

## Disposition 1: Stiftelse af selskaber

Formålet med reglerne om stiftelse er, at sikre at selskabsstiftelsen er reel og forsvarlig mht. kapitalgrundlaget og organisationen.

### Stiftelsesdokumentet

Det fremgår af SL § 24, at en eller flere kan være stiftere. Stifterne kan både være fysiske og juridiske personer, dog ikke umyndig, under rekonstruktion eller konkurs. Der er heller ingen krav om nationalitet eller bopæl.

Stifterne skal oprette og underskrive et stiftelsesdokument, som indeholder selskabets vedtægter, jf. SL § 25. Stiftelsen kan ske iht. kontantstiftelse eller stiftelse ved apportindskud.

Ved kontantstiftelse skal tegningskursen angives, hvilket ikke må være under kurs pari, jf. SL § 31. Endvidere skal stiftelsesdokumentet angive fristerne for tegning og indbetaling, dato for stiftelsens retsvirkning og virkning i regnskabsmæssig henseende, og om selskabet skal afholde omkostninger ved stiftelsen.

### *Stifterfordele*

Stiftelsesdokumentet skal endvidere indeholde bestemmelser og redegøre om stifterfordele (Leje, leasing mv.), jf. SL § 27, således at kreditorer og kapitalejere får kendskab til disse forhold og kan bedømme stiftelsesgrundlaget. Manglende overholdelse medfører, at aftalen ikke er gyldig over for selskabet.

### *Vedtægter*

Stifterene skal udforme et sæt vedtægter, der fastlægger nogle grundlæggende forhold vedrørende selskabets struktur. Vedtægterne skal vedlægges stiftelsesdokumentet, således tegnere af kapital kan bedømme selskabets struktur, jf. SL § 25. Vedtægterne kan tage stilling til alt der regulerer selskabets forhold, så længe der ikke er tale om beslutninger af helt konkret karakter eller der strider med præceptiv lovgivning. Ændring af vedtægterne kræver dobbelt 2/3 flertal, jf. SL § 106, stk. 1.

SL fastslår mindstekravene til vedtægterne, jf. SL § 28. Selskabet er pligtig og eneberettigede til at bruge selskabsbetegnelserne A/S og ApS. Selskabets navn skal have særpræg, respektere eneretsprincippet, samt indeholde materiel sandhed. Der forekommer kun begrænset kontrol fra Erhvervsstyrelsen side, og dermed er der heller ingen garanti for navnets lovlighed eller for, at der er opnået en varemærkeretlig beskyttelse ved registrering.

Det er ikke et obligatorisk krav, at vedtægterne skal indeholde selskabets hjemsted, men det skal dog registreres, således der er klarhed om, hvor selskabet har værneting.

Vedtægterne skal angive selskabets formål, jf. SL § 28, stk. 1, nr. 2. Formålsangivelsen må ikke være alt for bred, da den skal afgrænse selskabets aktivitetsområde. Ledelsen må ikke involvere selskabet i aktiviteter, som ikke kan rummes inden for det angivne formål. Ved formålsoverskridelser forpligtes selskabet, medmindre selskabet godtgør, at tredjemand var i ond tro, jf. SL § 136, stk. 1, nr. 2. Formålsangivelsen medfører ikke pligt til at drive erhvervsvirksomhed, såfremt selskabet ikke finder dette rentabelt, kan det placere den frigjorte kapital passivt. Der kræves dog ændring af formålet, hvis selskabet overgår til et direkte finansselskab.

I koncernforhold skal moderselskabets formål være formuleret således, at det kan rumme datterselskabets aktivitet.

## Disposition 2: Om Kapitalandele

### Kapitalandele som begreb

Kapitalandele er en fælles betegnelse for aktier og anparter, hvilket er udtryk for den andelsret, som kapitalejerne har til selskabsformuen. Til en kapitalandel er der knyttet forvaltningsmæssige og økonomiske rettigheder. Der findes to former for kapitalandele: navnekapitalandele og ihændeleveraktier. Ihændeleveraktier adskiller sig fra navnekapitalandele derved, at ihændeleveraktien ikke har påskrevet noget navn, og dermed tilkommer de til aktiens knyttede rettigheder, herunder stemmeret og udbytteret, til den der har aktien i hænde. Det er dog ikke muligt at udstede ihændeleveraktier mere, men eksisterende ihændeleveraktier forbliver bestående.

