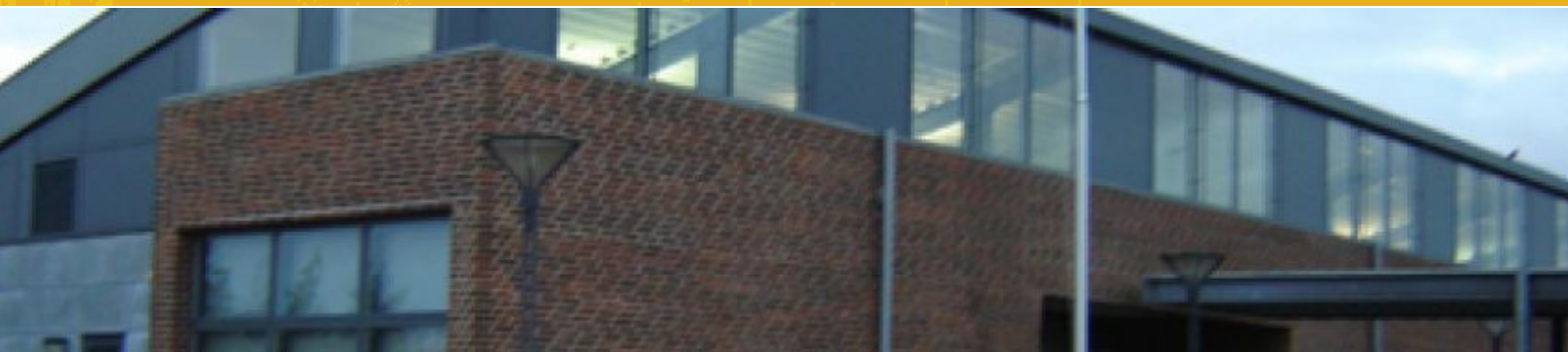




SELSKABSLOVEN



33

*“Stiftelse af aktieselskaber med udskudt
indbetaling af aktiekapitalen”*

Speciale af:
Stiven Larsen
Kenneth Larsson

Under vejledning af:
Jesper Møller

SUMMARY

On May the 29th 2009, the Danish Parliament passed a new company law, as a merger of the existing two company laws. In the present master thesis, a number of problems has been discussed in connection with § 33 (SL § 33) in the new company law, as this provision recently became effective on March the 1st 2011. This provision has been compared with other selected provisions in the company law, in order to determine the extent of problems in connection with SL § 33.

Among these problems, dividend provisions, with reference to company law and the law of annual accounts, have been examined. SL § 33 is not accompanied by a ban on share dividends, but establishing a company by exploiting the provision, does involve a limitation in dividend payments. When establishing a company with only 25 pct. payment of the share capital, the company's balance sheet has a few extra accountable technicalities applied to it. These technicalities causes a limitation when distributing share dividends, as the accumulated (and normally available) reserves due to SL § 33, are tied to a fixed reserve of outstanding debt. This means that dividends therefore cannot be distributed to shareholders as long as the accumulated reserve is less than, or equal to, the fixed reserve of outstanding debt.

When establishing a company with 25 pct. payment of share capital, the shareholders must also consider how a calling from the board of directors regarding the payment of the rest of the share capital, affects the shareholders. If the shareholders, due to insolvency, do not comply with the calling made by the board of directors, the consequences for the company are relatively high compared to other unattainable claims due to insolvency of regular debtors, as the share capital has to be devaluated, thereby, forcing the share capital under its statutory minimum amount. The devaluation of the share capital causes a necessity for an immediate capital increase, which due to the insolvency of the violating shareholder, has to be performed by the rest of the shareholders or by a third party.

In connection to the board of directors calling in the amount due, other consequences due to the violation of shareholders duties to make payments to the company share capital account, were examined. The other consequences concerned setoff in company claims to shareholders' outstanding debt, accountable consequences of the violation on the balance sheet, and infighting within shareholder relations.

A violation of the shareholder duties affects the share capital but not the net capital, due to the accountable technicalities as mentioned earlier. The company law demands that the

violating shareholder loses his managing powers, but not his financial powers. However, the company law entitles the company to setoff payments intended for violating share owners, in the company's claim against these owners, thereby, reducing the amount of capital leaving the company. Setoff can only be done after a shareholder fails to fulfil his required payment on the day of payment. As the violating shareholder, despite the violation, is entitled to dividends, the shareholders, who fulfil their commitments to the company, have to bear a proportional amount of the cost of the violation, making the violating shareholder likely to be subjected to being expelled from the company via a pointed capital reduction at the next general meeting. For the remaining shareholders to do so, it requires consent from the shareholder who is affected. This consent can profitably be received from the shareowners at the point of establishment. In opposite, an exit-provision can be agreed upon. Such an arrangement can also be effective in preventing infighting.

In general, it is not expected that SL § 33 will be subjected to extensive interpretation by the courts. Instead the new option regarding establishment of limited public companies, has a comprehensive impact in correlation with other provisions.

FORORD:

Denne afhandling er et afgangsprojekt skrevet på Aalborg Universitet på studiet for erhvervsjura, cand.merc.jur, i perioden 1/2-2011 – 27/6-2011.

Baggrunden for afhandlingen er den nye selskabslov – navnlig 2. fase, som trådte i kraft 1. marts 2011, hvorunder selskabslovens § 33 er genstand for behandling. Sigtet med afhandlingen har været, at præcisere hvilke juridiske problemstillinger bestemmelsen giver anledning til, og hvordan disse kan løses.

Vi vil gerne takke vores vejleder, advokat Jesper Møller fra Advokatfirmaet Henrik Christensen og Partnere, for de mange faglige diskussioner og kommentarer på de forskellige problemstillinger, hvilket har givet os god inspiration gennem projektperioden. Endvidere vil vi rette en tak til advokat Thomas Tai Bang Christensen fra Advokatfirmaet Hjulmand & Kaptain, for at have drøftet emnevalg og været disponibel for yderligere diskussioner samt bevarelse af spørgsmål. Endeligt skal der lyde et tak til Cand.merc.jur Tobias Duelund fra Nordjysk Familielandbrug for sparring og konstruktiv kritik til specialet.

Stiven Larsen

Kenneth Bloch Larsson

INDHOLDSFORTEGNELSE

<u>KAPITEL 1 – INTRODUKTION TIL SPECIALET</u>	1
1.1 Problemformulering	2
1.2 Afgrænsning	5
1.3 Metode	7
1.3.1 Specialets opbygning	7
1.3.2 Kildevalg	8
<u>KAPITEL 2 – STIFTELSE AF AKTIESELSKABER</u>	13
2.1 Stiftelse efter aktieselskabsloven	14
2.2 Stiftelse efter selskabsloven	17
2.3 Nærmere om stiftelse efter 25 %-reglen	18
2.3.1 Vilkår for den udestående kapital	19
2.4 Afsluttende bemærkninger	23
<u>KAPITEL 3 – CASEBESKRIVELSE</u>	24
3.1 Case – Import A/S	24
3.1.1 Stiftelsesdokument Import A/S	26
3.1.2 Vedtægter for Import A/S	27
3.2 Afsluttende bemærkninger	29
<u>KAPITEL 4 – KAPITALAFGANG</u>	30
4.1 Udbytte	30
4.1.1 Udbytte ved udskudt indbetaling	32

4.1.2 Modregning – konsekvenser for aktionæren	37
4.2 Afsluttende bemærkninger	40
KAPITEL 5 – INDKALDELSE	41
5.1 Selskabets organer	41
5.2 Hvem kan indkalde?	42
5.3 Hvordan indkalde?	43
5.4 Hvornår?	46
5.4.1 § 119 – kapitaltabsreglen	48
5.4.2 § 115 – forsvarligt kapitalberedskab	55
5.5 Ledelsens ansvar	57
5.6 Afsluttende bemærkninger	67
KAPITEL 6 – MANGLENDE INDBETALING	68
6.1 Forpligtelser efter fordringen erklæres uerholdelig	71
6.1.1 Kapitalnedsættelse	71
6.1.2 Kapitalforhøjelse	76
6.2 Rettigheder før fordringen erklæres uerholdelig	79
6.2.1 overdragelse til 3. mand	79
6.3 Exit klausul	81
6.4 Afsluttende bemærkninger	83
KAPITEL 7 – KONKLUSION	85
Litteraturliste	90

FORKORTELSER

AL	Aktieselskabsloven
ApL	Anpartsselskabsloven
LL	Ligningsloven
KSL	Kildeskatteloven
RPL	Retsplejeloven
SL	Selskabsloven
UfR	Ugeskrift for Retsvæsen
ÅRL	Årsregnskabsloven

KAPITEL 1 – INTRODUKTION TIL SPECIALET

Folketinget vedtog den 29. maj 2009 en ny selskabslov, som er en samordning mellem aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven. Ikrafttrædelsen af lovens bestemmelser var opdelt i 3 faser.

Fra 1. marts 2011 trådte 2. fase af selskabsloven i kraft. Ikrafttrædelsen medførte, at stort set alle bestemmelser i selskabsloven nu er gældende, med undtagelse af bestemmelserne omhandlende rekonstruktion og ejerregistret, som først får virkning på et senere tidspunkt.¹ Selskabsloven, samt forgængerne hertil, bygger på 2. selskabsdirektiv, som også benævnes kapitaldirektivet. Direktivet blev vedtaget i 1976 med særligt henblik på beskyttelse af selskabsdeltagernes, samt tredjemands interesser ved regulering af medlemsstaternes bestemmelser om aktieselskaber på særlige områder. Reguleringerne dækker blandt andet over oprettelse af selskaber, mindstekapital, udbytte, kapitalforhøjelse og kapitalnedsættelse. Kapitaldirektivet har til formål, dels at sikre forsvarlighed omkring selskabernes kapitalforhold til beskyttelse af aktionærerne, kreditorer og andre interessenter, dels at beskytte mindretalsaktionærer ved, at alle, med samme retsstilling, skal behandles ens.²

Direktivet er ændret adskillige gange siden dets vedtagelse, og inddrages navnlig i Kommissionens arbejde til kontinuerligt at effektivisere medlemsstaternes erhvervsliv og konkurrenceevne, uden at beskyttelsesniveauet tillige svækkes.

Aktieselskabsloven fra 1973 og anpartsselskabsloven fra 1996 har længe været ude af trit med tiden og reguleringen i andre EU-lande, hvilket har været til skade for konkurrenceevnen.³ På baggrund heraf nedsatte økonomi- og erhvervsministeren et moderniseringsudvalg, som fik til opgave at analysere den selskabsretlige udvikling, samt udarbejde et udkast til en ny selskabslov. Formålet hermed var netop, at gøre Danmark mere konkurrencedygtig på selskabsretten overfor andre lande. Moderniseringsudvalget har forsøgt kodificeret en enkelt og letforståelig selskabsregulering, som er så lempelig, at den antageligt vil tiltrække flere udenlandske selskaber til Danmark, hvormed en Copenhagen-effekt kan opstå med tiden.⁴

Som led i denne effekt, valgte moderniseringsudvalget blandt andet at ændre minimumsbeløbet, som skal erlægges ved tegning af aktierne før et aktieselskab er gyldigt stiftet. Lovgiver har hermed udnyttet muligheden, som fremkom efter vedtagelsen af 2. selskabsdirektiv om stiftelse af aktieselskaber med udskudt indbetaling af aktiekapitalen. Denne mulighed fremkommer nu i selskabslovens § 33, hvor der til enhver tid skal være indbetalt minimum 25 % af selskabskapitalen,

1 <http://www.eogs.dk/sw60442.asp>

2 <http://www.eogs.dk/sw57717.asp>

3 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig – Den nye selskabslov, 1. udgave, s. 261

4 Werlauff, Erik – Selskabsret, 8. udgave, s. 41

dog mindst kr. 80.000. Det vil sige, at det nu er muligt at stifte et aktieselskab til kr. 125.000 hvor den resterende del af aktiekapitalen skal forfalde på et senere tidspunkt.

Da stiftelsesmuligheden er ny i dansk ret, er det interessant hvorvidt bestemmelsen giver anledning til særlige problemstillinger – herunder om der sker ændringer vedrørende forsvarligheden af selskabets kapitalforhold og beskyttelsen af aktionærerne i forhold til aktieselskabsloven. Endvidere er det særligt interessant hvorvidt det skaber komplikationer blandt aktionærerne inter partes og for selskabet, dersom en eller flere aktionærer ikke indbetaler ved påkrav.

1.1 Problemformulering

På baggrund af ovenstående, er følgende problemformulering fremsat:

»Hvilke selskabsretlige problemstillinger medfører stiftelse af aktieselskaber med udskudt indbetaling af aktiekapitalen efter selskabslovens § 33?«

Ordet *»selskabsretlige«* dækker, foruden selskabsretten, implicit over regnskabsmæssige og skattemæssige områder. Stiftelse med udskudt indbetaling er en selskabsretlige disposition, hvor den udestående kapital anses som en fordring mod aktionærerne. Konstaterer selskabet tab på fordringen, kan fordringen afskrives i overensstemmelse med gældende regler i skattelovgivningen, hvilket er en skatteretlig disposition. Afskrivningen af fordringen følger regnskabsteknisk desuden årsregnskabsloven, og det kan på baggrund heraf konstateres, at en selskabsretlig disposition også har betydning for andre retsområder.

Med hensyn til udtrykket *»udskudt indbetaling«* har det, forud for anvendelsen af udtrykket, været diskuteret hvorvidt betegnelsen *»udskudt betaling«* i stedet skulle anvendes. Udskudt betaling anvendes i forbindelse med stiftelsesmuligheden i § 35⁵ to gange i betænkning 1498/2008.⁶ Selskabsloven anvender hverken udskudt betaling eller udskudt indbetaling, men i lovteksten til § 33 anvendes udtrykket *indbetaling* flere gange. I SL § 33, stk. 1, 1. pkt. anvendes *...være indbetalt...*, i SL § 33, stk. 2 anvendes udtrykket *...indbetalt aktiekapital...*, og i SL § 33, stk. 3 anvendes *...indbetalinger på kapitalandele....*

Da udtrykkende *betaling* og *indbetaling* anvendes om samme lovbestemmelse i både betænkning 1498/2008 og i selskabsloven, er det forfatterens opfattelse at betaling og indbetaling tillægges samme betydning i henholdsvis betænkning 1498/2008 og i lovteksten. Da lovteksten udgør specialets primære retskilde, anvendes derfor udtrykket udskudt indbetaling.

5 § 35 i betænkning 1498/2008 blev i den vedtagne selskabslov til SL § 33

6 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 150 og 781

Udskudt indbetaling er som nævnt ikke defineret direkte i selskabsloven. Derfor defineres udtrykket på baggrund af definitionen af aktiekapital. Aktiekapital er i SL § 5, nr. 27 defineret som *det indskud som kapitalejernes hæftelse er begrænset til...*, og udskudt indbetaling defineres herefter i dette speciale som udskudt indbetaling af det indskud, som kapitalejernes hæftelse er begrænset til. Muligheden for stiftelse med udskudt indbetaling bliver også benævnt som 25 %-reglen.

»Problemstillinger« defineres som *en række sammenhængende problemer set som en helhed*.⁷ Helheden af selskabslovens § 33 skal derfor søges i de til bestemmelsens knyttede problemer, hvorfor følgende problemer ønskes besvaret, for at hovedspørgsmålet kan besvares sammenhængende:

- Hvordan behandles udbytte?
- Hvornår bør den udestående kapital indkaldes?
- Hvilke problemstillinger giver manglende indbetaling af den udestående kapital efter forfaldstidspunktet?
- Hvilke rettigheder og forpligtelser har aktionærerne, når en aktionær misligholder sin indbetalingspligt i henhold til SL § 34, stk. 2, 1. pkt.?

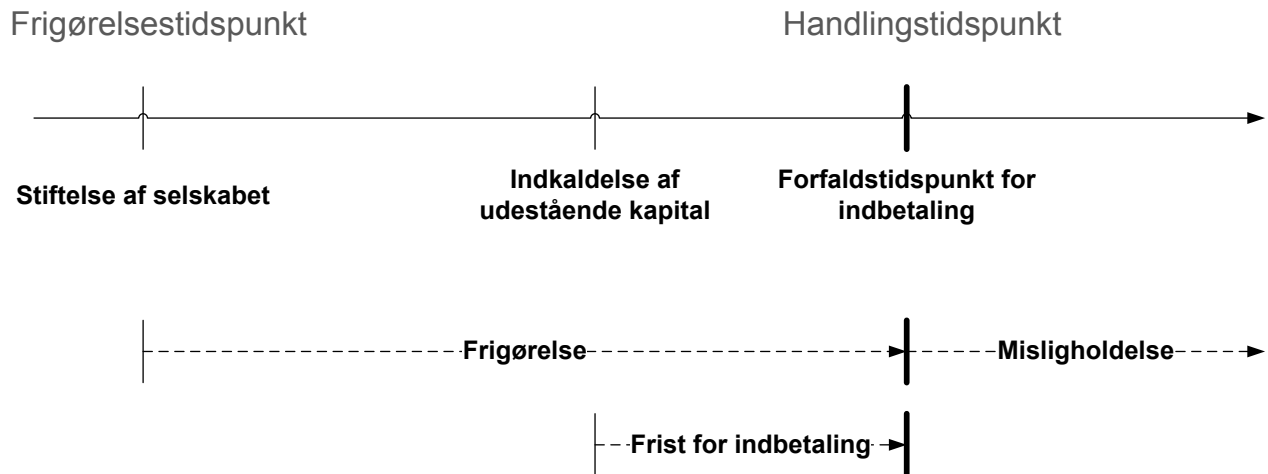
Den del af aktiekapitalen der ikke er indbetalt, betegnes i betænkning 1498/2008 som *udestående kapital*.⁸ I SL § 34, stk. 2 og 3 anvendes om samme *udestående beløb*. I specialet anvendes begge udtryk, da begge er udtryk for den del af aktiekapitalen, der ikke er indbetalt. Begge udtryk tillægges samme betydning.

Forfaldstidspunkt skal forstås som det tidspunkt, hvor aktionærerne senest kan indbetale det udestående beløb efter at dette er krævet indbetalt af selskabets bestyrelse, jf. SL § 33, stk. 2. Forfaldstidspunktet indtræder således når den indbetalingsfrist, der er angivet i SL § 33, stk. 2, 2. pkt. er overskredet, og i forfaldstidspunktet har aktionæren pligt til at handle. Forfaldstidspunktet er således også aktionærens handlingstidspunkt.

Indbetaler aktionæren ikke det udestående beløb på forfaldstidspunktet, har den pågældende misligholdt sin indbetalingsforpligtelse efter SL § 34, stk. 2. Ved misligholdelse forstås at aktionæren, ved at undlade at handle, ikke overholder sin forpligtelse over for selskabet. Følgende figur illustrerer sammenhængen mellem forfaldsdato og misligholdelse.

7 Politikkens Nudansk Ordbog 20. udgave – søgt på problemstillinger

8 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 766 og 784



Figur 1: Figuren illustrerer aktionærernes muligheder for at indbetale den udestående kapital, i forbindelse med udskudt indbetaling af aktiekapitalen, i perioden fra selskabets stiftelse og frem til forfaldstidspunktet.

1.2 Afgrænsning

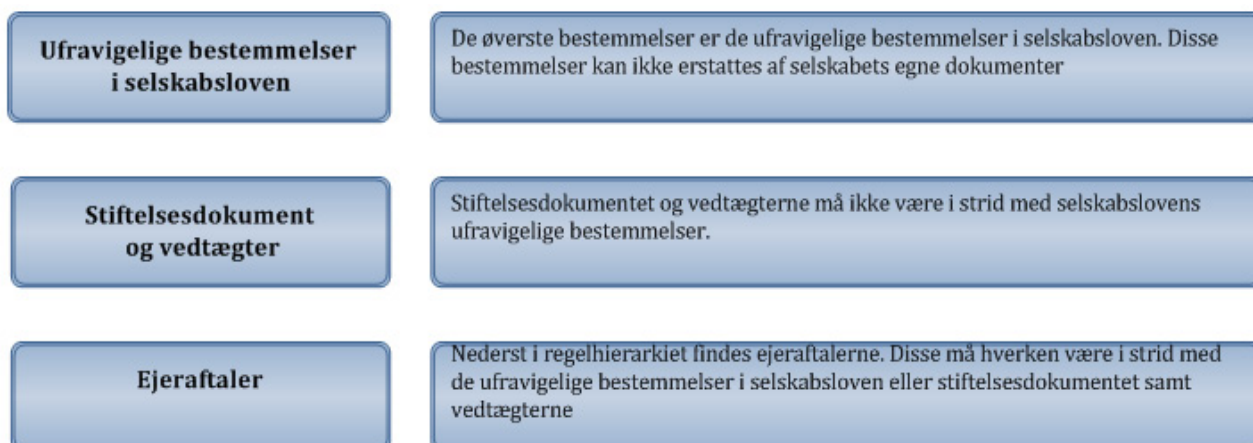
I henhold til problemformuleringen er afhandlingens sigte at belyse og analysere regnskabsmæssige og selskabsretlige problemstillinger, der kan opstå i tilknytning til 25 %-reglen efter SL § 33. 25 %-reglen lader sig kun være anvendelig ved kontant stiftelse, hvorfor stiftelse ved apportindskud følgelig ikke er omfattet af bestemmelsen, jf. SL § 33, stk. 1, 4. pkt.. Afhandlingen vil på baggrund heraf ikke konkretisere gældende ret for apportindskud, men vil udelukkende behandle kontant stiftelse og de problemstillinger, der knytter sig hertil.

Som nævnt i problemformuleringen, dækker selskabsretlige problemstillinger over andre retsområder end selve selskabsretten. Specialet søger inspiration fra skatteretten, men behandler ikke skattemæssige problemstillinger i tilknytning til SL § 33, med undtagelse af modregning i afsnit 4.1.2.

I medfør af SL § 115, nr. 5 pålægges det bestyrelsen at sikre, at selskabet stedse har et forsvarligt kapitalberedskab. Såfremt selskabet er nødlidende eller selskabet i øvrigt mangler kapital, kan et forsvarligt kapitalberedskab opretholdes ved indkaldelse af den udestående kapital hos aktionærerne. Af hensyn til sikkerhed vil det være hensigtsmæssigt for selskabet, at iagttage kreditretlige sikringsakter eller endvidere at koncipere et gældsbrief, hvori det fremgår, at gældsbriefet tjener som eksekutionsgrundlag for tvangsfuldbyrdelse, jf. RPL § 478, stk. 1, nr. 4. Kreditretten vil blive benævnt, men vil ikke blive behandlet dybdegående, da kreditrettens facetter ikke er hovedsigtet med afhandlingen. Ligeledes er udgangspunktet ikke-børsnoterede aktieselskaber med bestyrelser - dog vil tilsynsråd blive benævnt i forbindelse med kapitel 5.

Ved erhvervelse af aktier, har aktionæren økonomiske og forvaltningsmæssige beføjelser. De økonomiske beføjelser kan ikke fratages aktionæren, da der ikke er hjemmel hertil efter dansk ret. Dog kan de forvaltningsmæssige beføjelser fratages aktionæren i henhold til SL § 34, stk. 3, hvorefter aktionæren mister sin stemmeret på generalforsamlingen ved manglende indbetaling af den udestående kapital. Afhandlingen drøfter blandt andet konsekvenserne af, at en aktionær forsømmer sin pligt til at indbetale den udestående kapital – herunder navnlig fratagelsen af de forvaltningsmæssige beføjelser. Konsekvensen ved denne fratagelse er blandt andet, at de øvrige aktionærer kan stemme for anliggender på generalforsamlingen, som eventuelt strider mod den stemmeløse aktionærs interesse. Desuden kan aktionærerne stemme for tiltag, som i øvrigt stiller dem eller andre bedre end aktionæren, som ikke har indbetalt den udestående kapital. Disse tiltag kan dog blive grebet af generalklausulen i selskabsloven, jf. SL § 108. Efter denne bestemmelse bliver generalforsamlingsbeslutninger ugyldige dersom sådanne beslutninger *åbenbart er egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller kapitalselskabets bekostning*. I tilknytning til fratagelse af beføjelserne, vil afhandlingen ikke medtage generalklausulen i SL § 108.

De regler som finder anvendelse på et selskab, kan opstilles på følgende hierarkisk måde:



Figur 2: Regelhierarki over de regler og bestemmelser, som finder anvendelse på selskaber.⁹ Hierarkiet skal tolkes som et forrangsprincip, hvilket vil sige, at selskabslovens ufravigelige bestemmelser er styrende og kan ikke fraviges ved vedtægtsindføjelser eller ejeraftaler. De regler, som kan fraviges i selskabsloven, kan indføres i vedtægterne hvor ejeraftalerne skal respektere de rettigheder og pligter, der står anført heri samt selskabslovens ufravigelige bestemmelser.

Såfremt stiftelsesdokumentet og vedtægterne modstrider selskabslovens ufravigelige bestemmelser, er det loven der gælder uanset ordlyden af selskabets dokumenter. De områder hvor selskabsloven blandt andet kan fraviges ved vedtægtsbestemmelser er, som følger:

- Særlige rettigheder for særlige aktieklasser
- Beregne ret til overskud på anden måde end aktieandel
- Forkøbsret for aktionærer eller andre ved salg af aktier
- Afholde generalforsamling på andre sprog end dansk
- Anvende elektronisk kommunikation mellem selskabet og aktionærerne
- Tillade elektronisk deltagelse i generalforsamlingen
- Aktionærers ret til at se ejerbogen

Punkterne er blot et uddrag af de mange muligheder, der er for at lave fravigelige bestemmelser i vedtægterne. Specialet vil give udkast til vedtægtsbestemmelser som løsningsforslag til de problemstillinger, som ønskes bearbejdet, jf. afsnit 1.1.

⁹http://www.eogs.dk/graphics/_ny%20eogs/Love%20og%20Regler/Selskaber/Aktieselskaber/Vejledninger/Vejledning%20om%20opstart%20af%20et%20aktieselskab%20-%20dec%202010%201.pdf s. 9

Ejeraftaler – også hidtil omtalt som aktionæroverenskomster – er privatretlige aftaler, der regulerer retsforholdet blandt aktionærerne inter partes, hvorfor ejeraftalerne ikke binder selskabet og de beslutninger, som fremkommer på generalforsamlingen, da selskabet ikke er part i aftalen, jf. SL § 82. Normalvis regulerer ejeraftalerne forhold, som i forvejen findes i vedtægterne, men ejeraftalerne regulerer også områder uden for vedtægterne. Indholdet regulerer typisk udpegning af ledelse og revision, ledelsesorganernes indbyrdes beføjelser, krav til måden at træffe beslutninger på samt regler for overdragelse af aktierne.¹⁰ Reguleringer via ejeraftalerne medtages ikke, og specialet vil derfor udelukkende stille løsningsforslag på vedtægtsmæssigt niveau samt undersøge gældende ret.

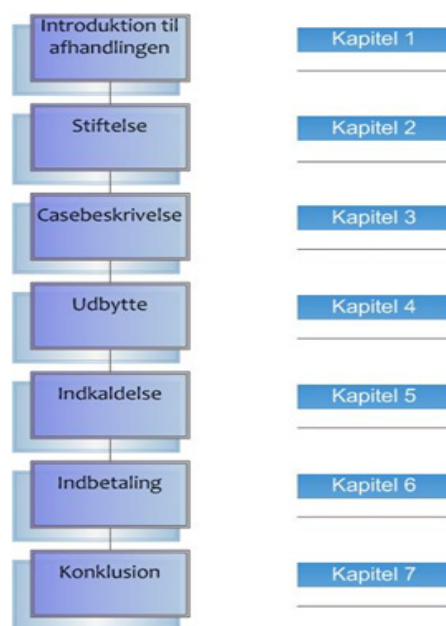
1.3 Metode

Metodeafsnittet beskriver specialets opbygning samt valg af metode og retskilder til besvarelse af problemformuleringen. I afsnit 1.3.1 gennemgås specialets opbygning, og formålet med de enkelte kapitler beskrives. Metodeafsnittet indeholder, foruden specialets opbygning, også en gennemgang af de retskilder der anvendes til at besvare problemformuleringen, samt en vurdering af disse, hvilket behandles i afsnit 1.3.2.

1.3.1 Specialets opbygning

Specialet opdeles i syv kapitler. I kapitel 1 introduceres specialet med en indledning, problemformulering, afgrænsning og metode. Kapitel 2 om stiftelse medtages for at give en kort introduktion til selskabslovens forskellige muligheder for stiftelse, ligesom det er formålet med afsnittet at det foruden at være introducerende, også skal lægge op til specialets case i kapitel 3.

¹⁰http://www.bechbruun.com/NR/rdonlyres/4BD72B0E-8FA0-4E1A-A0A2-1278B1D1791F/116561/Dennyeselskabslov_Ejeraftaler_web.pdf



Figur 3: Specialets projektdesign, som er opdelt i 7 kapitler

Det er forfatterens opfattelse at visse problemstillinger bedst lader sig belyse via eksempler, og casen medtages derfor som et gennemgående eksempel i specialet. Casen opbygges som et aktieselskab ejet af fire aktionærer med lige store ejerandele. Et stiftelsesdokument og et sæt vedtægter, der begge opfylder minimumskravene i lovgivningen, vil, sammen med en taloversigt over ejerforhold, aktiekapital og andet, udgøre udgangspunktet i casen. Casen anvendes primært til at tydeliggøre udvalgte problemstillinger, men vil herudover også tjene til at beskrive mulige løsningsforslag på selvsamme problemer.

Kapitel 4 diskuterer hvilken påvirkning SL § 33 har på udbytte, samt mulighederne for modregning i selskabets fordring mod aktionærerne, og kapitel 5 om indkaldelse beskriver hvem, hvordan og hvornår et restbeløb kan og skal indkaldes. Formålet med kapitel 5 er at beskrive hvornår den udestående kapital bør indkaldes, og dermed lægger kapitlet op til kapitel 6, der undersøger og behandler de konsekvenser, der kan være ved at en eller flere aktionærer ikke efterkommer bestyrelsen påkrav om indbetaling af den udestående kapital.

Casen inddrages i slutningen af hvert kapitel, hvor vedtægterne løbende bliver revideret gennem specialet, hvis fremkomne løsninger på projektets problemstillinger kræver det.

1.3.2 Kildevalg

Til besvarelse af problemformuleringen undersøger specialet, i forbindelse med udvalgte selskabsretlige dispositioner, teoretiske problemstillinger der forventes at blive aktuelle i forlængelse af vedtagelsen af udskudt indbetaling af aktiekapital, jf. afsnit. 1.1. Dermed ønskes gældende ret (de lege lata) for de udvalgte problemstillinger præciseret, og til dette anvendes den retsdogmatiske metode. Specialet vil derfor redegøre for gældende ret ved at beskrive de udvalgte regler i

selskabsloven, og derefter foretage en analyse af nogle heraf udledte problemstillinger, for til sidst at konkludere på problemformuleringen.¹¹ Til dette anvendes forskellige retskilder der gennemgås i det følgende.

Retskilder danner grundlag for løsning af retlige problemstillinger.¹² Retskilderne er normative,¹³ hvilket betyder at de er retningsgivende for hvordan retlige problemstillinger skal afgøres,¹⁴ og ved denne afgørelse skal den enkelte retskilde derfor anvendes hvis det er muligt at anvende den.¹⁵ Retskilderne anvendes dermed til at danne indholdet af de retlige normer, hvis betydning søges fastlagt i en teoretisk eller praktisk henseende. Ved denne fastlæggelse er det retsanvenderens opgave at gennemgå, udvælge og afveje de forskellige retskilder, der er signifikante for fastlæggelsen af indholdet af normen, og en korrekt anvendelse af retskilderne vil medføre, at identiske juridiske problemstillinger vil blive besvaret på samme måde.¹⁶

Retskilder hidrører fra forskellige nationale og internationale producenter, og kan forekomme som skrevne og uskrevne retskilder.¹⁷ Nationale love, udarbejdet og vedtaget i overensstemmelse med GRL § 3, udgør den primære nationale skrevne retskilde,¹⁸ og lovbestemmelser skal således inddrages som retskilde hvis bestemmelserne har signifikans for den juridiske norm eller problemstilling, der søges præciseret.¹⁹ Dette speciales problemstillinger tager udgangspunkt i selskabslovens bestemmelser,²⁰ og bestemmelserne i selskabsloven anvendes derfor som den primære retskilde.

Nogle af de anvendte bestemmelser i selskabsloven er upræcise i deres ordlyd,²¹ og for at bestemme

11 Evald, Jens og Schaumburg-Müller, Sten – Retsfilosofi, retsvidenskab & retskildelære, 1. udgave, s. 207

12 Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 61

13 Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 60

14 Politikkens Nudansk Ordbog, 19. udgave, samt Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 60

15 Evald, Jens og Schaumburg-Müller, Sten – Retsfilosofi, retsvidenskab & retskildelære, 1. udgave, s. 291

16 Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 61-62

17 Evald, Jens og Schaumburg-Müller, Sten – Retsfilosofi, retsvidenskab & retskildelære, 1. udgave, s. 287

18 Eyben, Bo von – Juridisk Ordbog, 12. udgave, s. 295 og Evald, Jens og Schaumburg-Müller, Sten – Retsfilosofi, retsvidenskab & retskildelære, 1. udgave, s. 295-296 og Wegener, Morten – Juridisk Metode, 3. udgave, s. 82 og Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 65 og 85

19 Evald, Jens og Schaumburg-Müller, Sten – Retsfilosofi, retsvidenskab & retskildelære, 1. udgave, s. 295 og Wegener, Morten – Juridisk Metode, 3. udgave, s. 86

20 lov nr. 470 af 12/06/2009

21 Med upræcis menes der her brug af bredt formulerede udtryk der kan fortolkes på flere måder, afhængig af den faktiske situation bestemmelserne anvendes i. Modsat: En præcis og udtømmende regulering - Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 96-97

indholdet af de regler der ønskes redegjort for, inddrages derfor andre retskilder. Disse retskilder er sekundære i forhold til loven, men da retsreglernes indhold ikke kan bestemmes tilstrækkeligt ved udelukkende at anvende den primære retskilde, og da det netop er lovbestemmelsernes betydning der søges præciseret, vil de sekundære retskilder bidrage væsentligt til at bestemme disse reglers indhold.

Forarbejder til loven indeholder materiale fra lovens tilblivelse, herunder nogle af de overvejelser der går forud for loven,²² og kan anvendes til at belyse bredt formulerede bestemmelsers indhold.²³ Til at præcisere reglerne anvendes derfor forarbejderne til selskabsloven, L 170 og betænkning 1498/2008. Betænkningen blev udarbejdet af et udvalg bestående af repræsentanter fra myndigheder, universiteter, de frie erhverv og interesseorganisationer. Til de enkelte afsnit i betænkningen kan der være kommentarer fra de deltagende parter, hvis der er områder som har været genstand for uenighed og ikke har en enstemmig opbakning. Kommentarerne bidrager til at tydeliggøre områder der har været særligt problemfyldte, og bidrager med den argumentation der ligger forud for vedtagelsen af selskabsloven. Forarbejderne tillægges en betydelig retskildemæssig værdi for så vidt angår den del af forarbejderne, der blev vedtaget i selskabsloven.²⁴

Foruden forarbejderne vil vejledninger udstedt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (E&S) blive anvendt. Vejledningerne kan indeholde råd om en regels anvendelse, og dermed bidrage til at bestemme dens indhold.²⁵ E&S er en myndighed under Økonomi- og Erhvervsministeriet, der har til opgave at varetage registreringer af landets virksomheder. Derudover har E&S vejledende funktioner for landets øvrige myndigheder,²⁶ ligesom direktøren for E&S har siddet i det udvalg, der udarbejdede betænkningen til selskabsloven.²⁷ E&S har tidligere udgivet en række vejledninger for selskabsloven, samt de tidligere aktie- og anpartsselskabslove. E&S har offentliggjort at SL § 33 trådte i kraft den 1. marts 2011,²⁸ og da der er tale om en ny bestemmelse med nye muligheder for stiftelse af danske kapitalselskaber, anvendes de vejledninger E&S har udgivet i forbindelse hermed.

Selskabets vedtægter udgør sammen med bestemmelserne i selskabsloven, selskabets retlige eksistensgrundlag.²⁹ Vedtægterne er en privat retskilde som er gældende for selskabet, herunder

22 Wegener, Morten - Juridisk metode, s. 87

23 Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 61

24 Wegener, Morten - Juridisk metode, s. 89

25 Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 121

26 <http://www.eogs.dk/sw21251.asp>

27 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 17

28 Bekendtgørelse om delvis ikrafttræden af lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), ikrafttræden af § 2 i lov om ændring af årsregnskabsloven og selskabsloven og ikrafttræden af lov om ændring af lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

29 Werlauff, Erik – Selskabsret, 7. udgave, s. 340

for de aktionærer der har ejerandel i selskabet.³⁰ SL § 28 opstiller obligatoriske mindstekrav til selskabets vedtægter, men disse må gerne suppleres med yderligere punkter så længe disse ikke strider mod loven, jf. figur 2. