yderligere og f.eks. gjort finansiering af nødlidende selskaber med egenkapital lettere, da investor kunne tegne anparterne til deres reelle værdi, selvom den var under kurs 100. Efter forslaget er selskabet tvunget til først at gennemføre en kapitalnedsættelse til underskudsdekning og så efterfølgende gennemføre en kapitalforhøjelse. Desuden ville non-par-value-systemet have gjort kapitalforhøjelser og nedsættelser lettere og billigere. Et andet eksempel er forbuddet mod at tegne anparter mod indskud af tjenesteydelser, som gør det svært at finansiere high-tech virksomheder og sammensætte aflønningspakker med henblik på at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere.

Et solvensbaseret system er da også den seneste udviklingstrend. F.eks. er EU-Kommissionens udkast til Det Europæiske Anpartsselskab (SPE) baseret på en *balance-sheet test* og systemet er en del af forslaget til den kommende anpartsselskabsreform i Holland. Udvalget synes dog ikke at have overvejet muligheden. Moderniseringsudvalget foreslår en ophævelse af minimumskapitalkravet, men kapitalbeskyttelsen "hæftes" op på direktivets bestemmelser. Det synes at være en af de uheldige konsekvenser af sammenskrivningen af aktie- og anpartsselskabsloven til en lov. Spørgsmålet er, om anpartsselskabet med et gammeldags og ofte

¹⁶ Se herom f.eks. Manne Airaïksinen, *The Delaware of Europe? – financial instruments in the new Finnish Companies Act*, i *Company Law and Finance*, 2008, eds. Krüger Andersen & Engsig Sørensen, s. 314 f, og Ellis Ferran, *Company law and corporate finance*, 1999 s. 284f.

kritiseret kapitalbeskyttelsessystem vil være konkurrencedygtigt i forhold til de Europæiske Anpartsselskab, som ifølge planen skal være et alternativ til nationale selskabsformer.

3 Selskabets interne forhold

Debatten af Moderniseringsudvalgets udspil til ny selskabslov har hidtil især fokuseret på kreditorbeskyttelse. De fleste erhvervsdrivende ønsker dog at drive en sund virksomhed og her betyder fleksibilitet og målretning af lovgivningen, at selskabslovgivningen opstiller fleksible og fornuftige rammer for driften, f.eks. med hensyn til selskabets organisation og de interne forhold.

Fleksibiliteten vedrørende selskabets interne forhold blev allerede for anpartsselskabers vedkommende indført ved anpartsselskabsreformen i 1997. Forenklingen af reguleringen vedrørende selskabets interne forhold blev gennemført ved dels en lempeligere regulering af f.eks. ledelsesstrukturen, dels gennem ophævelse af en række bestemmelser. Reformen blev rost for den øgede fleksibilitet og for – endeligt – at bryde med tilknytningen til aktieselskabsformen. Reformen blev imidlertid kraftigt kritiseret dels for ikke at regulere de centrale problemer i små selskaber, dels for den valgte reguleringsmetode, som skabte usikkerhed om, hvad der gjaldt for anpartsselskaber og dermed overlod parterne i et ingenmandsland.¹⁷ Umiddelbart medfører en ophævelse af bestemmelser den højeste grad af aftalefrihed, idet parterne frit kan indrette sig efter deres konkrete behov¹⁸. Erfaringer fra både USA og England¹⁹ viser imidlertid, at selskabsdeltagere kun i beskedent omfang interesserer sig for lovens, stiftelsesdokumenters og vedtægters indhold, før der opstår konkrete problemer. Ser man på resultaterne af spørgeskemaundersøgelsen bekræfter den som nævnt dette, idet ca. 43% af selskaberne, der svarede på spørgsmålet, havde indgået en anpartshaveroverenskomst.²⁰ Såfremt parterne ikke udnytter aftalefriheden, er der ikke et sæt deklaratoriske regler at falde tilbage på. Det rejser spørgsmålet, om der eksisterer et sæt uskrevne retsgrundsætninger (udfyldende regler), som finder anvendelse i de tilfælde, hvor loven er tavs, og hvad indholdet af disse i givet fald er. Det var forudsat i forarbejderne til 1997-loven, at loven i et vist omfang skal udfyldes med en række almindelige retsgrundsætninger og at sådanne findes.²¹ Der var imidlertid ingen bidrag med

¹⁷ Nogle bestemmelser blev ophævet med den begrundelse, at deres indhold allerede følger af almindelige retsgrundsætninger. Andre bestemmelser blev ophævet for at give større aftalefrihed på området, med den tilføjelse at grænserne må fastlægges ud fra almindelige retsgrundsætninger. Se om reformen og reguleringsmetoden, Neville: Fokus på små selskaber, i Selskabers organisation, ed. Paul Krüger Andersen, Djøf 1997, p. 25 et seq; Neville in Revision og Regnskabsvæsen 1996:5, p. 16ff.; Neville, Nordic Company Law Reforms in a Regulatory Perspective, i The Regulation of Companies, s. 39-111, samt Søren Friis Hansen: Anpartsselskaber efter 1996-loven, 1998.

¹⁸ Dog selvsagt begrænset af den øvrige lovgivning og de grundlæggende retsgrundsætninger.

¹⁹ Jf. en engelsk undersøgelse omtalt af Freedmann i Modern Law Review, vol. 57, 1994, s. 565.

²⁰ En årsag hertil kan selvfølgelig være, at parterne i stedet har valgt at foretage hele reguleringen af deres indbyrdes forhold i vedtægterne. En gennemgang af vedtægterne for en lang række af de selskaber, der ikke har udarbejdet en anpartshaveroverenskomst, viser imidlertid, at det ikke er tilfældet.

²¹ Jf. f.eks. Her anføres det i betænkning 1251:1993, s. 92, som må siges at være en del af forarbejderne til 1996-reformen, jf. kapitel xx. Her anføres det: "Da forslaget i det hele taget undgår at fastlægge beslutningsproceduren i et anpartsselskab i anpartsselskabsloven, og da anpartshavernes vedtagelse af beslutning og beskyttelsen af de enkelte anpartshavere herefter vil bero på de almindelige retsgrundsætninger, der er udviklet i praksis navnlig i foreningsretten (min fremhævelse), findes det rigtigst, at bestemmelsen i § 46, stk. 2, om møde- og taleret på generalforsamlingen udgår af loven. Det er imidlertid væsentligt at understrege, at begrænsningen i regelmængden om afholdelse af møder ikke kan danne grundlag for modsætningslutninger. Det

hensyn til indholdet af disse, herunder om der skulle ske udfyldning med aktieselskabsretlige, interessentskabsretlige eller foreningsretlige grundsætninger. Det skabte usikkerhed med hensyn til indholdet af reguleringen.

En af de helt store omkostninger for iværksættere, der vil drive virksomhed i selskabsform på baggrund af en fornuftig og skræddersyet regulering er dermed efter den gældende lov udgifterne til rådgiver i forbindelse med udarbejdelse af vedtægter og aktionær- og anpartshaveroverenskomster (i betænkningen kaldet kapitalejeraftaler). Det er en omkostning, som især belaster iværksættere. 43 % af selskaberne vælger da også ikke at udarbejde fyldestgørende vedtægter og anpartshaveroverenskomster. Disse selskaber står uden klare selskabsretlige regler, og en fastlægges af gældende ret skal således foregå gennem dyre og tidskrævende retssager.

3.1 Regulering i form af deklaratoriske regler – rigtig metode men indholdsmæssige mangler

På baggrund af ovenstående må det hilses meget velkommen, at moderniseringsudvalget på baggrund af den fremsatte kritik har valgt at indføre fleksibilitet gennem anvendelse af deklaratoriske regler.²² Deklaratoriske lovbestemmelser kan fjerne eller i hvert fald kraftigt reducere disse ulemper, uden at det betyder, at fleksibiliteten i form af øget aftalefrihed forsvinder.²³ Ved anvendelse af deklaratoriske regler påtager lovgiver sig omkostningerne ved regulering og er derved med til at mindske transaktionsomkostningerne for parterne, i hvert fald i de tilfælde hvor parterne ikke vælger at fravige bestemmelsen, jf. nærmere nedenfor.

Deklaratoriske regler kan dermed sikre, at parterne uden omkostninger får en fornuftig ja måske optimal regulering af selskabets interne forhold. Efficiente deklaratoriske regler vil mindske transaktionsomkostningerne, idet de vil minimere behovet for indgåelsen af f.eks. anpartshaveroverenskomster.²⁴ Dermed bliver det dels lettere og billigere at stifte selskabet, dels lettere og billigere at stifte og bruge selskabsformen. Deklaratoriske regler sikrer dermed i høj grad

vil i almindelighed være en krænkelse af almindelige retsgrundsætninger om forsvarlig beslutningsproces i et kollektivt organ at nægte enkelte medlemmer retten til at møde og udtale sig..."

²² Man anfører eksplicit i betænkningen, at en positiv sideeffekt ved sammenskrivning kunne være, at man får fjernet den usikkerhed, som er fulgt i kølvandet på 1996-reformen af anpartsselskabsloven.

²³ Dette er i overensstemmelse det, som ifølge kontraktteorien er formålet med selskabslovgivningen, jf. f.eks. *Posner: Economic Analysis of Law*, 1986, s. 79-85. Ifølge kontraktteorien skal selskabslovgivningen udgøre en standardkontrakt, hvis bestemmelser gælder medmindre andet er aftalt.

²⁴ Jf. f.eks. *Robert A. Hillmann: The Richness of Contract Law: An Analysis and Critique of Contemporary Theories of Contract Law*, (1997) 226, *David Charney, Hypothetical Bargains: The Normative Structure of Contract Interpretation*, 89 *Michigan Law Review* (1991) 1815 (1841).

de nystiftede små selskaber, som er dem, der er dårligst til at bære omkostningerne til at udforme individuelle kontrakter,²⁵ og er derfor med til at give nystartede virksomheder bedre vilkår.

Ved deklaratorisk lovgivning opnår man en række Network Externalities,²⁶ herunder "network benefits"²⁷ og "learning benefits"²⁸ i og med de anvender samme bestemmelser som andre selskaber.²⁹ Jo flere, der anvender samme bestemmelse, jo mindre er der behov for juridisk bistand til at fortolke den og løse stridigheder. Der vil via domstolene og teorien danne sig et klart billede af, hvordan de enkelte bestemmelser skal fortolkes i modsætning til mere individualiserede bestemmelser. ³⁰ Denne information kan øge sikkerheden med hensyn til forståelsen af bestemmelser³¹ og være med til at forebygge risikoen for uklare bestemmelser.³²³³ Dermed mindskes transaktionsomkostningerne både ex ante og ex post. ³⁴

²⁵ Jf. *Larry E. Ribstein*, 73 *Washington University Law Quarterly*, 369 (374), 1995. Også *Sandra Miller* i 43 *American Business Law Journal* 2006, s. 609 ff anfører, at der er et stærkt behov for lovbestemmelser til beskyttelse af parterne i tilfælde, hvor parterne ikke har indgået en aftale eller anvender en minimumsvedtægt.

²⁶ Begrebet Network Externalities refererer i økonomisk teori typisk til den situation, hvor et produkts værdi afhænger af, hvor mange der bruger det.

²⁷ En network benefit indtræder i henhold til økonomisk teori, når fordelene ved anvendelse af et bestemt produkt eller standard stiger i takt med antallet af brugere.

²⁸ Begreberne network benefits og learning benefits er tæt relaterede. Network benefits er de fordele, som en bruger af et product – f.eks. en kontraktsbestemmelse – får, når andre vælger at anvende den samme bestemmelse samtidig. Learning benefits er de fordele, som en bruger, som vælger at anvende en kontraktsbestemmelse, som har tidligere har været anvendt af andre.

²⁹ Jf. f.eks. *Michael Klausner*, *Corporations, Corporate Law, and Networks of Contracts*, 81 *Virginia Law Review* (1995) 757 (774)

³⁰ *Michael Klausner*, *Corporations, Corporate Law, and Networks of Contracts*, 81 *Virginia Law Review* (1995) 757 (777)

³¹ Se om Network Benefits Ribstein, *Statutory Forms for Closely held Firms: Theories and Evidence from LLC's*, Wash U. L. Q. 389, 1985, *Klausner*, *Corporations, Corporate Law, and Network Contracts*, Va L. Rev 757, 1995 og *Larry E. Ribstein*, 73 *Washington University Law Quarterly*, 369, 1995

³²Se *Charles J. Goetz og Robert E. Scott: The limits of Expanded Choice: An analysis of Express and Implied Contract Terms*, 73 *CAL. L. Rev.* 261, 286 ff (1985)

³³Som anført af *Larry Ribstein: Statutory Forms for Closely Held Firms: Theories and Evidence from LLC*, i *Washington University Law Quarterly*, volume 73 1995, s. 376, så vil disse fordele være mindre for selskaber, hvis problemer er helt særegne, da der her vil være behov for særlige løsninger. Desuden er der områder f.eks. registreringsbestemmelser mv. som slet ikke giver anledning til fortolkningsproblemer.

³⁴ Der knytter sig en række omkostninger til individuelle kontrakter bl.a. fordi, der kan være fortolkningsmæssig usikkerhed, som kan føre til en fortolkning, som medfører et andet resultat end det intenderede ved udformningen. Et selskab, der anvender en "usikker" kontraktsbestemmelse, f.eks. i form af en helt nyudviklet bestemmelse, bærer omkostningerne ved denne usikkerhed. Disse omkostninger inkluderer f.eks. omkostninger ved en eventuel retssag og de udgifter, der er forbundet med at skulle tage højde for de forskellige fortolkningsmuligheders konsekvenser. Omkostningerne ved en sådan fortolkningsmæssig usikkerhed er typisk ikke diversificeret i forbindelse med anvendelsen af individuelle kontrakter og er derfor en del af kapitalomkostningerne. Ved at anvende en bestemmelse med en i forvejen udbredt anvendelse undgår man at skulle betale for udviklingsomkostninger og sikkerheden omkring dens indhold og fortolkning øges. Se *Michael Klausner*, *Corporations, Corporate Law, and Networks of Contracts*, 81 *Virginia Law Review* (1995) 757 (777)

3.2 Indholdet af de deklaratoriske regler

Der er som nævnt næppe tvivl om, at regulering ved deklaratoriske regler er den mest hensigtsmæssige reguleringsmetode, men skal det reelt blive lettere og billigere at stifte selskaber, skal de deklaratoriske regler tilpasses de små selskabers behov. I den forbindelse er det afgørende:

- 1) at de relevante problemer reguleres
- 2) at løsningen tilgodeser de små selskabers behov

Såfremt de deklaratoriske regler ikke regulerer selskabets interne forhold på en hensigtsmæssig måde, vil brugen af deklaratoriske regler medføre en lang række omkostninger for parterne. For det første vil parterne få omfattende transaktionsomkostninger, såfremt de skal fravige bestemmelserne ved aftale, hvilket vil ske, hvis gevinsten ved at bruge en kontraktsbestemmelse overstiger 1) parternes transaktionsomkostninger, 2) værdien for parterne af at tilbageholde relevant information, og 3) parternes fælles præference for status quo. Hvis det ikke er tilfældet, vil parterne ikke fravige de deklaratoriske regler, men parterne vil så blive påført omkostninger i form af det, de ikke fuldt efficiente regler koster dem i forhold til efficiente regler.

Lovgivers formulering af deklaratoriske regler har været genstand for meget opmærksomhed i økonomisk teori og ifølge main stream økonomisk teori bør lovgivningen fungere som en standardkontrakt med henblik på at mindske parternes transaktionsomkostninger. De deklaratoriske regler skal indholdsmæssigt afspejle den aftale, som rationelle, fuldt informerede parter ville have indgået, såfremt der ikke var forbundet transaktionsomkostninger med forhandlingen og udarbejdelse af aftalen.³⁵ Man skal således anvende en "Hypothetical Bargaining Model"³⁶, hvor lovgiver fokuserer mere abstrakt på, hvordan de fleste deltagere i et bestemt typeselskab ville indrette sig i en given situation (majoritarian default).³⁷

3.3 Kort om ejer- og kontrolstrukturen i små selskaber

Typeselskabet opstilles på baggrund af selskabernes ejer- og kontrolstruktur. Ejer- og kontrolstruktur og ejer- og kontrolstrukturen i små selskaber adskiller sig væsentlig fra de større selskabers. Undersøgelsen 1313 anpartsselskaber med mere end en ejer viser, at de har få ejere (67% havde 2 ejere og kun 4% havde mere end 4 ejere). I 89% af selskaberne er der helt eller

³⁵ Jf. f.eks. Posner: *Economic Analysis of Law*, 1986, s. 79-85 + Ronald Coase, *The Problem of Social Costs*, (1960) 3 *Journal of Law and Economics* I.

³⁶ Jf. f.eks. William J. Carney, *The Journal of Legal Studies* 1997, s. 305 Easterbrook and Fischel: *The Economic Structure of Corporate Law*, 1991, kapitel 1, og samme i *Foundations of Corporate Law* (eds. Romano 1993), s. 101 ff. f.eks. s. 34 og s. 236 samt Jonathan R. Macey, *Journal of Corporation Law*, 1993, s. 186, Cheffins: *Company Law - Theory, Structure and Operation*, s. 264.