### Kapitalandele med forskellig retsstilling

I kapitalselskaber har alle kapitalandele lige ret i selskabet. Vedtægterne kan dog bestemme, at der skal være forskellige kapitalklasser, jf. SL § 45. Selskabsdeltagerne kan (typisk ved stiftelse) således tage stilling, hvilke retlige karakteristika, der skal gælde for kapitalandelene. Ved stiftelsen af et selskab, har selskabet frihed til at give kapitalandelene forskellige retlige og økonomiske rettigheder, men det vil kræve en vedtægtsændring – evt. med 9/10 majoritet – i det omfang, der ændres på selskabets retlige struktur efterfølgende.

Vedtægterne skal navnlig fastlægge kapitalejernes stemmeret, hvorvidt andele skal være omsættelige og hvorvidt der skal gælde indskrænkninger i andelenes omsættelighed, jf. SL § 28, nr. 4. Aktier med fortrinsstilling har tidligere være benævnt præferenceaktier i modsætning til ordinære aktier eller stamaktier. Hvis der tillige er andre forskelle, bruges betegnelsen A eller B-aktie. Den typiske opdeling sker på baggrund af stemmeretsdifferentiering. Et alternativ til at differentiere stemmeretten kan være at indføre et stemmeloft, jf. SL § 107, stk. 2, nr. 4 eller et ejerloft, jf. SL § 107, stk. 2, nr. 2.

### Legitimation over for selskabet

Kapitalejernes rettigheder inddeles sædvanligvis i forvaltningsbeføjelser og økonomiske rettigheder. Forvaltningsbeføjelser omfatter alle de rettigheder, som giver indflydelse på selskabets ledelse, hvilket er stemmeretten, retten til at møde på GF, taleretten, retten til at få bestemte emner optaget på dagsorden og retten til at få oplysninger om selskabets forhold. Endvidere omfatter de forvaltningsmæssige beføjelser en række minoritetsbeføjelser, såsom indkaldelse af ekstraordinær GF, jf. SL § 89, granskning, jf. § 150, og søgsmål mod selskabets ledelse, jf. SL § 364, stk. 3.

De økonomiske rettigheder omfatter retten til udbytte og andre betalinger i forbindelse med kapitalnedsættelse og likvidation, samt retten til nye aktier ved kapitalforhøjelse, herunder fondsandele og konvertible obligationer.

Efter SL § 49, kan erhververen af en navnekapitalandel ikke udøve sine forvaltningsbeføjelser medmindre han er noteret i ejerbogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse. Udøvelse af de økonomiske rettigheder er derimod ikke betinget af notering, jf. SL § 49, 2. pkt.

Erhververen af ihændeleveraktier kan hverken udøve de økonomiske eller forvaltningsmæssige beføjelser, såfremt erhververen ikke har ladet sig noteret i Erhvervsstyrelsens it-system eller har givet meddelelse om sin besiddelse til selskabet.

kapitalejere kræver 9/10 majoritet, jf. SL § 107, stk. 2, nr. 1. Rettet emission til medarbejdere kræver 2/3 majoritet, jf. SL § 162, stk. 4.

### Mezzaninkapital

GF kan med 2/3 flertal beslutte at udstede konvertible gældsbreve eller warrants, hvis den samtidig træffer beslutning om den kapitalforhøjelse der hører hertil, jf. SL § 167. Det centrale ledelsesorgan kan ligesom ved kapitalforhøjelser bemyndiges til at udstede konvertible gældsbreve eller warrants, jf. SL § 169.

Konvertible gældsbreve er en fordring på selskabet, som efter fordringshaverens valg enten kan kræves betalt ved forfaldstid eller på dette eller andet tidspunkt kræves ombyttet til kapitalandele. GF skal fastsætte de nærmere lånevilkår og regler for ombytningen, jf. SL § 167. Indtil ombytningen er lånegiver kreditor i selskabet. GF skal tage stilling til långivers retsstilling i tilfælde af en række mellemliggende dispositioner, inden modtageren har konverteret gælds brevet eller udnyttet en tildelt warrant, jf. SL § 167, stk. 3. Ved beslutningen om lånets optagelse skal der gives de samme oplysninger som ved andre kapitalforhøjelser.

Underkursforbuddet i SL § 31 suppleres af SL § 171, hvori det bestemmes, hvis det beløb, der er indbetalt for et gælds brev, er mindre end det modsvarende beløb af den eller de kapitalandele, som gælds brevet ombyttes med, kan ombytning kun gennemføres, såfremt forskellen dækkes ved indbetaling eller af den del af selskabets egenkapital, som kan anvendes til udbytte.

Warrants er værdipapirer, der giver ejeren ret men ikke pligt til på et senere tidspunkt at tegne kapitalandele i selskabet ved en senere kapitalforhøjelse.

Udbyttegivende gældsbreve er lånekapital, hvor forretningen er knyttet sammen det udbytte selskabets kapitalandele afkaster. GF kan træffe beslutning om optagelse af lån mod udstedelse af udbyttegivende gældsbreve med simpelt flertal, jf. SL § 178. Det centrale ledelsesorgan kan ligeledes bemyndiges til dette, jf. SL § 178, stk. 2.

Købsoptioner er værdipapir, der giver ejeren ret, men ikke pligt til at købe kapitalandele til en bestemt pris. Beslutningen om udstedelsen kan træffes af ledelsen.

Mandatory convertibles er en obligation med pligt, og ikke ret til at konvertere.

Fantomaktier er en bonusordning, hvor størrelsen af bonussen er baseret på udviklingen i selskabets aktiekurs.

Ansvarlig lånekapital er en særlig type lån, hvorved lånegiver i tilfælde af selskabets konkurs påtager sig at vente med at få sit tilgodehavende, indtil alle andre kreditorer har fået deres.

## Disposition 6: Kapitalafgang – Kapitalnedsættelse, kapitaltab og egne kapitalandele

Reglerne om stiftelse og kapitalforhøjelse skal sikre, at der stilles reel kapital til rådighed for selskabet. Selskabets kapital kan forsvinde på to måder: Selskabet kan give underskud eller selskabsdeltagerne kan tage kapitalen ud af selskabet igen. Selskabsloven kan ikke forhindre, at et selskab giver underskud, men der kan opstilles regler, som forsøger at hindre, at et selskab fortsætter sin virksomhed ud over en vis grænse til skade for kreditorerne. Som eksempel på sådanne regler findes kapitaltabsreglerne i SL § 119 og reglerne om ledelsens ansvar.

I forhold til selskabsdeltagerne gælder, at den en gang indbetalte kapital kun kan tages ud af selskabet igen på en af de måder, som selskabslovens autoriserer, dvs. som udbytte, ved kapitalnedsættelse eller ved likvidation, jf. SL § 179. Selskabsdeltagerne kan forsøge at omgå disse ved at foretage en række transaktioner, hvis reelle indhold er, at der udbetales penge eller aktiver til ejerne. Selskabsloven begrænser mulighederne for at foretage visse dispositioner, som reelt har samme virkning som kapitaludtagning. Dette gælder navnlig vedrørende erhvervelse af egne kapitalandele og ulovlige aktionærlån.

### Kapitalnedsættelse

Ved en kapitalnedsættelse nedsættes selskabets nominelle selskabskapital med et bestemt beløb og kapitalandelene annulleres. Selskabet kan beslutte at nedsætte kapitalen, jf. SL § 185 og følgende. Kapitalnedsættelsen kan ske til underskudsdekning, den kan udbetales til kapitalejerne eller henlægges til en særlig reserve. Kapitalnedsættelse med udbetaling kan f.eks. være aktuell i de tilfælde, hvor selskabet ikke kan forrente kapitalen tilfredsstillende.

Kapitalnedsættelse, bortset for amortisation, besluttet af GF med flertal som til vedtægtsændring, jf. SL § 186. I aktieselskaber gælder der yderligere procedurekrav, hvorefter der skal fremlægges en række dokumenter til oplysning for aktionærene, jf. SL § 185, jf. § 156. Beslutning med vedtægtsmæssigt flertal forudsætter, at minoritetsreglerne ikke krænkes; navnlig en beslutning om at gennemføre en "skæv kapitalnedsættelse", da det som følge af lighedsgrundsætningen i SL § 107 kræver tiltrædelse af samtlige kapitalejere, hvis retsstilling forringes. Der kan dog besluttes med 9/10 majoritet at lade selskabet indløse nogle kapitalejere, jf. SL § 107, stk. 2, nr. 3. Dette kan dog kun ske, hvor tvangsindløsningen sker i kapitalselskabet interesse på grundlag af objektive og saglige kriterier, der gælder generelt for alle kapitalejere uden hensyn til størrelsen af besiddelsen af kapitalandele. Forrykkelse i kapitalklasserne kan ske med 2/3 flertal i hver kapitalklasse, jf. SL § 107, stk. 3.

Nedsættelsesbeslutningen forudsætter som yderligere garanti, at ledelsen stiller eller godkender forslag herom, hvis der skal ske udbetaling til kapitalejerne eller henlæggelse til en særlig reserve, jf. SL § 189. Det er ledelsen, der er ansvarlig for, at uddelingen ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyntagen til selskabets økonomiske stilling og at der efter uddelingen, er dækning for selskabskapitalen og de reserver, der er bundne i henhold til lov eller vedtægt, jf. SL § 179, stk. 2. Hvis udlodningen er sket, uden at minimumskapitalen har været til stede eller hvis kapitalreduktionen har medført, at selskabet uforsvarligt har fortsat sin virksomhed, kan ledelsen ifalde ansvar.

Alle kapitalnedsættelser – undtagen nedsættelser til dækning af underskud kræver en ikke-præklusiv indkaldelse af kreditorerne, jf. SL § 192. Kreditorerne har krav på fyldestgørelse for anmeldte, forfaldne fordringer henholdsvis betryggende sikkerhedsstillelse for de uforfaldne eller

søgsmål mod den pågældende selv eller om aftale mellem kapitalselskabet og tredjemand eller søgsmål mod tredjemand, hvis vedkommende har en væsentlig interesse deri, der kan være stridende med kapitalselskabets. Reglen er objektiv, hvilket betyder, at den gælder uanset, om det ikke er givet, at der vil opstå en konflikt. Et inhabilt medlem er altid udelukket fra at deltage i beslutningen, men har pligt til at informere de øvrige medlemmer om relevant viden. Er ledelsesmedlemmet desuden kapitalejer, er han ikke hindret i at varetage sine interesser på GF. Såfremt der foreligger inhabilitet, må den resterende bestyrelse træffe beslutning, men det forudsætter, at det fortsat er beslutningsdygtigt, jf. SL § 124, stk. 1. Er dette ikke tilfældet, eller er samtlige medlemmer inhabile, træffes beslutningen som udgangspunkt af GF.

Det fremgår endvidere, at medlemmer af bestyrelsen/tilsynsrådet, direktører vurderingsmænd og granskningsmænd, samt disses medhjælpere og suppleanter ikke må uberettiget videregive, hvad de under udøvelsen af deres hverv har fået kendskab til. Der foreligger dermed en tavshedspligt, jf. SL § 132. Omfattet af tavshedspligten er efter lovens forarbejder "navnlig forretningshemmeligheder og driftshemmeligheder". Bestemmelsen omfatter udelukkende en retsstridig videregivelse af oplysninger. Dette er f.eks. ikke tilfældet for videregivelse af oplysninger i koncernforhold efter SL § 134 eller hvis bestyrelsen/tilsynsrådet træffer beslutning om, at videregive visse informationer i selskabets interesse. Desuden er det selvsagt i orden at søge rådgivning hos f.eks. en advokat, som i kraft af sin profession er underlagt tavshedspligt. Sanktionen for overtrædelse af tavshedspligten er bødestraf, jf. SL § 367, stk. 1. Reglen sigter primært på forretningshemmeligheder, og visse oplysninger antages ikke at være omfattet af reglen, jf. U.1998.1760 Ø.

#### **Aktiekøb-dommen – U.1998.1760 Ø**

Et bestyrelsesmedlem blev frifundet for at videregive oplysninger om direktørens opkøb af aktier i selskabet, til en journalist, da det ikke blev karakteriseres som en forretningshemmelighed.

SL § 113 forbyder medlemmer af bestyrelsen/tilsynsrådet og direktører at deltage i spekulationsforretninger vedrørende kapitalandele i selskabet eller i selskaber inden for samme koncern (f.eks. salg af aktier ud fra forventning om kursfald). Bestemmelsen forbyder ikke at handle med disse kapitalandele, og bestemmelsen må forstås som et forbud mod kortsigtede dispositioner.

#### Repræsentationsret og tegningsret

Repræsentationsretten giver medlemmer af direktionen og bestyrelsen en generel legitimation til at optræde på selskabets vegne udadtil, jf. SL § 135, stk. 1, men uden ret til at forpligte selskabet ved retshandler. Repræsentationsretten omfatter således indenretlige forhold, således bl.a. stævning kan forkyndes over for ethvert medlem af bestyrelsen og direktionen, ligesom ethvert medlem vil kunne anlægge sag mv.

Tegningsretten rummer en ret til at forpligte selskabet ved retshandler, jf. SL § 135, stk. 2. Det klare udgangspunkt er, at såvel det centrale ledelsesorgan, et medlem af bestyrelsen og en direktør kan forpligte selskabet, jf. SL § 135, stk. 2. En tegningsret, der tilkommer det enkelte medlem af bestyrelsen/direktionen, kan begrænses således, at der i vedtægterne optages bestemmelse om, at denne kun kan udøves af flere medlemmer i forening, eller af ét eller flere bestemte medlemmer hver for sig eller i forening, jf. SL § 135, stk. 3. Hvis tegningsretten er overskredet, er selskabet forpligtet af retshandler indgået på dets vegne af den tegningsberettigede, medmindre den

### Moderselskabets ledelsesret af koncernen

Selskabsloven fastslår ikke udtrykkeligt, at moderselskabet har en egentlig ledelsesret, men den faktiske ledelsesret følger af, at moderselskabet kan udøve sin bestemmende indflydelse som kapitalejer. Ofte ledes koncerner imidlertid aktivt gennem en koncernorganisation med koncerndirektioner. Koncerndirektionen giver ordrer til de underliggende selskaber og kræver på den anden side de oplysninger fra de enkelte koncernselskaber, der er nødvendige for at lede koncernen. At moderselskabet kan indhente oplysninger fra datterselskaberne, fremgår direkte af SL § 134. SL § 134 illustrerer, at moderselskaber er andet og mere end hovedaktionærer.

### *Forholdet til datterselskabets kreditorer*

SL indeholder bestemmelser, der sætter begrænsninger i adgangen til at disponere over datterselskabers midler på sådan en måde, at dette vil kunne være til skade for datterselskabets kreditorer. Reglerne i SL § 201, jf. §§ 196-200, om begrænsningen i moder- og datterselskabets samlede erhvervelse af egne kapitalandele og forbuddet mod datterselskabets tegning af kapitalandele i moderselskabet, jf. SL § 205, stk. 4, skal både hindre omgåelse af hovedbegrænsningen med hensyn til et selskabs erhvervelse af egne kapitalandele og beskytter samtidig datterselskabets kreditorer.

Reglerne om udbyttebetaling og andre uddelinger i moderselskabet i SL § 179, stk. 2, skal forhindre, at udbytte mv. ikke udbetales, medmindre det må anses for forsvarligt under hensyn til koncernens økonomiske stilling. Koncernlån er tilladte, jf. SL § 211, hvilket er en undtagelse fra aktionærlån. Lån fra moderselskabet til datterselskabet er ikke omtalt i selskabsloven, men er forudsætningsvis også lovlige. Ledelsen i det långivende selskab kan blive pådraget et erstatningsansvar, hvis ydelsen af lånet har været uforsvarlig og dermed påført f.eks. kreditorerne et tab. Koncernlånsreglen begrænses dermed af de almindelige krav om forsvarlig formueforvaltning.

### Ansvar, ansvarsgennembrud og identifikation

De enkelte koncernselskaber er selvstændige retssubjekter, og derfor er den klare hovedregel, at datterselskabets forpligtelser, er moderselskabet uvedkommende. Der er intet umiddelbart belæg i de danske selskabslove for at gøre undtagelser fra udgangspunktet. Tværtimod siges det udtrykkeligt i SL § 1, stk. 2, at kapitalejerne ikke hæfter personligt for selskabets forpligtelser. Domstolene kan umiddelbart i konkrete tilfælde lade moderselskabet bære ansvar for datterselskabets gæld uden direkte lovhjemmel, jf. forudsætningsvis **Midtfyns Festival-dommen – U.1997.1642 H**. Dommen er imidlertid omdiskuteret og er heller ikke fulgt op af senere domspraksis.

### **Midtfyns Festival-dommen – U.1997.1642 H**

Højesteret fastslog i U 1997.1642 H, at der efter en konkret vurdering kan statueres identifikation mellem to selskaber, således at disse betragtes som et enkelt retssubjekt. Identifikationen indebærer konkret, at Restaurationselskabet pålagdes at hæfte for den af Festivalselskabet pådragne gæld. Dommen har været genstand for diskussion af, hvorvidt den begrænsede hæftelse på ulovhjemlet grundlag kan tilsidesættes. Præmisserne er imidlertid ikke i overensstemmelse med den gængse opfattelse af, hvad der forstås ved ansvarsgennembrud, hvorfor dommen alene synes at fastslå hæftelsen som følge af læren om identifikation, da der var sammenblanding af økonomier mellem de to søsterselskaber.