³⁷ Efficiente lovgivning kræver således, at lovgiver dels ved hvilke problemer, der er relevante at regulere for parterne, dels ved hvilken aftale parterne selv ville have indgået. Analysen kompliceres af, at man nødvendigvis må sondre mellem en individuel version af modellen og en generel version af modellen. Den aftale, som er optimal for parterne i ét anpartsselskab, er ikke nødvendigvis optimal for parterne i et andet anpartsselskab. Såfremt man skulle regulere på basis af en individuel "Hypothetical Bargaining Model," skulle reguleringen tilpasses det konkrete selskab, hvilket selvsagt er utopi. I stedet må man anvende en generel "Hypothetical Bargaining Model", hvor man fokuserer på, hvordan deltagerne i de fleste typeselskaber ville indrette sig.

delvist overlap mellem ledelse og ejerkreds. Ejerne er ofte i familie eller er tætte venner og ejerne er typisk ansat i selskabet (i 67% af selskaberne var samtlige anpartshavere ansat). Ejerne opfatter hinanden som partnere og deltagelse i ledelsen er ofte en forudsætning for deltagelsen. Denne ejer-og kontrolstruktur rejser en række særlige problemer og behov, som loven målrettet bør forholde sig til på den rigtige måde.

3.4 Manglende målretning mod de små selskabers behov på centrale områder

Ejer- og kontrolstrukturen medfører som nævnt en række andre særlige problemer, som kræver særlige løsninger. Og her må man konstatere, at moderniseringsudvalgets udspil til ny selskabslovgivning er behæftet med en række alvorlige mangler.

På en række områder, er de løsninger, som indeholdes i de foreslåede regler, ikke de løsninger, som efterspørges af selskaberne. Endnu mere alvorligt er, at loven undlader at regulere nogle af de mest centrale problemstillinger i små selskaber.

I det følgende skal gives en række eksempler på, at loven ikke i tilstrækkeligt omfang er målrettet de små selskabers behov.

Indledningsvis skal det dog bemærkes, at behovet for fleksibilitet med hensyn til ledelsesstruktur, som følger af, at ejerne leder selskaber, er opfyldt i udspillet fra moderniseringsudvalget. Ifølge udspillet kapitel 7 foreslås det, at danske aktie- og anpartsselskaber fremover kan vælge frit mellem følgende ledelsesmodeller:

- Den enstrengede ledelsesmodel med et enkelt selskabsorgan (det britiske system med board of directors), hvor nogle af medlemmerne er tillagt administrative kompetencer og varetager den daglige ledelse af selskabet ("executive directors"), mens de andre medlemmer deltager i den mere overordnede og strategiske ledelse ("nonexecutive directors").
- Den tostrengede ledelsesmodel (den såkaldte tyske model) med, hvor der er vandtætte skodder mellem bestyrelse (tilsynsråd) og direktion, og tilsynsrådet varetager alene tilsynsfunktionen, mens direktionen varetager ledelsesfunktionen.
- Selskabet kan anvende en hybrid mellem den enstrengede og den tostrengede ledelsesmodel. Det som kan betegnes som den danske model.

Det skal dog bemærkes, at denne fleksibilitet har eksisteret for anpartsselskaber siden anpartsselskabsreformen i 1997.

3.4.1 Kontrol med ejerkredsens sammensætning

Hele selskabsforholdet er karakteriseret ved de personlige relationer mellem ejerne. Selskabets succes eller en fiasko afhænger i høj grad af samarbejdet mellem ejerne. Et godt samarbejde beror i høj grad af gensidig tillid, tiltro til hinandens evner, loyalitet og for den sags skyld økonomisk stabilitet.³⁸ Det kan derfor være forbundet med stor ulempe at få nye ejere ind. Den nye ejer kan være svær at samarbejde med, eller den pågældende kan tænkes at være en konkurrent, som ønsker at skaffe sig kontrol med selskabet med henblik på at nedlægge det,³⁹ eller erhververen kan mangle de personlige eller faglige egenskaber, som er afgørende for en fortsat driftsmæssig succes.

I selskaber med en sådan struktur er der et stærkt behov for at kunne kontrollere ejerkredsen.⁴⁰ Den gældende aktie- og anpartsselskabslov bygger imidlertid på et princip om aktiernes og anparternes fri omsættelighed, jf. AL § 20 og Apl § 15. Et princip, som bedst egner sig i selskaber, hvor aktionæren/anpartshaveren er passiv kapitalindskyder, og hvor der er adskillelse mellem ejerskab og kontrol, således at en overdragelse af aktiepost typisk ikke har nogen indflydelse på selskabets drift og ledelsesforhold. Desuden vil den fri omsættelighed være en basal forudsætning for et velfungerende værdipapirmarked, hvorfor den børsretlige regulering også begrænser selskabernes brug af omsættelighedsklausuler.

Ser man på de små selskabers ejer- og kontrolstruktur, så er princippet om fri omsættelighed uhensigtsmæssigt. Den gældende lovs udgangspunkt om, at anparterne kan overdrages frit, fraviges derfor også så godt som altid i vedtægterne gennem indsættelse af bestemmelser, der begrænser retten til at overdrage anparterne f.eks. en forkøbsrets klausul eller en samtykke klausul. Man har i udspillet til ny lov fastholdt udgangspunktet om, at anparter frit kan overdrages, jf. § 49, stk. 1. Reglen er dog fortsat deklaratorisk og kan således fraviges ved aftale ved indsættelse af omsættelighedsklausuler, jf. § 49 stk. 2. Netop det forhold, at små selskaber har en struktur, som beskrevet ovenfor, har i mange lande ført til, at man for de anpartsselskabslignende selskaber har indført lovbestemmelser, ifølge hvilke aktierne/anparterne som udgangspunkt ikke er frit omsættelige. Det gælder således f.eks. de norske aksjeselskaber, hvor udgangspunktet nu ifølge § 4-15 er, at der skal indhentes samtykke fra bestyrelsen til overdragelse af aktier, og at de øvrige aktionærer har forkøbsret. I det franske SARL (société à responsabilité) og det Belgiske SPRL kræver overdragelse kvalificeret flertal (af kapitalen) En lov målrettet efter de små selskabers behov burde have fulgt trenden fra andre lande.

3.4.1.1 Særligt om samtykke klausuler

En række selskaber anvender samtykke klausuler til at kontrollere ejerkredsen. De har den store fordel for selskabet, at den gør det muligt at kontrollere ejerkredsens sammensætning, uden at det medfører nogen økonomisk belastning for selskabet eller de øvrige anpartshavere. Heroverfor står

³⁸ Jf. også Bråthen: Personklausuler, s. 49 og Lutter i Die Aktiengesellschaft nr. 4/1989, s. 109ff.

³⁹ Jf. Torgeir Austenå i TfR 1979, s. 625.

⁴⁰ Ønsker den nye aktionær/anpartshaver f.eks. at deltage aktivt i selskabet, dels i ledelsen, dels som ansat, kan det give store problemer, såfremt han ikke besidder de fornødne faglige og personlige egenskaber, den rette indstilling til arbejdsindsats mv. Ønsker den nye aktionær/anpartshaver alene at foretage en kapitalinvestering og ikke at deltage i ledelsen mv., vil der næsten uværgeligt opstå uoverensstemmelser omkring fordelingen af selskabets indkomst. I mange små selskaber fordeles selskabets profit ofte i form af løn til selskabsdeltagerne. I selskaber med en majoritetsaktionær vil den fri omsættelighed kunne føre til, at minoritetsaktionæren skal forholde sig til en inkompetent eller grådig erhverver. Se også Torgeir Austenå i TfR 1979, s. 625.

imidlertid anpartshavernes interesse i at kunne forlade selskabet, og risikoen ved samtykkeklausele er netop, at de medfører en alvorlig risiko for fastlåsnig. Der eksisterer ikke noget marked for anparter og samtykkeklausele udgøre en yderligere begrænsning i muligheden for at overdrage anparterne. Samtykkeklausele indebærer således en stor risiko for at fastlåse anpartshaveren i selskabet. Da samtykke vil bero på et skøn fra ledelsens side, er der desuden en risiko for misbrug, f.eks. i form af en majoritetsejers udnyttelse af sin majoritet til at forhindre minoriteten i at sælge for dermed at gennemtvinge et salg til majoriteten.⁴¹

Risikoen for fastlåsnig gør det yderst relevant at regulere dels spørgsmålet, om hvornår samtykke kan nægtes, dels hvad der sker, såfremt samtykke nægtes. Det er helt oplagt, at risikoen for fastlåsnig er størst, såfremt retten til at nægte beror på et frit skøn.

Moderniseringsudvalgets forslag (§ 69) er en videreførelse aktieselskabslovens § 20. Bestemmelsen siger intet om, af hvilke årsager samtykke kan nægtes. Der har i teorien været en diskussion⁴² af, hvorvidt der gælder et saglighedskrav i forbindelse med samtykkeklausele⁴³ og tvivlen burde være afklaret i lovbestemmelsen, således som det f.eks. er tilfældet i den norske aksjeselskabslov. Det fremgår dog af bemærkningerne s. 825, at:

"Det kræves ikke, at afgørelsen begrundes, men det må ud fra almindelige regler forudsættes, at et afslag på overdragelse er sagligt begrundet i hensynet til selskabets tarv. Det kan næppe anses for udelukket at anlægge sag mod selskabet til påstand om opnåelse af samtykke til overdragelse, om formenes at være nægtet af chikane. "

Der synes med sætningen om, at tilsidesættelse måske kan ske i tilfælde af chikane at være foretaget en meget kraftig begrænsning af indholdet af saglighedskravet⁴⁴. Da nægtelsen heller ikke skal begrundes, er det meget svært for en anpartshaver at bevise en usaglig nægtelse og det er ikke en hensigtsmæssig beskyttelse af anpartshaverne, at de skal tvinges ud i en langvarig og

⁴¹ Se f.eks. Dennis P. Coates: Share Transfer and Transmission Restrictions in the close corporation i U.B.C. Law Review vol. 3, 1968, s. 98. En anden risiko er, at majoriteten vil identificere selskabets interesser med sine egne interesser og vil nægte samtykke til en overdragelse til en erhverver, som vil kunne være uenig med ham vedr. selskabets drift, uanset om denne driver selskabet optimalt eller ej, jf. den norske Finansanalytikerforenings udtalelse i Ot.prp. nr. 19 1974-75, s. 44. Se endvidere Neville i Hyldesskrift til Jørgen Nørgaard, Djøf 2003, s. 942.

⁴² Se om diskussionen i det hele Neville, Samtykkeklausele i aktie- og anpartsselskaber, i Hyldesskrift til Jørgen Nørgaard, Djøfs Forlag 2003, s. 935-963.

⁴³ Inden for aktie- og anpartsselskabsretten synes der i teorien at herske delte meninger om, hvorvidt der eksisterer et saglighedskrav eller ej. Det antages i den overvejende del af litteraturen, at retten til at nægte ikke er fri, uden at det dog nogetsteds er diskuteret hvor grænsen for nægtelse går. Krüger anfører: "Hvis det er selskabet, der skal give samtykke, følger det af almindelige selskabsretlige regler, at bestyrelsen må vurdere spørgsmålet ud fra hensynet til selskabets tarv. En ren chikanøs afvisning eller en afvisning, der klart er begrundet i andre hensyn, kan tilsidesættes ved dom over selskabet".

Gomard anfører: "Selskabet må antages at være pligtigt at administrere en samtykkebestemmelse efter saglige og rimelige retningslinjer" og Werlauff anførte tidligere herimod: "Der kan være nærmere kriterier opstillet for afgørelsen, men i mangel af sådanne kan der lægges vægt på næsten hvad som helst; det er antaget, at helt usaglige afslag på samtykke kan tilsidesættes, men allerede fordi der ikke eksisterer nogen begrundelsespligt, er den nævnte antagelse næppe rigtig".

⁴⁴ Se nærmere Samtykkeklausele i aktie- og anpartsselskaber, i Hyldesskrift til Jørgen Nørgaard, Djøfs Forlag 2003, s. 935-963

dyr retssag for at finde ud af, om der var tale om en saglig nægtelse. Nægtelser bør derfor begrundes.

Risikoen for fastlåsning – både ved saglige og usaglige nægtelser – medfører et behov for en alternativ exit-adgang, såfremt samtykke nægtes. Der er ikke noget marked for anparter og fastlåsning i selskabet er derfor et reelt problem. Det kan derfor - som anført af bl.a. *Werlauff & Nørgaard*⁴⁵ - undre, at man i selskabslovene tillader, at overgang kræver samtykke, uden at foreskrive et alternativ, f.eks. en indløsningspligt, såfremt samtykke nægtes. Man burde derfor nok have overvejet at indsætte en sådan bestemmelse og man kunne her have fundet inspiration i den norske bestemmelse i aksjeselskabsloven.^{46:47}

4-17: Nektet styret å gi samtykke til ervervet, kan erververen

1. omgjøre avtalen med avhenderen, hvis ikke noe annet er fastsatt i avtalen;
2. avhende aksjen
3. reise søksmål om gyldigheten af nektelsen;
4. kreve aksjene innløst etter reglerne i tredje til sjette led

....Når styret har nektet samtykke til et aksjeervert, kan erververen kreve at selskapet innløser aksjene etter reglerne om ervert af egne aksjer eller nedsetning af aksjekapitalen. Dette kan likevel ikke kreves, hvis:

1. selskapet utpeker en annen som er villig til å overta aksjene på samme vilkår som erververen, eller
- 3) innløsning vil medføre vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrigt virke urimelig overfor selskapet.....⁴⁸

⁴⁵ Jf. også *Werlauff & Nørgaard, Vedtægt og aktionæraftale, 1987, s. 84.*

⁴⁶ Man har dog jf. betænkningens s. 191 ikke gennemført en landeundersøgelse.

⁴⁷ Reglen blev indført i Norge i forbindelse med aktieselskabslovs reformen i 1996-97.

⁴⁸ Man havde tidligere i Ot prp nr. 36 1993-94 foreslået en indløsningsret uden begrænsninger, men denne blev siden modificeret. En indløsning af aktierne vil reelt indebære en reduktion af aktiekapitalen, som efter omstændighederne ville kunne være til skade for selskabets fortsatte virksomhed. Det kan ligeledes være andre situationer, hvor en indløsning vil kunne være urimelig overfor selskabet, f.eks. hvor en anden er villig til at overtage aktierne til samme pris.

Ifølge den svenske aktiebolagslag skal selskabet i forbindelse med nægtelsen anvise en anden køber. Kan selskabet ikke anvise en anden køber, kan samtykke ikke nægtes.⁴⁹ Der er et meget stort behov for at få løst fastlåsningsproblemet i de små selskaber gennem lignende bestemmelser. Det er muligt, at en sådan bestemmelse ikke er nødvendig – eller hensigtsmæssig – i større selskaber, og samtykkeklausulerne er dermed et eksempel på et særligt reguleringsbehov i små selskaber.

3.4.2 Konfliktløsningsmodeller

Et andet og endnu mere centralt eksempel på, at moderniseringsudvalgets udspil ikke er målrettet de små selskabers behov, er fraværet af konfliktløsningsmodeller. Sammenfaldet mellem ejerkreds og ledelse medfører, at personlige uoverensstemmelser⁵⁰ mellem ejerne flytter med ind i bestyrelseslokalet mv. og kan dermed true virksomhedens videre eksistens.⁵¹ Der kan være tale om meget forskellige typer af konflikter.⁵² De relationelle konflikter er imidlertid ofte yderst destruktive.⁵³ De personlige relationer mellem ejerne er på

⁴⁹ Se f.eks. Svante Johannsson "Nials svensk Associationsrätt, 9. udgave, s. 101.

⁵⁰ Jf. også Neville, "Ejerstrukturer og corporate governance", i NTS 2000:1, s. 72-97 (83).

⁵¹ I f.eks. familieselskaber er virksomheden og familien typisk ikke to adskilte verdener. Virksomheden er en integreret del af familiens liv og derfor vil konflikter i familien ofte "flytte med" ind i bestyrelseslokalet. Jf. F.eks. Sir Adrian Cadbury: Family Firms and their Governance. Creating Tomorrow's Company from Today's, 2000, s. 7. Der sker en sammenblanding af familie- og virksomhed, hvilket udgør et særligt kompliceret corporate governance problem. For det første øger det, som nævnt, risikoen for konflikters opståen, men for det andet gør det også selve den faktiske ledelse af selskabet sværere, idet ledelsen både skal forholde sig til det rent forretningsmæssige og samtidig skal håndtere hensynet til familien og eventuelle konflikter i familien mv. Se nærmere Neville, Corporate Governance i små og mellemstore virksomheder, i bogen Corporate Governance i Danmark, DI 2004, red. Krenchel og Thomsen.

⁵² Det komplekse miks af forretning og følelser i mange SMV'ere udgør et særligt kompliceret corporate governance problem. For det første øger det, som nævnt, risikoen for konflikters opståen, men for det andet gør det også selve den faktiske ledelse af selskabet sværere. I store børsnoterede selskaber med spredt ejerkreds skal ledelsen af selskabet typisk alene forholde sig til det rent forretningsmæssige og sikre shareholder value. I små og mellemstore virksomheder skal ledelsen både forholde sig til det rent forretningsmæssige og samtidig håndtere hensynet til familien og eventuelle konflikter i familien mv.

⁵³ Konflikter behøver ikke at være destruktive. Konflikter kan, såfremt de håndteres rigtigt, også bidrage til at der træffes bedre beslutninger. Det gælder især proceskonflikter, dvs. hvor parterne for så vidt er enige om, hvad der skal gøres, men man er uenige om, hvordan tingene skal gøres. Denne opdeling er hentet fra K.E. Jehn, "A qualitative analysis of conflict types and dimensions in organizational groups", Administrative Science Quarterly, 1997 vol 42, s. 252-282. Se endvidere f.eks. Richard A. Cosier and Michael Harvey, "The Hidden Strengths in Family Business: Functional Conflict", Family Business Review, vol. 11, no 1, marts 1998, s. 75-81 med yderligere henvisninger. Herudover kan der være opgaverelaterede konflikter gående på f.eks. opgave og kompetencefordelingen mellem flere ejerledere. Disse konflikter kan forebygges gennem jobbeskrivelser mv.

⁵⁴ M. Harvey og R. Evans anfører således i deres artikel "Family business and multiple levels of conflict", Family Business Review 1994, 331-348, at "family Businesses are fertile fields for conflict.", og i en konsulent-rapport fra 1994 anføres det, at konflikter er et af de hastigst voksende områder vedrørende familievirksomheder, se J.L. Ward og C. E. Aronoff, Maginging familiy-business conflict.

den ene side en fordel, idet de personlige bånd i sig selv modvirker interessekonflikter.⁵⁵ Risikoen opstår, når de personlige bånd af en eller anden årsag brydes. I familievirksomheder kan de nære bånd f.eks. brydes som følge af f.eks. skilsmisse, splid blandt arvingerne mv. Ved stifterens død deles aktierne/anparterne ofte blandt stifterens arvinger, hvilket betyder, at kontrollen deles ud på flere. Dette indebærer en risiko for konflikter. Også valg af ny leder fra den næste generation er noget, der ofte giver anledning til problemer. Konflikten mellem på den ene side virksomhedens finansielle behov og familiens finansielle behov er ligeledes en kilde til konflikter om f.eks. forretningsstrategier⁵⁶ ligesom uklarheder mv. om forskellige ejeres roller, f.eks. familieejere og ikke-familieejere udgør en konfliktrisiko.

I en undersøgelse af dead-lock, jf. nærmere nedenfor, angav selskaberne (der kunne angives flere årsager), at årsagen til den konflikt, som førte til dead-lock var af relationel karakter (31, 06% personlige uoverensstemmelser, 10, 61% familiekonflikter, 42,42% tillidsproblemer mellem ejerne). En anden væsentlig årsag til dead-lock var stærke uoverensstemmelser om driften. Hele 52% af respondenterne angav uoverensstemmelser om den daglige drift som årsag til den opståede dead-lock, mens 28,03% angav uenighed om udvidelse af forretningsområdet som årsag. Endeligt synes misligholdelse af arbejdsindsatsen at være en konfliktgrund. 34, 85% angav således uenighed om arbejdsindsatsen som årsag til dead-lock.

3.4.2.1 Konsekvenserne af konflikter mellem ejerne

Konflikter mellem ejerne er yderst alvorlige for små selskaber. Uenighed mellem ejerne i SMV'er resulterer ikke, som i mange store selskaber, blot i diskussioner og kampvalg på selskabets generalforsamling, men kan have konsekvenser for selskabets mulighed for at fortsætte sine aktiviteter og i yderste konsekvens påvirke selskabets eksistensmulighed.⁵⁷

Konflikterne har også typisk alvorlige konsekvenser for ejerne personligt, da de, som anført ovenfor, ofte har deres hovedindtægt i selskabet samt har et følelsesmæssigt engagement i selskabet. Bryder samarbejdet sammen, er det derfor ikke - som i store børsnoterede selskaber - blot et spørgsmål om at en passiv kapitalinvestering, men et spørgsmål om ejernes levebrød mv.

Det er forskelligt fra selskab til selskab, hvilke konsekvenser konflikter mellem ejerne vil få. I selskaber med en kontrollerende ejer (eller ejergruppe) er der selvsagt en risiko for, at majoriteten vil udnytte sin magt til at skaffe sig fordele på minoritetens bekostning, og risikoen er selvsagt størst, hvor den kontrollerende aktionær/anpartshaver gennem deltagelse i ledelsen har mere eller mindre direkte kontrol. Derfor indeholder selskabslovgivningen også typisk en lang række regler, som skal beskytte mod majoritetsmisbrug, jf. nedenfor.

Det er imidlertid i sammenhæng med emnet konflikter vigtigt at slå fast, at en række af de alvorlige konsekvenser af konflikter ikke har karakter af majoritetsmisbrug. Undersøgelsen af

⁵⁵ Se Neville, Corporate Governance I små selskaber, Corporate Governance I Danmark, DI 2004.

⁵⁶ Jf. f.eks. Fama & Jensen, "Organizational forms and investment decisions", Journal of Financial Economics, 14(1) s. 101-119.

⁵⁷ Se Neville & Engsig Sørensen, Interessentskabslignende anpartsselskaber, i Selskabers Organisation, red. Krüger Andersen, 1995, s. 170

godt 1300 anpartsselskaber viser således, at 67% af selskaberne har to ejere og kapitalen er her oftest fordelt 50:50. Baggrunden for at vælge 50:50-konstruktionen er ofte, at man ønsker at undgå, at en majoritet kan bestemme alt. Af samme årsager anvendes der i anpartsselskaber med mere end 2 anpartshavere, hvor ingen anpartshaver ejer mere end 50% af kapitalen, ofte enstemmighedsbestemmelser. Undersøgelsen viste, at de lidt større driftsmæssige beslutninger i ca. 31% af selskaberne træffes med enstemmighed. I disse selskaber er der en overhængende risiko for, at selskabet handlingslammes gennem en *dead-lock*. En undersøgelse foretaget af Troels Mogensen & Janus Rosted Gjesager viser⁵⁸, at godt 15% af de små virksomheder oplever en permanent *dead-lock*.

Hertil kommer andre typer konsekvenser, f.eks. freeze-out af selskabsdeltagere. I selskaber med en kontrollerende ejer eller hvor ejerforholdet f.eks. er fordelt mellem flere ejere – f.eks. 1/3;1/3;1/3 – sikrer aktie- og anpartsselskabslovens majoritetsprincip, at der kan træffes driftsmæssige beslutninger i selskabet. Dermed kan selskabet drives videre trods konflikten, selvom en konflikt alligevel vil kunne påvirke selskabets drift som følge af det anstrengte forhold mellem ejerne og dermed selskabets ledelse/ansatte. I sådanne selskaber er der en risiko for, at en ejer som følge af konflikten sættes uden for indflydelse gennem en såkaldt *freeze-out*. Ifølge aktie- og anpartsselskabsloven er kontrollen i et selskab placeret hos den, som ejer – eller på andet grundlag – råder over flertallet af stemmerne i selskabet. Majoriteten vælger således bestyrelsen⁵⁹ som igen ansætter direktøren. På samme måde afsættes bestyrelsen og fyres direktøren. Direktøren står for ansættelser og fyringer af personale, samt fastsættelse af løn. Ledelsen fastsætter endvidere – sammen med generalforsamlingen – udbyttet. Minoriteten i de små selskaber løber efter disse regler en stor risiko for, at dens forventninger om deltagelse i ledelsen og ansættelse i selskabet skuffes med ganske alvorlige konsekvenser til følge. SMV'erne er typisk karakteriseret ved, at ejerne deltager i ledelsen og endvidere er ansat i selskabet. Selskabets indtægter distribueres typisk i form af løn i stedet for udbytte. Majoriteten har mulighed for at sætte en minoritet uden for indflydelse i ledelsen⁶⁰ og medmindre andet er bestemt i kontrakten kan ledelsen afskedige ansatte anpartshavere. Ved at afskedige den pågældende fra selskabet og evt. føre tilbageholdende udbyttepolitik, rammes den pågældende minoritet afgørende på levebrødet. Afskediges en anpartshaver medfører det, at man ud over at miste job og løn også mister forrentningen af sin investering. Da anparterne de facto er uoverdragelige, er investeringen låst fast i selskabet og skaber således reelt grundlaget for de indtægter, som majoriteten får fra selskabet. En minoritet i et sådant selskab er således yderst følsom over for majoritetens udnyttelse af de rettigheder, som ifølge loven er tillagt ham som majoritet. Følsomheden forstærkes som sagt af, at minoriteten, ikke kan true med at gå, idet der ikke eksisterer noget marked for aktier-

⁵⁸ Undersøgelse af ejerledede virksomheder (1.423 respondenter), Kandidatafhandling 2008: Deadlock – i joint ventures og SMV'er.

⁵⁹ I anpartsselskaber er der som udgangspunkt intet krav om bestyrelse. Her ansætter ejerne i stedet direktøren.

⁶⁰ I selskaber, hvor ejerforholdet er 50:50 er der ikke denne risiko for majorisering. Måske er ejerforholdet nøje planlagt for netop at undgå majorisering. Til gengæld er der en risiko for, at selskabet "fastlåses" pga. af *dead-locks*. *Dead-lock* kan finde sted både på generalforsamlings- og på ledelsesniveau. *Dead-locks* kan også opstå, hvor man har søgt at beskytte minoriteterne ved at indføre krav om et særligt kvalificeret flertal for at træffe beslutninger. Det samme er selvfølgelig tilfældet, hvor der indsættes vetoets-bestemmelser.

ne/anparterne i et sådant selskab.⁶¹ Der er derfor helt oplagt behov for regler, der sikrer en fornuftig løsning i tilfælde af alvorlige konflikter.

3.4.2.2 Manglende konfliktløsningsmodeller i udspillet til ny selskabslov

Den gældende anpartsselskabslov har i teorien været kraftigt kritiseret for at mangle konfliktløsningsmodeller, både af hensyn til anpartshaverne og af hensyn til samfundsøkonomien. Alle taber, når sunde virksomheder køres i sænk pga. konflikter og erfaringer fra udlandet viser, at netop konflikter er yderst destruktive for små selskaber. Moderniseringsudvalgets udspil indeholder imidlertid ingen konfliktløsningsmodeller. Udspillet forholder sig alene til majoritetsmisbrug. Det er imidlertid som angivet slet ikke den typiske konfliktsituation- eller -konsekvens. Med hensyn til majoritetsmisbrug opretholder Moderniseringsudvalget i forslagets § 377 og § 230 de gældende bestemmelser i aktieselskabslovens § 119 om tvangsopløsning og § 142 om skadevolders indløsning af skadelidtes aktier, men således at de nu også gælder for anpartsselskaber⁶². Bestemmelsen om tvangsindløsning er dog ændret i overstemmelse med den kritik, der har været fremsat i teorien⁶³ således, at der indføres en hjemmel til, at domstolene kan pålægge skadevolder at sælge sin aktier til skadelidte.

Bestemmelserne vedrørende majoritetsmisbrug løser imidlertid ikke den traditionelle konfliktsituation. For det første forudsætter begge medvirken ved overtrædelse af *loven* og/eller selskabets vedtægter, hvilket ofte ikke er tilfældet. Herudover kræver anvendelse af bestemmelserne, at handlingen kan henregnes til en af eller flere bestemte personer, som har

⁶¹ Jf. f.eks. Minnesota Law Review vol. 66/1982, s. 1038.

⁶² I Danmark, som altså benytter to-lovssystemet, ophævede man som nævnt ovenfor §§ 119 og 142 for anpartsselskaber (§ 88 og §112) i forbindelse med reformen. Det betød, at i hvert fald den lovmæssige sikring af exit i tilfælde af konflikter, majoritetsmisbrug mv. blev svagere i anpartsselskabsloven end i aktieselskabsloven, selvom anpartsselskabsloven netop sigter på at opfylde netop de små selskabers behov. Og netop bestemmelserne i aktieselskabslovens § 119 og § 142 (den tidligere apl's § 88 og § 112) har givet størst betydning i netop fåmandsselskaber. Ophævelsen medførte kritik, se Neville & Engsig Sørensen, Interessentskabslignende anpartsselskaber, i Selskabers organisation, 1995, og Neville, Conflicts in small and medium sized companies, i Shareholder Conflicts, Thomson/Sweet & Maxwell, eds. Paul Krüger Andersen, Nis Jul Clausen og Rolf Skog, 2006, s. 96ff. Den ene bestemmelse blev i 2006 indsat igen.

⁶³ Bestemmelserne har i dele af teorien (Neville, Corporate Governance i små og mellemstore selskaber, Neville & Engsig Sørensen, Interessentskabslignende anpartsselskaber, i Selskabers organisation, 1995, s. 196ff, og Neville, Conflicts in small and medium sized companies, i Shareholder Conflicts, Thomson/Sweet & Maxwell, eds. Paul Krüger Andersen, Nis Jul Clausen og Rolf Skog, 2006, s. 96ff.) været kritiseret for at angive en for så selskaber ofte u hensigtsmæssig løsning. I tilfælde, hvor der foreligger en situation, som anført i § 142, vil det som følge af den særlige struktur i de små og mellemstore selskaber ikke være en rimelig løsning, at det er den krænkede part, der skal udløses. SMV'er er karakteriseret ved, at aktionærene har knyttet hele deres arbejdsindsats og levebrød til selskabet. Det er derfor en dårlig løsning, såfremt en misligholdende aktionær eller en uromager belønnes for sine handlinger ved, at han får lov til at fortsætte selskabets drift, mens den pligttopfyldende aktionær straffes ved at skulle forlade selskabet og starte forfra. § 142 synes klart at være udformet på grundlag af en forudsætning om, at en aktionær er en passiv kapitalindskyder og slet ikke med henblik på de særlige problemer, der findes i den typiske SMV.

handlet med forsæt (§ 230) eller groft uagtsomt (§ 337). Ved konflikter i SMV'er vil man imidlertid sjældent ikke kunne placere skylden hos en eller flere parter. Endeligt skal der ifølge forarbejderne være tale om adfærd, som medfører erstatningsansvar.

Moderniseringsudvalget anfører som løsning på konflikter i betænkningen:

"udgangspunktet bør være at vejen ud af et selskab er salg af sin andel af selskabet, selvom baggrunden for salget af andelen er uenighed mellem deltagerne."

Overdragelsesadgangen er dog ikke en reel løsning. Ud over de retlige begrænsninger i form af forkøbsrets klausuler eksisterer der ikke et marked for anparter og selve konfliktsituationen fjerner det sidste reelle indhold af overdragelsesbestemmelsen, medmindre man vælger at sælge til den, man er i konflikt med og til den pris, man kan opnå. I erkendelse heraf henviser udvalget parterne til at gå til rådgiver og få hjælp til selv at regulere disse problemer. Denne løsning er yderst omkostningskrævende for iværksættere, da en fornuftig regulering kræver brug af professionelle rådgivere. Konsekvensen er, at disse selskaber står uden hjælp, når f.eks. konflikten opstår. Som begrundelse for ikke at regulere forholdet i loven, at:

"ikke alle, og især ikke store selskaber har behov disse konfliktløsningsmuligheder" og at "problemet er herefter at fastlægge, hvad der skal forstås ved større selskaber".

Skal man kort forholde sig til det af udvalget anførte, så synes sammenskrivningen af loven at have haft en alt for høj pris, hvis den nødvendiggør en ensretning af reglerne, der ikke muliggør målretning af lovgivningen mod de små selskabers behov, hvilket kraftigt taler for at bibeholde aktie- og anpartsselskabsloven, jf. nedenfor.

Anpartshaverne har også efter den gældende anpartsselskabslov kunnet indsætte konfliktløsningsmodeller i vedtægter og anpartshaveroverenskomster, men undersøgelsen af de godt 1300 anpartsselskaber viser, at 43 % af selskaberne ikke har udarbejdet en anpartshaveroverenskomst og vedtægterne begrænser sig ofte til en minimumsvedtægt. Forskningen viser, at der er mange årsager til den manglende regulering, herunder selvsagt de høje omkostninger forbundet hermed. Herudover er der særlig grund til at fremhæve en begrundelse. I undersøgelsen angav en stor del af selskaberne, at årsagen til, at de ikke havde aftalt konfliktløsningsmodeller, var, at man "regnede med at loven indeholdt en hensigtsmæssig løsning." Det er desuden interessant, at selv i de selskaber, hvor der er oprettet en anpartshaveroverenskomst, er spørgsmålet om konflikter ofte ubehandlet. Årsagen hertil skyldes antageligt bl.a. stifternes manglende rationalitet. I *main stream* økonomisk teori antages det, at mennesket er homo economicus og handler rationelt og i egen nytte. Ifølge nyere teori (behavioral theory) træffer selv højt kompetente og velinformerede personer imidlertid ikke er nyttemaksimerende valg. I relation til parternes irrationelle adfærd i forbindelse med kontraktskoncipering, skal en årsagerne til den manglende kontraktsregulering af f.eks. konflikter mellem ejerne antageligt findes i, at mange anpartsselskaber stiftes af personer, som har en langvarig og nær tilknytning til hinanden, og som fra starten anser hinanden som partnere, jf. undersøgelsen af anpartsselskabers ejer- og kontrolstruktur. Selskabstiftelsen bygger i høj grad på gensidig tillid og denne gensidige tillid kan også være medvirkende til, at parterne undlader at regulere forskellige forhold. Enten

fordi de simpelt hen er overbevist om, at de kan blive enige, jf. også spørgeskemaundersøgelsen. Her anførte en del af respondenterne, at årsagen til, at de ikke havde reguleret deadlock-situationen var, at parterne stort set altid er enige. En anden årsag er, at ingen ønsker at så det først frø til mistillid ved at foreslå diverse forholdsregler mod f.eks. dead-lock, freeze-out-situationer, samarbejdsulighed osv. Når konflikterne mellem parterne opstår, står deltagerne derfor ofte uden beskyttelsesregler i loven; hullerne i loven; vedtægter og anpartshaveroverenskomster skal så eventuelt fyldes gennem langvarige og dyre retssager. Det skal her nævnes, at ser man på de selskabsretlige reguleringer i EU, så er det undtagelsen, at lovgivningen ikke indeholder konfliktløsningsbestemmelser typisk i form af exit-bestemmelser. De nordiske lande – Sverige, Danmark og Finland – udgør en væsentlig del af disse undtagelser.

Er der et ønske om at målrette loven til de små selskabers behov, taler alt for at indsætte konfliktløsningsmodeller i loven. Det understreges også af udvalget bag forslaget til reform af den hollandske anpartsselskabslov fra 2008⁶⁴ – som ikke indgår i moderniseringsudvalgets undersøgelse af anpartsselskabslignende selskaber:

"...The Expert Group has become more and more convinced yhat properly functioning and effective regulations on the settlement of disputes are a necessaryfinal element doe wellbalanced B.V. law..."

og

"The Expert Group therefore explicitly recommendsthat in reviewing B.V. law the opportunity must also be seized to amend the regulations on settlement of disputes..."

Principbaserede løsninger kendes fra mange andre landes selskabslove, f.eks. den norske eller den britiske, ifølge hvilke domstolene har mulighed for at løse permanente konflikter ved eksklusion eller indløsning, så selskabet kan drives videre. Inspiration kan f.eks. findes i den norske bestemmelse. Kommissionens udkast til Det Europæiske Anpartsselskab indeholder i article 17-19 en omfattende regulering af "withdrawel" and expulsion, og kan også tjene til inspiration. En vejledning til anpartshaverne kan ikke erstatte fornuftige lovbestemmelser.

3.5 Behov for en generel ret til at udtræde?

På den 8. Nordiske selskabsretskonference rejste forfatteren spørgsmålet om, hvorvidt der er behov for en generel adgang til exit i små selskaber. Som nævnt ovenfor opstår der ofte i små selskaber uenighed om strategi, drift, udbyttepolitik mv. Selskabslovgivningen bygger på et majoritetsprincip, som i vidt omfang legitimeres ved, at det i økonomisk teori som udgangspunkt antages, at en kontrollerende ejers og en minoritets interesser er sammenfaldende, nemlig økonomisk afkast, og ifølge microøkonomisk teori opererer alle økonomiske agenter med maksimal efficiens. Ejere og ledere har karakter af det, som

⁶⁴ Jf. rapporten "Towards a simpler and more flexible law of private companies i the Netherlands", 17. September 2008, s. 11.

betegnes "homo-economicus" og er rationelle i deres stræben efter profitmaksimering.⁶⁵ Dermed antages også, at virksomheder vil vokse, indtil de har nået deres "optimum scale of operation".⁶⁶ Allerede i 1932 anførte Berle & Means:⁶⁷

"Presumably many, if not most of the interests of a minority owner run parallel to those of the controlling majority and are in the main protected by the self interests of the latter. So far as much interests of the minority are concerned, this loss of control is not serious."

Det forudsætter imidlertid, at den kontrollerende aktionær/anpartshaver og minoritetens interesser er sammenfaldende, hvilket også understreges af Berle og Means samme sted:

"...Only when the interests of majority and minority are in a measure opposed and the interests of the latter are not protected by enforceable law are the minority holders likely to suffer. This however, is a risk which the minority must run; and since it is an inevitable counterpart of group enterprise, the problems growing out of it, though they may most acute in isolated cases, have not taken on major social significance."

Problemet i relation til små selskaber er, at vækst og økonomisk afkast ifølge en lang række undersøgelser *ikke* er det væsentligste mål i ejerledede virksomheder. Håndværksrådets undersøgte i 2000⁶⁸ holdningen til vækst i SMV'er (med op til 50 ansatte), og resultatet var langt fra et entydigt ønske om vækst:⁶⁹

Jeg ønsker at se min virksomhed vokse så hurtigt som muligt	11%
Jeg ønsker begrænset vækst	38%
Jeg ønsker at bibeholde min nuværende størrelse	42%
Jeg ønsker at indskrænke min virksomhed	3%
Jeg ønsker at afvikle min virksomhed	6%

Undersøgelsens resultater understøtter resultaterne af lignende udenlandske undersøgelser, der viser en udbredt modvillighed mod vækst i ejerledede små virksomheder.⁷⁰ En undersøgelse fra 1989⁷¹ viste, at i 40% af selskaberne var de traditionelle incitamenter til vækst ikke til stede. Forfatterens egen undersøgelse af 1313 anpartsselskaber med mere end

⁶⁵ Jf. f.eks. W. Barber, A History of Economic Thought, Harmondsworth 1967.

⁶⁶ Jf. Bannock 1981, Barrow 1988.

⁶⁷ S. 68. Se også Hofstetter, One Size Does Not Fit All: Corporate Governance for "Controlled Companies", Revised Draft, Harvard Law School, 20. juni 2005, s. 13 ff.

⁶⁸ Se

<http://www.hvr.dk/profil/holdningtilvaekst.html#Ledere.%2der%20ikke%20ønsker%20vækst>

⁶⁹ En svensk undersøgelse viste, at næsten 40% af de adspurgte virksomheder sagde nej til vækst, selvom de kunne se muligheder i markedet, jf. Thomas Brytting: Organizing in the Small Growing Firm, 1991, s. 26. BESTIL

⁷⁰ Se f.eks. Gray 1992, Poutziouris et al 1998, Storey 1994 og Poutziouris 2003, s. 185-214 (202).

⁷¹ Davidson

en ejer viser ligeledes, at ejerledere har andre mål end løn og udbytte. Ejerlederen blev spurgt om, hvor meget følgende forhold betød for ham som anpartshaver.

	Meget vigtig	lidt Vigtig	Ikke vigtig	ved ikke
Stabil ansættelse	23	32	10	46
En god lønindtægt	9	46	34	36
Store årlige udbyttebetalinger	11	38	30	40
Selvbestemmelse - være sin "egen" chef	63	39	11	10
Kunne føre sine ideer ud i livet	66	47	4	5
Skabe varige værdier, som mine børn kan overtage	22	36	21	38
Skabe en god arbejdsplads for de ansatte	34	49	9	16
Skabe en etisk og social ansvarlig virksomhed	23	44	22	22

I en anden undersøgelse fra 2003 (data fra 1999), som omfattede 9000 små selskaber, bad man ejerlederen rate de vigtigste virksomhedsmål. Profit havde en rating på 4,44 (ud af 5), men der var også andre lige så vigtige mål, f.eks. bevarelse af uafhængighed 4.22, opbygning af pensionsmidler 3.89, forøgelse af omfanget af fritid 3.86, øget levestandard 3.65, blive set som en succesfuld virksomhedsleder via vækst 3.24.⁷²

En væsentlig årsag til det ofte manglende ønske om vækst synes at være et stærkt ønske hos ejerlederen om at bevare kontrollen over selskabet og uafhængigheden.⁷³ Vækst forbindes ofte med netop udvanding af kontrollen gennem udvidelse af ledelsesteamet og optagelse af nye ejere, ligesom vækst forbindes med en forøget risiko.⁷⁴

⁷² Se Poutziouris 2003, s. 196.

⁷³ En undersøgelse af Hay og Khamshad (1994) af små virksomheders vækststrategier viste, at ejerledere der hørte under kategorierne "Lifestylers" eller "Controllers" og som følge heraf søgte at bevare kontrollen,⁷³ såvel den ledelsesmæssige som den finansielle, oplevede vækstbarrierer som "a small and stretched management team" og modstand mod at optage ny gæld., M Hay & K Khamshad (1994), Small firms growth: intentions, implementation and impediments, Business Strategy Review, Vol. 5 No. 3, pp. 49-88. Forfatterne inddeler i deres undersøgelse ejerledere i 4 grupper, nemlig "empire builders", "value builders", "lifestylers" og "controllers." De to første grupper var i relation til vækst fokuseres på de eksterne barrierer i form af mangel på lånekapital, venturekapital, kompetente medarbejdere og konkurrencen.

⁷⁴ Der er flere undersøgelser, der peger på, at kontrolbehovet er endnu stærkere i familiekontrollerede virksomheder end i ikke familiekontrollerede virksomheder, jf. f.eks. Gallo, 1995) og Poutziouris 2000). Ifølge Poutziouris 2003 er den mest fremtrædende målsætning for ejerledede (ofte familiekontrollerede) at bevare kontrol og uafhængighed. Disse selskaber oplever stigende interne begrænsninger, som kan medføre en risiko for deres

De ejerledede selskaber passer således ikke ind i microøkonomisk teoriens antagelse om, at alle økonomiske agenter opererer med maksimal efficiens, og at alle ejere og ledere er rationelle i deres stræben efter profitmaksimering.⁷⁵ Undersøgelserne synes i stedet at bekræfte de dele af teorien – især finansieringsteori – som har fremhævet, at ejerledere har andre primære mål end profit og wealth.⁷⁶ Ejerledere i SMV'er er selvsagt ikke en heterogen størrelse, og det er således for enkelt at tro, at alle ejerledere er imod vækst og alene ønsker at bevare kontrollen. Nyere teori har forsøgt at gruppere ejerledere i forskellige typer⁷⁷, men uanset grupperinger afkræfter undersøgelserne den traditionelle økonomiske antagelse om, at ejerledere er "homo-economicus". SMV'er synes i høj grad at afspejle ejerlederens personlighed, værdier og grundholdninger, hvilket påvirker f.eks. virksomhedens kapitalstruktur, strategi og HR-spørgsmål.⁷⁸ I familieselskaber kommer der yderligere en faktor ind, som kan gå imod økonomisk rationalitet, nemlig familiepolitikken.⁷⁹ Her kan mål som skabelse af familiearbejdspladser, uafhængighed, skabelse af værdier til næste generation veje tungere end f.eks. målet om vækst. Undersøgelser indenfor *ownermanaged family business economy* tyder på, at det faktisk kun er en minoritet af de ejerledede familievirksomheder, der ønsker vækst.⁸⁰ Vækst eller ikke vækst, man kan i hvert fald konstatere, at ejerledede virksomheder drives for at forfølge meget forskellige mål, f.eks. bevarelse af kontrol, finansiel uafhængighed mv.

Konsekvenserne af, at ejerledere ofte har andre målsætninger end vækst række videre end den samfundsøkonomiske konsekvens af, at en lang række virksomheder vælger ikke at udnytte vækstpotentialet. Det kan f.eks. også medføre en øget risiko for, at der opstår en interessekonflikt mellem en kontrollerende ejerleder/ejerledere og andre ejere omkring den fremtidige drift af selskabet og at anpartshavere er fastlåst i et selskab, der ikke udnytter sit vækstpotentiale.

Undersøgelser viser, jf. ovenfor, at manglende vækst i virksomheder med et vækstpotentiale kan være begrundet i et egentligt valg, men ofte har ejerlederne ikke har gjort sig sine målsætninger klart og ønsker måske på den ene side at øge afkastet f.eks. gennem vækst og på den anden side har han et ønske om at bevare kontrollen og uafhængigheden. Her er

overlevelse. Flere undersøgelser af familiekontrollerede virksomheder påpeger, at disse ofte synes at "underperforme", når man måler væksten i forhold til salg og antal ansatte, se f.eks. Poutziouris et al 2000.

⁷⁵ Jf. f.eks. W. Barber, *A History of Economic Thought*, Harmondsworth 1967.

⁷⁶ Jf. Barton & Gordon 1987, 1988, Barton & Matthews 1989, Poutziouris et al 1998, 2000.

⁷⁷ I den ovennævnte undersøgelse inddelte man til analyseformål ejerlederne i 4 typer: "Status quo-control oriented owner-directors", 2) "Growth oriented owner-directors", 3) "Survival and life-style oriented owner-directors", og 4) "Exit-route oriented owner-directors" Panikkos Poutziouris, *The Strategic orientation of owner-managers of small ventures*, *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, Vol. 9 No. 5, 2003, pp. 185-214 (201) beskriver endvidere, hvordan typiske virksomheder i de 4 grupper ser ud.

⁷⁸ Jf. Keasey & Watson 1993, Illis Perren 2000 a.

⁷⁹ Ram 1994, Poutziouris & Chittenden 1996.

⁸⁰ Jf. f.eks. Poutziouris et al 1998.

⁸¹ De fleste små familieselskaber synes at være en livsstilsaktivitet, hvor ejerlederen ikke er motiveret af finansielle mål, jf. f.eks. Poutziouris 2000, Westhead & Cowling 1997.

målsætningerne til dels indbyrdes modstridende, hvilket indebærer en risiko for, at kvaliteten i selskabets ledelse falder.

I startfasen vil entreprenøren være den helt centrale og afgørende person. Han er ide skaberen og sikrer ved sin person og sit engagement typisk de nødvendige kompetencer og ressourcer, både arbejdsmæssigt og økonomisk.⁸² Så længe entreprenørens fysiske og mentale ressourcer kan håndtere virksomhedens drift er spørgsmålet om ledelsesstrukturer stort set irrelevante. Ejerlederen står for både det strategiske og det rent ledelsesmæssige, ligesom han er den, der håndterer de sociale og økonomiske netværk af betydning for virksomheden.⁸³

Når selskabet kommer ud over startfasen og går ind i en udviklings- og vækstfase ændrer situationen sig. Vækst handler således langt fra kun om efterspørgsel efter virksomhedens produkter, men i høj grad også om ledelsens evne og holdninger. Udvikling og vækst vil ofte kræve bredere kompetencer, en stærkere international orientering, indgående kendskab til nyeste teknologi og forskningsresultater, kendskab til markedsundersøgelser samt optimale ledelsessystemer med hensyn til personaleledelse, finansiering og kontrol end ejerlederen besidder.⁸⁴

Ejerlederens meget dominerende rolle i mange SMV'er og ejerlederens ofte indædte ønske om at bevare hele kontrollen i selskabet udgør ofte en barriere⁸⁵ for, at virksomheden tilføres de fornødne kompetencer udefra⁸⁶ og dermed udsættes virksomheden for en øget risiko for inefficent ledelse.

Det rejser spørgsmålet om, hvorledes man kan sikre, at anpartshaverne med stort set hele deres formue placeret i selskabet ikke fastlåses i et selskab, der drives yderst ineffektivt. Man kan selvfølgelig vælge at acceptere ineffektiv ledelse som en konsekvens af majoritetsprincip-

⁸² Se Smith og Miner 1983.

⁸³ Paulo Gubitta og Martina Gianecchine i *Family Business Review* vol. XV, no 4, 2002, s. 277-297 (282). Se også I. Adized: *Managing Corporate Lifecycles*, 1999, Prentice -Hall, s. 193-194.

⁸⁴ Guido Corbetta og Daniel Montemerlo, "Ownership, Governance, and Management Issues in Small and Medium-Size Family Businesses: A comparison of Italy and the United States", *Family Business Review*, 1999 del 4, vol. 12, s. 361-375 (373).

⁸⁵ Vækst og udvikling kræver desuden ofte en yderligere finansiering og også i den sammenhæng spiller ejerlederens angst for deling af kontrol en afgørende rolle for valg af finansieringsform. Undersøgelser viser således, at ejerlederen hellere benytter dyr lånefinansiering end en billigere egenkapitalfinansiering. Ejerledere frygter ofte, at de nye ejere vil øve indflydelse på den måde, de udøver erhvervsvirksomheden på og stille andre krav til udbyttepolitik. Derved indskrænkes ejerlederens/familiens handlefrihed og selvstændighed, noget som er kernen i mange ejerlederes motivation. Der er derfor et helt fundamentalt ønske hos mange ejerledere om at finansiere vækst uden at afgive kontrollen.

⁸⁶ Se f.eks. Corbetta og Daniel Montemerlo, "Ownership, Governance, and Management Issues in Small and Medium-Size Family Businesses: A comparison of Italy and the United States", *Family Business Review*, 1999 del 4, vol. 12, s. 361-375 (373), Harvey S. James, "What can family contribute to business", *Family Business Review* 1999, del 1 vol 12, s. 61-73 (67) og Neville, *Corporate Governance i små og mellemstore virksomheder*, i bogen *Corporate Governance i Danmark*, DI 2004, red. Krenchel og Thomsen.

pet, men så accepterer man dermed også uden videre, at en stor del af erhvervslivet måske ikke udnytter selskabets ressourcer bedst mulig, og at anpartshavere, som har bundet penge - og måske arbejdskraft i selskabet - skal finde sig heri, uden mulighed for at presse ledelsen til øget performance. Corporate governance er en økonomisk synsvinkel på selskabsretten. Selskabslovgivningen skal ud fra en økonomisk synsvinkel være med til at sikre, at selskabet drives effektivt i forhold til de opstillede optimalitetskriterier. Ud fra en corporate governance synsvinkel synes det oplagt at diskutere, hvorvidt der er behov for, og om det i givet fald er muligt at opstille regler, som giver minoriteten mulighed for at gribe ind og/eller lægge pres på selskabets ledelse/kontrollerende anpartshavere for at øge selskabets performance f.eks. gennem en mulighed for at kunne forlade selskabet. Det vil antageligt kunne have en positiv effekt på investeringslysten, såfremt minoriteten var beskyttet mod at være låst fast i et selskab med en inkompetent ledelse med tab af investerede midler til følge. Spørgsmålet skal ikke behandles nærmere her, men behandles af forfatteren i en kommende artikel i konferencebogen "Small and Medium Sized Companies – problems and Solutions" og bør gøres til genstand for nærmere overvejelser i forbindelse med forslaget til ny selskabslov.

3.6 Loyalitetspligt

Et andet af de centrale spørgsmål, som man burde have forholdt sig nærmere til, er spørgsmålet om anpartshavernes loyalitetspligt. Udgangspunktet i dansk ret har traditionelt været, at aktionærer og anpartshavere ikke er omfattet af en loyalitetspligt⁸⁷ og at kapitalejere må handle egoistisk dog med respekt af generalklausulerne.⁸⁸ Dette udgangspunkt har dog været omdiskuteret særligt i forhold til koncerner og små selskaber. Vedrørende koncernforhold har Paul Krüger Andersen⁸⁹ og Erik Werlauff⁹⁰ anført, at der gælder en vis troskabs- eller loyalitetspligt i koncernforhold. Med hensyn til anpartsselskaber har det af Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen⁹¹ været gjort gældende, at der i anpartsselskaber med den interessentskabslignende struktur, som er den typiske, kan pålægges anpartshaverne en loyalitetspligt ved anvendelse af interessentskabsretlige grundsætninger.⁹² Det betyder i givet fald, at anpartshaverne skal være loyale overfor

⁸⁷ Jf. f.eks. Jan Scans Christensen, *Kapitalselskaber*, 2. udgaven s. 144, Rosenberg, Sneholt & Thomsen, *A/Sloven med kommentarer*, 6. udgaven, s. 474, Gomard, *Aktie- og anpartsselskaber*, 2006, s. 486f.

⁸⁸ Jf. f.eks. Jan Scans Christensen, *Kapitalselskaber*, 2. udgaven s. 144.

⁸⁹ *Aktie- og anpartsselskabsret*, 10. udgave, s. 395 med note 22 og i *Studier i dansk koncernret*, 1997, s. 531ff.

⁹⁰ I *Selskabsmasken* 1991. Se kritisk hertil Gomard i *Juristen* 1992, s. 41ff.

⁹¹ Neville & Engsig Sørensen, *Interessentskabslignende anpartsselskaber*, i *Selskabers organisation*, Djøf 1997. Synspunktet er siden tiltrådt af bl.a. Søren Friis Hansen i *Kapitalselskaber 2*, og *Anpartsselskaber efter loven af 1996*, (1998).

⁹² Der gennemførtes i forbindelse med reformen i 1997 en omfattende deregulering af anpartsselskabsloven, hvilket konkret afspejlede sig i, at man fjernede en lang række bestemmelser. Det betød, at loven skulle og skal udfyldes med almindelige retsgrundsætninger. For anpartsselskaber, der havde stærke interessentskabslignende træk, var det naturligt at udfylde anpartsselskabsloven med blandt andet den interessentskabsretlige loyalitetspligt, jf. nærmere Neville & Engsig Sørensen, *Interessentskabslignende anpartsselskaber*, i *Selskabers organisation*, Djøf 1997, s. 191 ff. Se også vedrørende anpartsselskaber i Engsig Sørensen i *Joint Ventures – struktur og regulering*, Djøf 2006, s. 606, der blandt andet også ser U 1999.1080 V som udtryk for en loyalitetspligt,

selskabet, hvilket blandt andet indebærer, at de ikke må drive konkurrerende virksomhed og at stemmeretten skal udøves under hensyntagen til selskabets og måske de øvrige anpartshaveres interesser. De anpartshavere, der er en del af selskabets ledelse, er allerede underlagt en loyalitetspligt. Selvom anpartshaverne ikke deltager i ledelsen taler hele ejer- og kontrolstrukturens personselskabslignende karakter for også at underkaste anpartshaverne, der ikke deltager i ledelsen, en loyalitetspligt. Især i lyset af den manglende beskyttelse af anpartshaver mod freeze-outs mv. og de skrappe betingelser for at bringe bestemmelserne om majoritetsmisbrug til anvendelse.⁹³ Ser man på udlandet har man i f.eks. Tyskland i erkendelse af selskabernes særlige "personalistiske karakter" valgt at pålægge anpartshaverne en loyalitetspligt. Her har domstolene ved – netop – en analogi fra interessentskabsretten overført loyalitetspligten (Treuepflicht) til i første omgang anpartsselskabsformen (GmbH).⁹⁴ Intensiteten af loyalitetspligten afhænger af selskabets realstruktur, og er således mest vidtrækkende for interessentskabslignende GmbH's (Gesellschaften mit personalistischem Charakter). Loyalitetspligten gælder både i forhold til selskabet og til de øvrige anpartshavere.

Det er således omdiskuteret, om der gælder en loyalitetspligt i små selskaber ud over den, der kan udledes af generalklausulerne og der er behov for en afklaring heraf. Spørgsmålet om loyalitetspligt har da også været oppe i udvalget. Moderniseringsudvalget afviser imidlertid i betænkningen at tage stilling til spørgsmålet om loyalitetspligt med den begrundelse, at spørgsmålet er for omfattende til at kunne behandles der. Dermed undlader man at behandle en af de mekanismer, som dels har været diskuteret⁹⁵ og fortsat diskuteres i dansk teori i forhold til netop små selskaber, dels kendes fra udlandet som en vigtig adfærdsstyrende mekanisme i netop små selskaber.⁹⁶ Når man ser på den begrænsede mulighed, en anpartshaver har for at komme ud af selskabsforholdet, sammenholdt med den binding de har til selskabet både ledelses-, ansættelses- og økonomisk, ville en gensidig loyalitetspligt ejerne imellem kunne sætte grænser for adfærden. Indsætter man på samtidig en konfliktløsningsmodel i form af en exit-mulighed, som anbefalet ovenfor vil en overtrædelse af loyalitetspligten kunne udgøre et af de forhold, som kunne begrunde en exit.

Målsætninger var som nævnt at bringe selskabslovgivningen i front på den internationale scene og op i superligaen og i den forbindelse er det vigtigt, at udvalget dels har tid, dels vil påtage sig opgaven at tage stilling til nogle af de mest komplicerede selskabsretlige spørgsmål.

jf. også Søren Friis Hansen, Dansk Selskabsret 2, s. 378. Se dog kritisk hertil Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, 2. udgaven, s. 335.

⁹³ Se også for joint ventures, Karsten Engsig Sørensen, Joint Ventures – struktur og regulering, Djøf 2006, s. 605ff.

⁹⁴ Jf. f.eks. med referencer til retspraksis Karl-Heinz Schmiegel i Beck'sches Handbuch der GmbH, 1999 s. 90 f. Siden er loyalitetspligten udvidet til aktieselskaber, jf. nærmere for en kort gennemgang Engsig Sørensen i Joint Ventures, 2006, s. 604.

⁹⁵ Neville & Engsig Sørensen, Interessentskabslignende anpartsselskaber, i Selskabers organisation, Djøf 1997, s. 168-219.

⁹⁶ Se for en gennemgang af loyalitetspligtens udvikling i Danmark, Tyskland, USA og Storbritannien, Karsten Engsig Sørensen, The Evolution of a duty of loyalty for shareholders in SME's, i Small and Medium Sized Companies – problems and solutions, Thomson/Sweet & Maxwell, sommeren 2009.

Indtil videre er spørgsmålet uafklaret og afklaring må afvente en domstolsprøvelse. I mellemtiden bør de små selskaber nøje overveje, om der ikke i aftalegrundlaget er behov for gensidig loyalitetspligt trods omkostningerne ved kontraktsregulering.

4 Konklusion

Som disse få eksempler illustrerer, er Moderniseringsudvalgets udspil ikke i tilstrækkeligt omfang målrettet de små selskabers behov. Med udkastet til ny selskabslov lægges en stor del af reguleringsarbejdet fortsat på iværksætterne/stifterne med deraf store omkostninger til følge.

Den manglende målretning bliver en dyr fornøjelse for iværksætterne, og man må stille spørgsmålet, om man ikke i stedet for at opgive funktionsdelingen skulle have bibeholdt den oprindelige ide med anpartsselskabet, nemlig at det skal fungere som selskabsform for små selskaber. Ved at skræddersy anpartsselskabsloven til det typiske lille selskabs behov, kunne der etableres et egentlig marked for selskaber, hvor iværksætterne på basis af en vurdering af deres behov frit kan vælge mellem aktie- og anpartsselskabet. Med hensyn til kapital- og kapitalbeskyttelse kunne man i stedet for at hægte anpartsselskaberne op på det meget kritiserede system baseret på EU-direktiver, have valgt et endnu mere fleksibelt system – uden tab af kreditorbeskyttelse, nemlig det som synes at være den nyeste udviklingstendens, et system baseret på solvens og sufficiens. Det er – med variation – udspillet i udkast til ny anpartsselskabslov i Holland og i EU-Kommissionens forslag til det Europæiske Anpartsselskab. Sidstnævnte kan blive et alternativ til anpartsselskabet og dermed en reel udfordrer heraf.

Endeligt kan man anføre, at der kan være gode pædagogiske årsager til at regulere aktie- og anpartsselskaber i hver sin lov. Sammenskrivningen er i vidt omfang sket på bekostning af brugervenligheden. Loven er fornuftigt opdelt i kapitler, men det er svært at få et overblik over, hvad der egentligt nøjagtigt gælder for anpartsselskaber. Moderniseringsudvalget er selv opmærksomt på problemet, da man i betænkningen anfører: *"Udvalget anbefaler i den forbindelse, at der udarbejdes en vejledning til brug for især små anpartsselskaber, således at disse på en nem og overskuelig måde kan få overblik over de regler som gælder for dem"*. Men burde brugervenligheden ikke ligge i selve loven? Man kunne måske for at opnå de ovenfor nævnte fordele med en anpartsselskabslov særligt tilpasset de små selskabers behov have levet med nogle gentagelser.



REALKREDITRÅDET

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Pr. e-mail

7. januar 2009

G 170 - jvk

Udkast til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har den 27. november 2008 bedt om Realkreditrådets evt. bemærkninger til udkast til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber.

Realkreditrådet skal generelt om lovforslaget bemærke, at Rådet har læst forslaget med interesse dels som bruger af selskabslovgivningen, dels som kreditor i virksomheder, der er organiseret som et selskab omfattet af den ny lovgivning.

Angående brug af den ny lovgivning bemærkes det, at Realkreditrådets medlemmer, som finansielle virksomheder, i det væsentlige er omfattet af Lov om Finansiell Virksomheds bestemmelser. Disse bestemmelser afviger til en vis grad fra den almindelige selskabslovgivning. Der er med udkastet til lovforslag og den tilsigtede følgelovgivning lagt op til, at finansielle virksomheder ikke skal have samme muligheder for valg af fx ledelsesmodel, som det øvrige erhvervsliv. Hertil skal bemærkes, at Realkreditrådet lægger vægt på, at der er ens rammevilkår for finansielle virksomheder som i det øvrige erhvervsliv, når væsentlige hensyn, som forbruger- eller samfundshensyn, ikke taler herimod. Vi henviser i den forbindelse til vores høringssvar vedrørende udkast til følgelovgivningen til udkastet til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber.

Som kreditor er det for Realkreditrådet væsentligt, at forslaget fremhæver en skærpelse af det personlige ansvar for ledelsesmedlemmerne for at sikre en rigtig kapitalisering af selskaberne. I disse dage må dette behov være særligt klar. Vi finder, at de foreslåede ændringer, som giver mulighed for en mere fleksibel tilvejebringelse og brug af selskabernes kapital, er velbalanceret mellem på den ene side hensyn til fleksibilitet og på den anden side hensynet til kreditorernes interesser. Regler svarende til de i udkastet til lovforslag indeholdte, bruges i andre lande i Europa. Os bekendt er der kun gode erfaringer hermed og reglerne har ikke haft betydning for den nuværende krise, ej heller de i Europa forekommende forskellige ledelsesmodeller.

Afslutningsvis bemærkes, at vi godt forstår, hvis den ikke finansielle del af erhvervslivet særligt i denne tid har behov for en forøget fleksibilitet til kapitalfremskaffelse samt fortsat stærkt fokus på reduktion af administrative byrder. Vi kan således støtte forslaget.

Med venlig hilsen

Jan Knøsgaard



RiskMetrics Group

Ch. de La Hulpe 181 b.24
Brussels, B-1170

Martin Wennerström
Riskmetrics Group
Ch. de La Hulpe 181 b. 24
Brussels 1170
Belgium

Danish Commerce and Companies Agency
Kampmannsgade 1
Copenhagen West 1780
Denmark

Comments on proposed changes to Danish Companies Act, Jan. 5, 2008

Please note that the comments below concern publicly listed companies, as we do not cover private companies.

§ 83

(Requirement of a record date one week before the meeting date)

RMG sees the introduction of a legally mandated and uniform record date (registreringsdato) as a positive step in a market where registration procedures suffer from a great deal of inconsistency and confusion.

However, we also note a change in the legally mandated registration date from *at most* five days before the general meeting to the record date *at the latest*. This change means that vote service providers such as RMG would need to send proxies on behalf of our clients *before* having a definitive picture of our clients' voting rights at the meeting. Due to subcustodian processing times, we would estimate the ideal local market notification deadline being approximately 5 business days *after* the record date. As such, the proposed amendment would adversely impact foreign institutional shareholders' ability to exercise their voting rights at Danish general meetings.

§ 93

(Requirement that the notice of meeting and supporting materials be published a minimum of three weeks before the annual general meeting)

RMG sees the lengthening of the minimum notice period from 8 days to three weeks, for companies traded on a regulated market, as a positive step. Ideally, however, we would like to see proxy materials published at least 30 days before general meetings, in order to give foreign institutional investors time to make informed decisions. We note that under the proposed law, a maximum of five weeks' notice could be given for companies traded on a regulated market.

It should be born in mind that foreign shareholders are not only limited by custodian and sub-custodian deadlines when exercising their vote. Namely, foreign shareholders and/or their proxy advisers need adequate time to properly analyze proposed agenda items. Such analysis often

involves engaging with companies in order to gather data and add context to publicly available materials.

§89

(Requirement of a shareholder proposal deadline six weeks before and a meeting date disclosure deadline eight weeks before the general meeting)

RMG sees the introduction of clearly defined deadlines as a positive step in market where the extent of management's authority to reject shareholder proposals has been unclear.

§91

(Removal of stricter majority requirements for electronic meetings)

RMG sees this amendment as an appropriate way of increasing especially foreign shareholders' ability to participate at general meetings.

§47

(Removal of restrictions on issuance of non-voting shares and restrictions on voting rights disparities)

RMG sees the removal of these restrictions as a very serious departure from good corporate governance practice.

Good governance requires a system of checks and balances to ensure executive and board accountability to shareowners. Executives are accountable to the company's owners via an independent board of directors, which is ultimately accountable to shareholders by means of elections. Dual-class capital structures place barriers (such as super-voting stock or guaranteed board seats) between shareholders and managers, thereby weakening or eliminating accountability. Where such accountability is weakened or removed, shareowners have little assurance that their interests will be safeguarded, and few means of recourse outside the sale of their shares. Moreover, Shareholders' voting rights should accrue in direct proportion to their equity capital commitment to the company. Dual-class capital structures entrench certain shareholders and management, insulating them from possible takeovers or other external influence or action.

Ideally, RMG would prefer to see the abolition of such dual-class structures in an ordered form that compensates supervoting shareholders for their diminished influence. The proposed changes would instead enforce the dual class system and complicate any future abolition of the system. Furthermore, RMG questions the reasoning that the current restrictions are but a means to the end of encouraging participation at general meetings, rather than an end unto itself.

Aktieselskabsloven §70

(Removal of treasury share holding ceiling)

While RMG views share buybacks as a positive tool for channeling value to shareholders, we nevertheless want to see adequate safeguards to ensure that share buyback authorizations are not abused. The proposed removal of the treasury share holding ceiling is therefore, in our eyes, inappropriate. RMG generally prefers that repurchase authorizations be limited to at most 10 percent for market repurchase within any single authority and 10 percent of outstanding shares to be kept in treasury, and that the duration of the authorization not exceed 18 months.

§74

(Removal of disclosure and due diligence requirements for dividend payouts, lowering of share capital, and mergers)

While shareholders would be given the opportunity to vote on the removal of disclosure requirements, RMG does not believe that a potential relaxation of such disclosure and due diligence requirements would be appropriate. Danish companies on average have a lower level of disclosure than their Norwegian and Swedish counterparts. The removal of disclosure requirements, even if approved by a general meeting, would adversely and asymmetrically affect foreign shareholders that due to linguistic, social, and geographic barriers are barred from more informal channels of communication.

Other Amendments

We do not have any specific comments on any other proposed paragraphs.

Contacts

Martin Wennerström

Head of Research - Nordic Region
martin.wennerstrom@riskmetrics.com
+32 (2) 674-76-64

Anders Nordheim

Analyst - Nordic Region
anders.nordheim@riskmetrics.com
+32 (2) 674-76-75

Karin Lindh Ithuralde

Head of Research
karin.lindh@riskmetrics.com
+32 (2) 674-76-61

5. januar 2009

ERHVERVS- OG
SELSKABSSTYRELSEN
Kampmannsgade 1
1780 København V

(Sendt med mail til: modernisering@eogs.dk.)

Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Med henvisning til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen mail af 27.11.2008 vedrørende forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber følger hermed VP's bemærkninger til lovforslaget.

Ikke fuldt indbetalte kapitalandele

Efter forslaget § 35 behøver kapitalandele ikke at være fuldt indbetalte. Registreringssystemerne i VP kan ikke skelne mellem udstedte fondsaktiver inden for den samme fondskode. VP kan derfor ikke registrere indbetalte beløb, der kan være individuelle fra kapitalandel til kapitalandel, ligesom VP ikke kan registrere kæder af overdragelser, hvorfor VP's registre ikke kan danne baggrund for hæftelser af restindbetalinger.

VP vil således fortsat i egne regler jf. § 60, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. stille som betingelse, at kapitalandele skal være fuldt indbetalt for at kunne registreres som fondsaktiver i VP.

Stykkapitalandele

Efter forslaget § 48 vil det fremover være muligt at udstede kapitalandele som 'stykkapitalandele'. Da anvendelsen af non par value aktier i længere tid har været benyttet i en lang række lande, hilser VP denne tilføjelse velkommen.

For at sådanne kapitalandele kan registreres som fondsaktiver i VP kan det være nødvendigt med en udvidelse af § 4 i Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 4 af 4. januar 2008 om registrering m.v. af fondsaktiver i en værdipapircentral. Udvidelsen skal omfatte en beskrivelse af stykkapitalandele som fondsaktiver, der kan udstedes i VP.

Registrering af anparter i VP

VP har noteret sig, at også anparter efter § 61 i forslaget til ny selskabslov vil kunne registreres som fondsaktiver i VP.

Før dette teknisk kan finde sted, må der ske tilpasninger i § 2, stk. 1. a i lov om værdipapirhandel m.v., så anparter udstedt af anpartsselskaber bliver omfattet af værdipapirbegrebet.

Tvangsindløsning

Forslagets § 71 viderefører i det væsentligste ordningen for tvangsindløsning fra aktieselskabslovens § 20b. Mindretalsinvestorerne har efter deponering af indløsningssummen ikke længere kapitalandele i selskabet, men udelukkende krav på deres del af den deponerede indløsningssum.

For selskaber med kapitalandele registreret i VP betyder registreringsreglerne imidlertid, at fordelingen af kapitalandele registreret i VP mellem ejeren af majoritetsandelene og mindretalsinvestorerne ikke ændres i forbindelse med deponeringen. Den registreringsmæssige fremgangsmåde med at overføre mindretallets andele til kapitalejeren med mere end 90 % kapitalandel er gennem et 'ophør med registrering i VP' for den pågældende fondskode. Eneejeren må herefter, hvis der fortsat skal være VP-registrering, foretage en nyemission af hele kapitalen i VP. Alternativt skal kapitalen udstedes på anden måde.

Ophør med registrering medfører efter §§ 12 – 14 i Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 4. af 4. januar 2008 om registrering m.v. af fondsaktiver i en værdipapircentral en procestid på ikke under 5 uger, en række forsendelser til de registrerede samt annoncering. Fremgangsmåden afsluttes med, at kapitalejerne i deres kontoførende institutter skal afhente et bevis for deres tidligere registrering i VP. Med beviset i hånden kan de henvende sig og få deres andel af indløsningssummen udbetalt.

For selskaber med kapitalandele registreret i VP ville det være en meget enklere og billigere fremgangsmåde, hvis der på et tidligt tidspunkt og senest som erstatning for deponering kunne ske udbetaling gennem VP til de berettigede samtidig med, at alle kapitalandelene blev slettet fra registeret.

VP vil derfor opfordre til, at der i forbindelse med den nye selskabslov bliver etableret en hjemmel til en smidigere fremgangsmåde for tvangsindløsning for kapitalandele registreret i VP.

Registrering af finansmeddelelser i ejerbogen

Det synes ikke klart at fremgå, om indførelse i ejerbogen jf. § 57, stk. 1 af meddelelser om besiddelse af kapitalandele jf. § 56, stk. 1 - på samme måde som øvrige navnenoteringer - vil udgøre grundlag for opnåelse af adgang til generalforsamlinger og for tildeling af stemmeret.

Det er ofte forekommende, at flagede kapitalandele enten ikke er navnenoterede eller er fordelt på en række nominee-konti, hvoraf nogle kan være noteret i nominee-kontohavers navn, i stedet for kapitalejerens navn. Der kan derfor blive tale om registrering af samme aktier både via flagning og via navnenotering, f.eks. i nominee's navn.

Dermed kan det se ud som om, at summen af flagede kapitalandele, jf. § 56, stk. 1, og øvrige navnenoterede kapitalandele i alt overstiger mængden af udstedte kapitalandele i selskabet.

Dette vil kunne give visse udfordringer i tilrettelæggelse af generalforsamlinger.

VP registrerer som nominee og navnenotering

Anvendelse af nomineeregistrering er globalt den mest almindelige fremgangsmåde for registrering af værdipapirer. Det er stort set kun i de nordiske lande, hvor den enkelte investor har mulighed for, at lade sig registrere under eget navn direkte i registreringsystemet.

I overensstemmelse med lov om værdipapirhandel m.v. og de øvrige registreringsregler for VP er den registrerede kontohaver legitimeret med en ejers råden over kontoen/depotet. Tilsvarende gælder for den nominee, som 'besidder' kapitalandelene for andre men er registreret som kontohaver.

VP noterer sig, at den nuværende forskel mellem de registreringsmæssige regler og de selskabsretlige regler efter forslaget til ny selskabslov stadigvæk vil bestå, således at en nominee fortsat ikke er legitimeret til at forestå notering på navn i selskabets ejerbog.

Det betyder, at udenlandske investorer i praksis fortsat vil have vanskeligt ved at udøve sine forvaltningsmæssige rettigheder.

Det er VP's opfattelse, at lovforslaget på dette punkt dermed ikke giver den ellers tilstræbte fleksibilitet i forhold til udenlandske investorer.

Dette aspekt kunne løses ved, at det i relation til § 83, stk. 2, indføjes, at det for selskaber, hvis aktier er registreret i en værdipapircentral, gælder, at meddelelser om ejerforhold, som selskabet har modtaget, indføres i ejerbogen som midlertidig navnenotering gældende på registreringsdatoen forud for en generalforsamling.

Hvis bestemmelsen ændres som foreslået, bør der i relation til § 50 samtidigt tages stilling til, hvorvidt meddelelser om ejerforhold, som selskabet har modtaget inden registreringsdatoen, for selskaber, hvis aktier udstedes som navneaktier og som er registreret i en værdipapircentral, giver aktionæren stemmeret/adgang til deltagelse i generalforsamlingen via en midlertidig notering, som beskrevet ovenfor.

Elektronisk generalforsamling

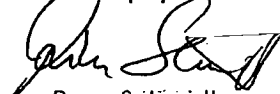
Med den foreslåede § 110 afskaffes muligheden for at beslutte, at aktionærer, som deltager i en delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling, skal stille evt. spørgsmål til dagsorden eller dokumenter forud for generalforsamlingen inden udløbet af en fastlagt frist.

Anvendelse af en obligatorisk spørgefase udgør formentlig for nogle selskaber en betryggende faktor i forhold til deres muligheder for håndtering af afviklingen af elektroniske generalforsamling.

En afskaffelse af muligheden for en obligatorisk spørgefase vil således muligvis blandt nogle selskaber kunne skabe en vis tilbageholdenhed i forhold til indførelsen af elektronisk generalforsamling.

Med venlig hilsen

Værdipapircentralen A/S



Rune Schmidt

Naalakkersuisut Siulittaasuata Naalakkersuisoqarfia

Nunami namminermi pissutsinut ingerlatseqatigiiffinnullu immikkoortotaqarfik

Landsstyreformandens Departement

Indenrigs- og bestyrelsesafdelingen



Finanstilsynet

Att.: Ossian Nilsson

nil@ftnet.dk

Høring vedr. udkast til forslag til lov om ændring af en række love som følge af ændring af lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Grønlands Hjemmestyres Indenrigs- og Bestyrelsesafdeling har den 19. februar modtaget forslag til lov om ændring af en række love som følge af ændring af lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), fra Rigsombudsmanden i Grønland på vegne af Finanstilsynet. Rigsombudsmanden i Grønland udbeder sig høringssvaret tilsendt Finanstilsynet direkte, snarest belejligt.

Overordnet findes det positivt med en forenklet og samlet lovgivning på det selskabsretlige område.

Omkring de enkelte bestemmelser bemærkes omkring §§ 4 og 6 vedr. lov om Det Centrale Virksomheds register og SE-loven, at forældelsesfristen ændres fra 20 til 10 år. Dette findes ikke entydigt positivt henset til, at der kan opstå behov for at danne sig overblik over forskellige selskabers personoplysninger over en længere periode end blot de 10 år, fra vedkommendes ophør med aktivitet i en given virksomhed.

Endelig forekommer det umiddelbart besynderligt, i relation til forenkling og harmoniseringshensyn, at der i § 3 omkring revisorloven ændres i § 53, stk. 3 til "... førstkomme hverdag derefter," når der i § 5 omkring lov om erhvervsdrivende fonde ændres i § 53a, stk. 2 til "... senest den sidste hverdag forinden."

Grønlands Hjemmestyres Indenrigs- og Bestyrelsesafdeling finder det positivt med lempelser for datterselskaber af statslige aktieselskaber.

Derudover har Grønlands Hjemmestyres Indenrigs- og Bestyrelsesafdeling ikke yderligere at bemærke til fremsendte.

Inussiarnersumik inuulluaqqusillunga

Med venlig hilsen

Kenneth Bøjler Andersen

Fuldmægtig

Toqq/direkte 345130

6. marts 2009
Sags nr.
2009-016140
Dok. nr. 150591
Postboks 1015
3900 Nuuk
Oq/tel +299 34 50 00
Fax +299 32 50 02
govsec@gh.gl
www.nanoq.gl

Anette Dybdal Fengler (EOGS)

Fra: Jette Lone Andersen [JLA@da.dk] på vegne af Dansk Arbejdsgiverforening [DA@da.dk]
Sendt: 11. december 2008 10:42
Til: Anette Dybdal Fengler (EOGS)
Emne: SV: Høring over forslag til følgelov til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Kære Anette Dybdal Fengler

Under henvisning til det til DA fremsendte høringsbrev af g.d. vedrørende ovennævnte skal vi oplyse, at sagen falder uden for DA's virkefelt, og at vi under henvisning hertil ikke ønsker at afgive bemærkninger.

Med venlig hilsen

Jette L. Andersen
Chefsekretær

Fra: Anette Dybdal Fengler (EOGS) [mailto:ADF@eogs.dk]

Sendt: 10. december 2008 15:44

Til: samfund@advokatsamfundet.dk; ae@aeraadet.dk; atp@atp.dk; bm@bm.dk; mail@dbmf.dk; organisation@c3.dk; cbs@cbs.dk; cirius@ciriusmail.dk; nationalbanken@nationalbanken.dk; REDERI_NETKON; daf@shareholders.dk; Dansk Arbejdsgiverforening; danskamp@danskamp.dk; info@danskbyggeri.dk; hoeringssager@danskerhverv.dk; di@di.dk; info@d-i-f.dk; dl@dansklandbrug.dk; landscentret@landscentret.dk; info@dmr.nu; landbrugsraadet@landbrug.dk; regioner@regioner.dk; dt@datatilsynet.dk; dsk@dsk.dk; ddf@finansanalytiker.dk; info@fondsmæglerforeningen.dk; dkf@dkf.dk; De Økonomiske Råd; de@de.dk; post@domstolsstyrelsen.dk; Jakob Solmunde John Michelsen (EOGS); fm@fm.dk; fa@fanet.dk; finanstillsynet@ftnet.dk; mail@finansraadet.dk; surveillancedk@nasdaqomx.com; hoeringer@fbr.dk; kontakt@iia.dk; fsr@fsr.dk; fdr@fdr.dk; frr@frr.dk; fp@forsikringogpension.dk; fmn@fmn.dk; raadhuset@frederiksberg.dk; ftf@ftf.dk; vmr@vmr.fo; info@gh.gl; asb@asb.dk; handel@hk.dk; hvr@hvr.dk; ida@ida.dk; info@ifr.dk; jm@jm.dk; jok@jm.dk; km@km.dk; kemin@kemin.dk; CG-Komite; kl@kl.dk; kr@kr.dk; kum@kum.dk; oms@lindcad.dk; cns@nasdaqomx.com; brsek@okf.kk.dk; ku@ku.dk; landbrugsraadet@landbrug.dk; landscentret@landscentret.dk; lo@lo.dk; lh@lederne.dk; hfa@ac.dk; info@ld.dk; mim@mim.dk; inm@inm.dk; fvm@fvm.dk; sum@sum.dk; vtu@vtu.dk; rkr@rkr.dk; info@revifora.dk; Erhvervs- og Selskabsstyrelsen; Revisortilsynet; info@rigsrevisionen.dk; ruc@ruc.dk; stj@dabank.dk; skm@skm.dk; saok@ankl.dk; stm@stm.dk; sdu@sdu.dk; trm@trm.dk; um@um.dk; uvm@uvm.dk; vfm@vfm.dk; vp@vp.dk; aau@aau.dk; au@au.dk; pote@atp.dk; ask@ask.dk; dvca@dvca.dk; danmarks@skibskredit.dk; de@de.dk; dirf@dirf.dk; hro@bottomline.dk; vp@vp.dk; mail@lundorff.dk; andel@landbrug.dk; lp@dfi.dk; mail@danskemaritime.dk; sekretaer@aktuarforeningen.dk; hoeringssager@danskerhverv.com; disc@mail.tele.dk; post@finansforbundet.dk; mail@finanshus.dk; Forbrugerombudsmanden@fs.dk; block@sbaktuar.dk; stig.jensen@ma.allianz.com; andelskasseforeningen@jak.dk; fmf@fmf.dk; mail@f-b.dk; gii@gii.dk; f.lindlov@g-icap.dk; f.lindlov@g-icap.dk; htsa@hts.dk; isobro@isobro.dk; itb@itb.dk; kk@kommunekredit.dk; kob@experian.dk; webmaster@advocom.dk; Sekretariatet@lopi.dk; copenhagen@omxgroup.com; sekretariat@parcelhus.dk; pbsmailservice@pbs.dk; mail@realkreditforeningen.dk; rbf@regionalebanker.dk; Søren Tukjær (EOGS); post@teleindu.dk; oes@oes.dk; - DEP Økonomi- og Erhvervsministeriets officielle postkasse; ekn@ekn.dk; 1 - KS Center for energi; info@energinet.dk; nordsoeen@nordsoeen.dk; hhk@danskeadvokater.dk; dkf@dkf.dk; pote@atp.dk; ftf@ftf.dk; chb@finansogleasing.dk; krb@skraseting.fo; dbu@dbu.dk; mail@magenta_aps.dk; politi@politi.dk; info@cepos.dk; jn@dts.dk; jlo@domstol.dk; thor@softpartners.dk; jesper.kiholm@skat.dk
Cc: Camilla Hesselby (EOGS)

Emne: Høring over forslag til følgelov til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Hermed fremsendes høringsbrev og forslag til ændring af en række love som konsekvens af forslaget til ny aktie- og anpartsselskabslov.

Det bemærkes, at Skatteministeriets forslag til ændringer af fusionsskatteloven, ligningsloven,

selskabsskatteloven og skattekontrolloven endnu ikke foreligger i endelig form, og derfor vil blive eftersendt hurtigst muligt.

Styrelsen er interesseret i at høre, hvorvidt udkastet til lovforslaget giver anledning til bemærkninger. Vi skal derfor anmode om at modtage eventuelle bemærkninger senest **den 5. januar 2009**. Svar bedes sendt til modernisering@eogs.dk.

Hvis I har spørgsmål til betænkningen eller i øvrigt, er I velkomne til at rette henvendelse til mig eller min kollega Camilla Hesselby, che@eogs.dk, 33307475.

Med venlig hilsen

Anette Dybdal Fenger

Chefkonsulent

ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Erhvervscenteret

Kampmannsgade 1

1780 København V

Telefon: 3330 7700

Direkte: 33307540

Mobil: 2064 6768

E-mail: ADF@eogs.dk

www.eogs.dk

ØKONOMI- OG ERHVERVSMINISTERIET

Bemærk! Erhvervs- og Selskabsstyrelsen holder lukket fra den 24.12.08 til den 05.01.09 i forbindelse med jul og nytår. Alle styrelsens onlinesystemer vil være åbne i perioden. Læs mere på vores hjemmeside www.eogs.dk.

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Kenneth Bøjler Andersen [KBOA@gh.g]

Sendt: 5. januar 2009 19:44

Til: Modernisering

Cc: Rasmus Pedersen1

Emne: Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Vi har modtaget høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Vi har ingen kommentarer til den foreslåede lov, der afløser de gældende love om aktieselskaber og om anpartsselskaber.

Inussiarnerssumik / Venlig hilsen

Kenneth Bøjler Andersen

Fuldmægtig

Direkte +299 34 51 30

Cell +299 24 54 00

Telefax +299 34 50 02

E-mail kboa@gh.g

Web www.nanoq.gl

Namminersornerullutik Oqartussat/
Grønlands Hjemmestyre

Naalakkersuisut Siulittaasoqarfia/
Landsstyreformandens Departement

Nunamin namminermi pissutsinut
ingerlatseqatigiiffinnullu
immikkoortortaqaarfik/ Indenrigs- og
Bestyrelsesafdelingen

P.O. Box 1015

3900 Nuuk

Greenland





Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V

Høringssvar vedrørende forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber

Via Transportministeriet er DSB den 12. december 2008 blevet bekendt med, at et forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber er sendt i høring.

DSB har ingen bemærkninger til lovforslaget.

Med venlig hilsen

Merete Mygind

Koncernsekretariat & Jura

5. januar 2009

DSB
Koncernsekretariat & Jura
Sølvgade 40
DK-1349 København K

Direkte 33 54 42 10
Mobil 24 68 42 10
memy@dsb.dk
www.dsb.dk

Afsender Merete Mygind
Journalnr. Ab 900

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Alex Nebsager [nebsager@ruc.dk]

Sendt: 9. december 2008 09:35

Til: Modernisering

Cc: ruc@ruc.dk; hl@ruc.dk

Emne: Høring om forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber

Under henvisning til det den 27. november 2008 fremsendte forslag skal det oplyses, at Roskilde Universitet ingen bemærkninger har til forslaget.

Med venlig hilsen
Alex Nebsager

Alex Nebsager
Specialkonsulent, cand.polit.
Økonomisk Afdeling, hus 6.2
Roskilde Universitetscenter
Universitetsvej 1
4000 Roskilde
Tlf. direkte 46 74 22 00



BDO Kommunernes Revision

BDO Kommunernes Revision
Aktieselskab
CVR-nr. 29 79 40 30
www.kr.dk

Krumtappen 2
2500 Valby
Tlf.: 3312 6545, Fax: 3314 8500
E-mail: kr@kr.dk

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Att. Anette Dybdal Fenger
Erhvervscentret
Kampmannsgade 1
1780 København V

90.77-5099

LJ/AL

17. december 2008

Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

I mail af 27. november 2008 har styrelsen anmodet os om at fremkomme med bemærkninger til ovennævnte høring.

I den anledning kan vi oplyse, at vi ikke har bemærkninger til høringen.

Med venlig hilsen


Lasse Jensen
Revisionsteknisk chef

Anette Dybdal Fenger (EOGS)**Fra:** Katia Tórsheim**Sendt:** 4. december 2008 08:51**Til:** Anette Dybdal Fenger (EOGS); Camilla Hesselby (EOGS)**Emne:** OK - VS: Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Svar vedr. høringsforslaget

/Katia

-----Oprindelig meddelelse-----

Fra: Pia thor Straten [mailto:pts@CiriusMail.dk]**Sendt:** 3. december 2008 10:43**Til:** Katia Tórsheim**Cc:** Heidi Hilfling Thode; Bente Olsen**Emne:** VS: Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

CIRIUS henholder sig til vedhæftede svar fra Ministeriet for Videnskab, Teknologi og Udvikling, og har ikke bemærkninger til udkast til forslag til lov om aktie- og anpartsloven (selskabsloven).

Venlig hilsen

Pia thor Straten
Chefkonsulent
CIRIUS
Fiolstæde 44
1171 København K
Direkte telefon + 45 3395 7029
Fax 3395 7092

Fra: Katia Tórsheim [mailto:KTH@eogs.dk]**Sendt:** 27. november 2008 15:01**Sendt til:** Cirius**Samtale:** Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)**Emne:** Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)**Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)**

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har udarbejdet vedlagte udkast til forslag om lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Lovforslaget skal afløse de gældende love om aktieselskaber og om anpartsselskaber.

Der er endvidere vedlagt en sammenfatning, der indeholder en kort beskrivelse af de væsentligste ændringer i lovforslaget.

Styrelsen er interesseret i at høre, hvorvidt udkastet til lovforslaget giver anledning til bemærkninger. Vi skal derfor anmode om at modtage eventuelle bemærkninger senest **den 5. januar 2009**. Svar bedes sendt til modernisering@eogs.dk.

Hvis I har spørgsmål til betænkningen eller i øvrigt, er I velkomne til at rette henvendelse til mig eller min kollega Camilla Hesselby, che@eogs.dk, 33307475.

Med venlig hilsen

Anette Dybdal Fenger

Chefkonsulent

ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Erhvervscenteret

Kampmannsgade 1

1780 København V

Telefon: 3330 7700

Direkte: 33307540

Mobil: 2064 6768

E-mail: ADF@eogs.dk

www.eogs.dk

ØKONOMI- OG ERHVERVSMINISTERIET

Bemærk! Erhvervs- og Selskabsstyrelsen holder lukket fra den 24.12.08 til den 05.01.09 i forbindelse med jul og nytår. Alle styrelsens onlinesystemer vil være åbne i perioden. Læs mere på vores hjemmeside www.eogs.dk.

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Heidi Hilfling Thode [hth@vtu.dk]

Sendt: 28. november 2008 13:56

Til: Modernisering

Cc: Camilla Hesselby (EOGS); Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Emne: Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Ministeriet for Videnskab, Teknologi og Udvikling har ikke bemærkninger.

Med venlig hilsen

f. Thorkild Meedom, kontorchef
Heidi Hilfling Thode

Kontorfuldmægtig, Sekretær for kontorchefen

Direkte telefon: + 45 3392 9896

E-mail: hth@vtu.dk

**Ministeriet for Videnskab,
Teknologi og Udvikling**

Bredgade 43

DK-1260 København K

Telefon: +45 3392 9700

Fax: +45 3332 3501

E-mail: vtu@vtu.dk

www.vtu.dk

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Pernille Knudsen [PKN@da.dk]

Sendt: 5. januar 2009 15:01

Til: Modernisering

Emne: Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber

Dansk Arbejdsgiverforening er løbende blevet orienteret om de drøftelser, der har fundet sted i udvalget under Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, vedrørende ændring af lov om aktie- og anpartsselskaber. Det er udelukkende de selskabsretlige bestemmelser, der omhandler medbestemmelse, som ligger indenfor Dansk Arbejdsgiverforenings virkeområde.

For god ordens skyld skal det oplyses, at Dansk Arbejdsgiverforening ikke har bemærkninger til det fremsendte lovudkast.

Med venlig hilsen

Pernille Knudsen
Advokat

DANSK ARBEJDSGIVERFORENING

Vester Voldgade 113

DK-1790 København V

Telefon +45 33 38 92 82

Mobil +45 29 20 02 82

Fax +45 33 11 70 07

E-mail PKN@da.dk

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Eva Voigt [EV@DE.DK]

Sendt: 5. januar 2009 13:39

Til: Modernisering

Emne: H.23-215 - Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Dansk Ejendomsmæglerforening har modtaget ovennævnte i høring og kan meddele, at foreningen ingen bemærkninger har til det fremsendte.

Med venlig hilsen

Eva Voigt

Sekretær

Dansk Ejendomsmæglerforening

Islands Brygge 43

2300 København S

Tlf. 70 25 09 99 / 32 64 45 73 (direkte)

Fax 32 64 45 99

E-mail ev@de.dk

Foreningen Danske Revisorer



Munkehatten 32 · 5220 Odense SØ · Telefon 65 93 25 00 · telefax 65 93 25 08
Webadresse: www.fdr.dk · E-mail: sekretariat@fdr.dk

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Annette Dybdal Fenger
Kampmannsgade 1
1780 København V

Odense den 05. januar 2009
H 4358 – 08
0131 – TK

Høring: Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Lovudvalget i Foreningen Danske Revisorer har ikke bemærkninger til ovenstående.

Med venlig hilsen

FDR

Tom Karstensen

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Fleming Friis Larsen [flemingfl@fanet.dk]

Sendt: 23. december 2008 10:30

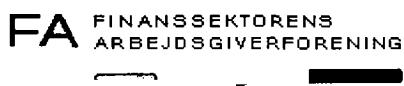
Til: Modernisering

Emne: Forslag til lov om aktie-og anpartsselskaber

FA har med tak til høring modtaget ovennævnte forslag.
FA skal i den anledning henvise til de høringssvar der kommer fra finanssektorens brancheorganisationer, som er Finansrådet, Realkreditrådet samt Forsikring og Pension.
FA takker for at blive hørt.

Med venlig hilsen
Fleming Friis Larsen
Kontorchef

Telefon: +45 3391 4700
Direkte: +45 3338 1616
Email: flemingfl@fanet.dk
Web: www.fanet.dk



Store Kongensgade 81C
Postboks 9010
1022 København K

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Danielle Brisson (FS) [DABR@fs.dk]

Sendt: 15. december 2008 15:43

Til: Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Emne: Høring over forslag til følgelov til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Kære Anette Dybdal Fenger

Forbrugerombudsmanden har den 10. december 2008 modtaget et høringsbrev over forslaget til følgeloven til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Forbrugerombudsmanden har ingen bemærkninger til det fremsendte materiale.

Med venlig hilsen
På Forbrugerombudsmandens vegne

Danielle Brisson
Fuldmægtig, cand.jur.
Direkte tlf.: 32 66 91 55
E-mail: dabr@fs.dk
www.forbrugerombudsmanden.dk



Forbrugerombudsmanden
Amagerfælledvej 56
2300 København S

J.nr.: 08/08836

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Lars Jul Nielsen [ljin@fmn.dk]

Sendt: 2. december 2008 14:00

Til: Modernisering

Cc: Anette Dybdal Fenger (EOGS); Jens Lund

Emne: Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Forsvarsministeriet har ikke bemærkninger til det fremsendte (27. november 2008) udkast til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

MVH

Lars Jul Nielsen
SPKONS
Forsvarsministeriet 3. kt.
Tlf 33922533

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Birgitte Thiesen (DEP) [bith@fvm.dk]

Sendt: 5. januar 2009 15:40

Til: Modernisering

Cc: Postkasse, 2AFD_2KT (DEP); Postkasse, 2AFD_3KT (DEP); Postkasse, 2AFD_4KT (DEP); Postkasse, 3AFD_1KT (DEP); Postkasse, 3AFD_2KT (DEP); Susan Bramsen (DEP); Charlotte Arp (DEP); Lone Faliu (DEP)

Emne: Høring over forslag til lov om aktie-og anpartsselskaber og forslag til følgelov til lov om aktie- og anpartsselskaber

Med e-mail af 27. november 2008 og senere fremsendte Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til Fødevareministeriet med anmodning om bemærkninger forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber og forslag til følgelov til lov om aktie- og anpartsselskaber.

På den baggrund kan det oplyses, at de nævnte udkast til lovforslag ikke giver ministeriet anledning til bemærkninger.

Med venlig hilsen

Birgitte Thiesen
Juridisk kontor
Fødevareministeriet
Slotsholmsgade 12
1216 København K

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Helene Boeck [HEB@inm.dk]
Sendt: 28. november 2008 14:43
Til: Modernisering
Cc: Camilla Hesselby (EOGS)
Emne: SV: Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Integrationsministeriet har ingen bemærkninger til høringen over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber.

Med venlig hilsen
Helene Boeck

Fra: Katia Tórsheim [mailto:KTH@eogs.dk]

Sendt: to 27-11-2008 15:01

Til: samfund@advokatsamfundet.dk; ae@aeraadet.dk; atp@atp.dk; bm@bm.dk; mail@dbmf.dk; organisation@c3.dk; cbs@cbs.dk; cirius@ciriusmail.dk; nationalbanken@nationalbanken.dk; info@shipowners.dk; daf@shareholders.dk; da@da.dk; danskamp@danskamp.dk; info@danskbyggeri.dk; hoeringsager@danskerhverv.dk; di@di.dk; info@d-i-f.dk; dl@dansklandbrug.dk; landscentret@landscentret.dk; info@dmr.nu; landbrugsraadet@landbrug.dk; regioner@regioner.dk; dt@datatilsynet.dk; dsk@dsk.dk; ddf@finansanalytiker.dk; info@fondsmaeglerforeningen.dk; dkf@dkf.dk; De Økonomiske Råd; de@de.dk; post@domstolsstyrelsen.dk; Jakob Solmunde John Michelsen (EOGS); fm@fm.dk; fa@fanet.dk; finanstillynet@ftnet.dk; mail@finansraadet.dk; surveillancedk@nasdaqomx.com; hoeringer@fbr.dk; kontakt@iia.dk; fsr@fsr.dk; fdr@fdr.dk; frr@frr.dk; fp@forsikringogpension.dk; fmn@fmn.dk; Frederiksberg Kommune; ftf@ftf.dk; vmr@vmr.dk; info@gh.gl; asb@asb.dk; handel@hk.dk; hvr@hvr.dk; ida@ida.dk; info@ifr.dk; jm@jm.dk; jok@jm.dk; km@km.dk; kemin@kemin.dk; cq-komite@eogs.dk; kl@kl.dk; kr@kr.dk; kum@kum.dk; oms@lindcad.dk; cns@nasdaqomx.com; brsek@okf.kk.dk; ku@ku.dk; landbrugsraadet@landbrug.dk; landscentret@landscentret.dk; lo@lo.dk; lh@lederne.dk; hfa@ac.dk; info@ld.dk; mim@mim.dk; Integrationsministeriet Departementet; fvm@fvm.dk; sum@sum.dk; vtu@vtu.dk; rkr@rkr.dk; info@revifora.dk; Erhvervs- og Selskabsstyrelsen; Revisortilsynet; info@rigsrevisionen.dk; ruc@ruc.dk; stj@dabank.dk; skm@skm.dk; saeok@ankl.dk; stm@stm.dk; sdu@sdu.dk; trm@trm.dk; um@um.dk; uvm@uvm.dk; vfm@vfm.dk; vp@vp.dk; aau@aaau.dk; au@au.dk

Cc: Anette Dybdal Fenger (EOGS); Camilla Hesselby (EOGS)

Emne: Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har udarbejdet vedlagte udkast til forslag om lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Lovforslaget skal afløse de gældende love om aktieselskaber og om anpartsselskaber.

Der er endvidere vedlagt en sammenfatning, der indeholder en kort beskrivelse af de væsentligste ændringer i lovforslaget.

Styrelsen er interesseret i at høre, hvorvidt udkastet til lovforslaget giver anledning til bemærkninger. Vi skal derfor anmode om at modtage eventuelle bemærkninger senest **den 5. januar 2009**. Svar bedes sendt til modernisering@eogs.dk.

Hvis I har spørgsmål til betænkningen eller i øvrigt, er I velkomne til at rette henvendelse til mig eller min kollega Camilla Hesselby, che@eogs.dk, 33307475.

Med venlig hilsen

Anette Dybdal Fenger

Chefkonsulent

ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Erhvervscenteret

Kampmannsgade 1

1780 København V

Telefon: 3330 7700

Direkte: 33307540

Mobil: 2064 6768

E-mail: ADF@eogs.dk

www.eogs.dk

ØKONOMI- OG ERHVERVSMINISTERIET

Bemærk! Erhvervs- og Selskabsstyrelsen holder lukket fra den 24.12.08 til den 05.01.09 i forbindelse med jul og nytår. Alle styrelsens onlinesystemer vil være åbne i perioden. Læs mere på vores hjemmeside www.eogs.dk.



Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

modernisering@eogs.dk

Kirkeministeriet
Frederiksholms Kanal 21
Postboks 2123
1015 København K
www.km.dk

Telefon 3392 3390
Telefax 3392 3913
e-post km@km.dk

Dokument nr. 390902

Dato: 2. december 2008

Ved e-mail af 27. november 2008 har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sendt forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) i høring.

Kirkeministeriet har ingen bemærkninger til det fremsendte lovforslag.

Med venlig hilsen

Christina Hyldgaard Jacobsen

Fuldmægtig

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Anne Grete Hartwell [AGH@landbrug.dk]

Sendt: 22. december 2008 10:04

Til: Camilla Hesselby (EOGS)

Emne: Svar: Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Kære Camilla

Tak for fremsendte. Landbrugsraadet har ingen bemærkninger.

Venlig hilsen
Anne Grete Hartwell

Med venlig hilsen / Kind regards

Anne Grete Hartwell

Erhvervspolitisk konsulent/ Political consultant
Andels- og Erhvervs vilkår / Co-operatives and Business Affairs
Landbrugsraadet / Danish Agricultural Council
Axeltorv 3, 1609 København V
www.landbrugsraadet.dk
Phone: +45 3339 4510
Mobile: +45 4081 6200
E-mail: agh@landbrug.dk

>>> "Camilla Hesselby (EOGS)" <CHE@eogs.dk> 27-11-2008 15:14 >>>

Kære medlemmer af Moderniseringsudvalget

Nedenstående høring er netop blevet udsendt til de høringsparter, der er nævnt under lovforslagets almindelige bemærkninger.

Mvh
Camilla

Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har udarbejdet vedlagte udkast til forslag om lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Lovforslaget skal afløse de gældende love om aktieselskaber og om anpartsselskaber.

Der er endvidere vedlagt en sammenfatning, der indeholder en kort beskrivelse af de væsentligste ændringer i lovforslaget.

Styrelsen er interesseret i at høre, hvorvidt udkastet til lovforslaget giver anledning til bemærkninger. Vi skal derfor anmode om at modtage eventuelle bemærkninger senest **den 5. januar 2009**. Svar bedes sendt til modernisering@eogs.dk.

Hvis I har spørgsmål til betænkningen eller i øvrigt, er I velkomne til at rette henvendelse til Moderniseringsudvalgets sekretariat.

Med venlig hilsen

Camilla Hesselby

Chefkonsulent

ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Erhvervscenteret

Kampmannsgade 1

1780 København V

Telefon: 3330 7700

Direkte: 33307475

Mobil: 2248 2894

E-mail: CHE@eogs.dk

www.eogs.dk

ØKONOMI- OG ERHVERVS MINISTERIET

Bemærk! Erhvervs- og Selskabsstyrelsen holder lukket fra den 24.12.08 til den 05.01.09 i forbindelse med jul og nytår. Alle styrelsens onlinesystemer vil være åbne i perioden. Læs mere på vores hjemmeside www.eogs.dk.

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Henrik F. Ahlers [hfa@ac.dk]

Sendt: 5. januar 2009 16:03

Til: Modernisering

Cc: Anne-Marie Ebert

Emne: Høringssvar vedr. forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber

Til rette vedkommende i Erhvervs- og selskabsstyrelsen.

Styrelsen har ved e-mails af hhv. 3. og 15. december 2008 anmodet Liberale Erhvervs Råd (LER) om at eventuelle bemærkninger til forslag til ovennævnte.

Liberale Erhvervs Råd har sendt forslaget m.v. i høring blandt LER's medlemsorganisationerne, der består af organisationer, der har selvstændige erhvervsdrivende advokater, læger, psykologer, ingeniører civiløkonomer, tandlæger m.v. som medlemmer.

Organisationer finder, at der ikke er et behov for at fremsætte generelle bemærkninger til de modtagne forslag, hvorfor LER herved skal meddele, at LER ikke har bemærkninger.

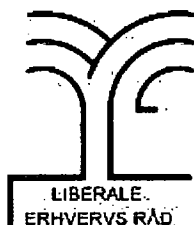
Med venlig hilsen

Henrik Faursby Ahlers

Videnadvokat, MMCR, chefkonsulent

Liberale Erhvervs Råd

- Nørre Voldgade 29 • Postboks 2192
- 1017 København K • Tlf. 33 69 40 44
- Tlf. direkte 22 49 58 70
- Internet www.liberaleerhverv.dk
- e-mail hfa@ac.dk



Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Line Hansen [lha@sum.DK]
Sendt: 5. januar 2009 14:23
Til: Modernisering
Emne: VS: suppl. bidrag til høring over forslag til følgelov til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)
Prioritet: Høj

Ministeriet for Sundhed og Forebyggelse har ingen bemærkninger i anledning af høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber samt ændring af en række love som konsekvens af forslaget til ny aktie- og anpartsselskabslov.

Med venlig hilsen

Line Hansen

*Sekretariatet
Ministeriet for Sundhed og Forebyggelse
Slotholmsgade 10-12
1216 København K
Tlf.: 72 26 90 00
Dir.tlf.: 72 26 93 52
E-post: lha@sum.dk*



**MINISTERIET
FOR SUNDHED
OG FOREBYGGELSE**

Fra: Anette Dybdal Fenger (EOGS) [mailto:ADF@eogs.dk]
Sendt: 17. december 2008 14:09
Til: Anette Dybdal Fenger (EOGS); samfund@advokatsamfundet.dk; ae@aeraadet.dk; atp@atp.dk; bm@bm.dk; mail@dbmf.dk; organisation@c3.dk; cbs@cbs.dk; cirius@ciriusmail.dk; nationalbanken@nationalbanken.dk; info@shipowners.dk; daf@shareholders.dk; da@da.dk; danskamp@danskamp.dk; info@danskbyggeri.dk; hoeringssager@danskerhverv.dk; di@di.dk; info@d-i-f.dk; dl@dansklandbrug.dk; landscentret@landscentret.dk; info@dmr.nu; landbrugsraadet@landbrug.dk; regioner@regioner.dk; dt@datatilsynet.dk; dsk@dsk.dk; ddf@finansanalytiker.dk; info@fondsmaeglerforeningen.dk; dkf@dkf.dk; De Økonomiske Råd; de@de.dk; post@domstolsstyrelsen.dk; Jakob Solmunde John Michelsen (EOGS); fm@fm.dk; fa@fanet.dk; finanstillsynet@ftnet.dk; mail@finansraadet.dk; surveillancedk@nasdaqomx.com; hoeringer@fbr.dk; kontakt@iia.dk; fsr@fsr.dk; fdr@fdr.dk; frr@frr.dk; fp@forsikringogpension.dk; fmn@fmn.dk; raadhuset@frederiksberg.dk; ftf@ftf.dk; vmr@vmr.fo; info@gh.gl; asb@asb.dk; handel@hk.dk; hvr@hvr.dk; ida@ida.dk; info@ifr.dk; jm@jm.dk; jok@jm.dk; km@km.dk; kemin@kemin.dk; CG-Komite; kl@kl.dk; kr@kr.dk; kum@kum.dk; oms@lindcad.dk; cns@nasdaqomx.com; brsek@okf.kk.dk; ku@ku.dk; landbrugsraadet@landbrug.dk; landscentret@landscentret.dk; lo@lo.dk; lh@lederne.dk; hfa@ac.dk; info@ld.dk; mim@mim.dk; inm@inm.dk; fvm@fvm.dk; DEP Ministeriet for Sundhed og Forebyggelse; vtu@vtu.dk; rkr@rkr.dk; info@revifora.dk; Erhvervs- og Selskabsstyrelsen; Revisortilsynet; info@rigsrevisionen.dk; ruc@ruc.dk; stj@dabank.dk; skm@skm.dk; saeok@ankl.dk; stm@stm.dk; sdu@sdu.dk; trm@trm.dk; um@um.dk; uvm@uvm.dk; vfm@vfm.dk; vp@vp.dk; aau@aaau.dk; au@au.dk; pote@atp.dk; ask@ask.dk; dvca@dvca.dk; danmark@skibskredit.dk; de@de.dk; dirf@dirf.dk; hro@bottomline.dk; vp@vp.dk; mail@lundorff.dk; andel@landbrug.dk; lp@dfi.dk; mail@danskemaritime.dk; sekretaer@aktuarforeningen.dk; hoeringssager@danskerhverv.com; disc@mail.tele.dk; post@finansforbundet.dk; mail@finanshus.dk; Forbrugerombudsmanden@fs.dk; block@sbaktuar.dk; stig.jensen@ma.allianz.com;

andelskasseforeningen@jak.dk; fmf@fmf.dk; mail@f-b.dk; gii@gii.dk; f.lindelov@g-icap.dk; f.lindelov@g-icap.dk; htsa@hts.dk; isobro@isobro.dk; itb@itb.dk; kk@kommunekredit.dk; kob@experian.dk; webmaster@advocom.dk; Sekretariatet@lopi.dk; copenhagen@omxgroup.com; sekretariat@parcelhus.dk; pbsmailservice@pbs.dk; mail@realkreditforeningen.dk; rbf@regionalebanker.dk; Søren Tuckjær (EOGS); post@teleindu.dk; oes@oes.dk; - DEP Økonomi- og Erhvervsministeriets officielle postkasse; ekn@ekn.dk; 1 - KS Center for energi; info@energinet.dk; nordsoeen@nordsoeen.dk; hhk@danskadvokater.dk; dkf@dkf.dk; pote@atp.dk; ftf@ftf.dk; chb@finansogleasing.dk; krb@skraseting.fo; dbu@dbu.dk; mail@magenta_aps.dk; politi@politi.dk; info@cepos.dk; jn@dts.dk; jlo@domstol.dk; thor@softpartners.dk; jesper.kiholm@skat.dk
Cc: Camilla Hesselby (EOGS)

Emne: suppl. bidrag til høring over forslag til følgelov til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Kære alle

Hermed eftersendes Skatteministeriets bidrag til følgeloven til lov om aktie- og anpartsselskaber, der blev udsendt onsdag den 12. december 2008.

Med venlig hilsen

Anette Dybdal Fenger

Chefkonsulent

ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Erhvervscenteret

Kampmannsgade 1
 1780 København V
 Telefon: 3330 7700
 Direkte: 33307540
 Mobil: 2064 6768
 E-mail: ADF@eogs.dk
www.eogs.dk

ØKONOMI- OG ERHVERVSMINISTERIET

Bemærk! Erhvervs- og Selskabsstyrelsen holder lukket fra den 24.12.08 til den 05.01.09 i forbindelse med jul og nytår. Alle styrelsens onlinesystemer vil være åbne i perioden. Læs mere på vores hjemmeside www.eogs.dk.

-----Oprindelig meddelelse-----

Fra: Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Sendt: 10. december 2008 15:44

Til: 'samfund@advokatsamfundet.dk'; 'ae@aeraadet.dk'; 'atp@atp.dk'; 'bm@bm.dk'; 'mail@dbmf.dk'; 'organisation@c3.dk'; 'cbs@cbs.dk'; 'cirus@ciriusmail.dk'; 'nationalbanken@nationalbanken.dk'; 'info@shipowners.dk'; 'daf@shareholders.dk'; 'da@da.dk'; 'danskamp@danskamp.dk'; 'info@danskbyggeri.dk'; 'hoeringssager@danskerhverv.dk'; 'di@di.dk'; 'info@d-i-f.dk'; 'dl@dansklandbrug.dk'; 'landscentret@landscentret.dk'; 'info@dmr.nu'; 'landbrugsraad@landbrug.dk'; 'regioner@regioner.dk'; 'dt@datatilsynet.dk'; 'dsk@dsk.dk'; 'ddf@finansanalytiker.dk'; 'info@fondsmaeglerforeningen.dk'; 'dkf@dkf.dk'; De Økonomiske Råd; 'de@de.dk'; 'post@domstolsstyrelsen.dk'; Jakob Solmunde John Michelsen (EOGS); 'fm@fm.dk'; 'fa@fanet.dk'; 'finanstilsynet@ftnet.dk'; 'mail@finansraadet.dk'; 'surveillancedk@nasdaqomx.com'; 'hoeringer@fbr.dk'; 'kontakt@iia.dk'; 'fsr@fsr.dk'; 'fdr@fdr.dk'; 'frr@frr.dk'; 'fp@forsikringogpension.dk'; 'fmn@fmn.dk'; 'raadhuset@frederiksberg.dk'; 'ftf@ftf.dk'; 'vmr@vmr.fo'; 'info@gh.gl'; 'asb@asb.dk'; 'handel@hk.dk'; 'hvr@hvr.dk'; 'ida@ida.dk'; 'info@ifr.dk'; 'jm@jm.dk'; 'jok@jm.dk'; 'km@km.dk'; 'kemin@kemin.dk'; CG-Komite; 'kl@kl.dk'; 'kr@kr.dk'; 'kum@kum.dk'; 'oms@lindcad.dk'; 'cns@nasdaqomx.com'; 'brsek@okf.kk.dk'; 'ku@ku.dk'; 'landbrugsraad@landbrug.dk'; 'landscentret@landscentret.dk'; 'lo@lo.dk'; 'lh@lederne.dk'; 'hfa@ac.dk'; 'info@ld.dk'; 'mim@mim.dk'; 'inm@inm.dk'; 'fvm@fvm.dk'; 'sum@sum.dk'; 'vtu@vtu.dk'; 'rkr@rkr.dk'; 'info@revifora.dk'; Erhvervs- og Selskabsstyrelsen; Revisortilsynet; 'info@rigsrevisionen.dk'; 'ruc@ruc.dk'; 'stj@dabank.dk'; 'skm@skm.dk'; 'saoek@ankl.dk'; 'stm@stm.dk'; 'sdu@sdu.dk'; 'trm@trm.dk'; 'um@um.dk'; 'uvm@uvm.dk'; 'vfm@vfm.dk'; 'vp@vp.dk'; 'aau@aau.dk'; 'au@au.dk'; 'pote@atp.dk'; 'ask@ask.dk'; 'dvca@dvca.dk'; 'danmarks@skibskredit.dk'; 'de@de.dk'; 'dirf@dirf.dk'; 'hro@bottomline.dk'; 'vp@vp.dk'; 'mail@lundorff.dk'; 'andel@landbrug.dk'; 'lp@dfl.dk'; 'mail@danskemaritime.dk'; 'sekretaer@aktuarforeningen.dk'; 'hoeringssager@danskerhverv.com'; 'disc@mail.tele.dk'; 'post@finansforbundet.dk'; 'mail@finanshus.dk'; 'Forbrugerombudsmanden@fs.dk'; 'block@sbaktuar.dk';

'stig.jensen@ma.allianz.com'; 'andelskasseforeningen@jak.dk'; 'fmf@fmf.dk'; 'mail@f-b.dk'; 'gii@gii.dk'; 'f.lindelov@g-icap.dk'; 'f.lindelov@g-icap.dk'; 'htsa@hts.dk'; 'isobro@isobro.dk'; 'itb@itb.dk'; 'kk@kommunekredit.dk'; 'kob@experian.dk'; 'webmaster@advocom.dk'; 'Sekretariatet@lopi.dk'; 'copenhagen@omxgroup.com'; 'sekretariat@parcelhus.dk'; 'pbsmailservice@pbs.dk'; 'mail@realkreditforeningen.dk'; 'rbf@regionalebanker.dk'; Søren Tuckjær (EOGS); 'post@teleindu.dk'; 'oes@oes.dk'; - DEP Økonomi- og Erhvervsministeriets officielle postkasse; 'ekn@ekn.dk'; 1 - KS Center for energi; 'info@energinet.dk'; 'nordsoeen@nordsoeen.dk'; 'hhk@danskadvokater.dk'; 'dkf@dkf.dk'; 'pote@atp.dk'; 'ftf@ftf.dk'; 'chb@finansogleasing.dk'; 'krb@skraseting.fo'; 'dbu@dbu.dk'; 'mail@magenta_aps.dk'; 'politi@politi.dk'; 'info@cepos.dk'; 'jn@dts.dk'; 'jlo@domstol.dk'; 'thor@softpartners.dk'; 'jesper.kiholm@skat.dk'

Cc: Camilla Hesselby (EOGS)

Emne: Høring over forslag til følgelov til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Hermed fremsendes høringsbrev og forslag til ændring af en række love som konsekvens af forslaget til ny aktie- og anpartsselskabslov.

Det bemærkes, at Skatteministeriets forslag til ændringer af fusionsskatteloven, ligningsloven, selskabsskatteloven og skattekontrolloven endnu ikke foreligger i endelig form, og derfor vil blive eftersendt hurtigst muligt.

Styrelsen er interesseret i at høre, hvorvidt udkastet til lovforslaget giver anledning til bemærkninger. Vi skal derfor anmode om at modtage eventuelle bemærkninger senest **den 5. januar 2009**. Svar bedes sendt til modernisering@eogs.dk.

Hvis I har spørgsmål til betænkningen eller i øvrigt, er I velkomne til at rette henvendelse til mig eller min kollega Camilla Hesselby, che@eogs.dk, 33307475.

Med venlig hilsen

Anette Dybdal Fenger

Chefkonsulent

ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Erhvervscenteret

Kampmannsgade 1

1780 København V

Telefon: 3330 7700

Direkte: 33307540

Mobil: 2064 6768

E-mail: ADF@eogs.dk

www.eogs.dk

ØKONOMI- OG ERHVERVSMINISTERIET

Bemærk! Erhvervs- og Selskabsstyrelsen holder lukket fra den 24.12.08 til den 05.01.09 i forbindelse med jul og nytår. Alle styrelsens onlinesystemer vil være åbne i perioden. Læs mere på vores hjemmeside www.eogs.dk.

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Kirsten Fly Malling [kfm@sdu.dk]

Sendt: 19. december 2008 16:25

Til: Modernisering

Cc: Jens Oddershede; Per Overgaard Nielsen; Bjarne Graabech Sørensen; Connie Bang Jensen; Lone P. Iversen; Karoline Pinholt; journal mailbox

Emne: Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V

Syddansk Universitets j.nr. 019-2008.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har ved e-mail af 27. november 2008 anmodet universitetet om eventuelle bemærkninger til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Syddansk Universitet har ingen bemærkninger til lovforslaget.

På rektors vegne

e.b.

Karoline Pinholt
Specialkonsulent, Ledelsessekretariatet

Tlf. 6550 1044
Mobil 6011 1044
Fax 6550 1090
Email kpi@sdu.dk
Web <http://intern.sdu.dk/enheder/ledelsessekr/ansatte/kap-4375/>
Adr. Campusvej 55, 5230 Odense M



SYDDANSKUNIVERSITET.DK

Campusvej 55 · 5230 Odense M · Tlf. 6550 1000 · www.sdu.dk

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Anne Bundgaard [abn@vfm.dk]

Sendt: 16. december 2008 12:28

Til: Modernisering



Departementet, Holmens Kanal 22, 1060 København K
Tlf. 3392 9300, Fax. 3393 2518, E-mail vfm@vfm.dk
J.nr. 2008-9354

Erhvervs- og selskabsstyrelsen
modernisering@eogs.dk

16. december 2008

Velfærdsministeriet har d. 27. november 2008 modtaget Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udkast til forslag om lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Velfærdsministeriet har ingen bemærkninger.

Med venlig hilsen

Anne Bundgaard
Student

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Heidi Hilfling Thode [hth@vtu.dk]

Sendt: 28. november 2008 13:56

Til: Modernisering

Cc: Camilla Hesselby (EOGS); Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Emne: Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Ministeriet for Videnskab, Teknologi og Udvikling har ikke bemærkninger.

Med venlig hilsen

f. Thorkild Meedom, kontorchef
Heidi Hilfling Thode

Kontorfuldmægtig, Sekretær for kontorchefen

Direkte telefon: + 45 3392 9896

E-mail: hth@vtu.dk

**Ministeriet for Videnskab,
Teknologi og Udvikling**

Bredgade 43

DK-1260 København K

Telefon: +45 3392 9700

Fax: +45 3332 3501

E-mail: vtu@vtu.dk

www.vtu.dk

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Bettina Thomsen [bt@adm.aau.dk]

Sendt: 5. januar 2009 11:13

Til: Modernisering

Cc: Journalen

Emne: Høring vedr. selskabsloven mm.

Til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

E&S sendte den 27. november 2008 udkast til forslag om lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) samt efterfølgende forslag til ændring af en række andre love i høring.

Aalborg Universitet har ingen bemærkninger til udkastet.

Med venlig hilsen

Bettina Thomsen

Fuldmægtig - Cand.merc.jur
Ledelsessekretariatet
Aalborg Universitet
Fredrik Bajers Vej 5
9220 Aalborg Ø

Direkte tlf.: 9940 9728
E-mail: bt@adm.aau.dk

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Anja Sandholt Grün [ASG@adm.au.dk]

Sendt: 5. januar 2009 10:29

Til: Modernisering

Emne: Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber samt følge lov hertil

Aarhus Universitet
Ledelsessekretariatet
Den 5. januar 2009
J. nr. AU-2008-009-031

Til Erhvervs og Selskabsstyrelsen

Ved e-mail af 27. november 2008, 10. december og 17. december modtog Aarhus Universitet høringsskrivelser vedrørende

- Høring over forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)
- Høring over følgelov til lov om aktie- og anpartsselskaber
- Supplerende bidrag til høring over forslag til følgelov til lov om aktie- og anpartsselskaber

Jeg skal på baggrund af ovennævnte høringer meddele at Aarhus Universitet ingen bemærkninger har til det fremsendte.

Med venlig hilsen

Anja Sandholt
Fuldmægtig
Ledelsessekretariatet
Aarhus Universitet
Nordre Ringgade 1
8000 Århus C
Tlf. +45 89 42 11 37
Fax. +45 86 19 70 29
e-mail: asg@adm.au.dk
web: www.au.dk

Anette Dybdal Fenger (EOGS)

Fra: Trineke Borch Jacobsen [TBJ@realkreditforeningen.dk]

Sendt: 5. januar 2009 16:25

Til: Modernisering

Cc: Majbritt Christensen

Emne: Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Erhvervs - og Selskabsstyrelsen
Kampmannsgade 1
1780 København V

Høring over forslag til lov aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Der henvises til Styrelsens mail af 27. november 2008 med høring over det vedhæftede forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven).

Det bemærkes fra Realkreditforeningen, at lovforslaget ikke giver anledning til bemærkninger fra foreningens side.

Med venlig hilsen

Trineke Borch Jacobsen

Direkte 3370 1115
tbj@realkreditforeningen.dk

Realkreditforeningen
Finansrådets Hus
Amaliegade 7
1256 København K

Telefon 3336 1311
Fax 3393 0260

mail@realkreditforeningen.dk
www.realkreditforeningen.dk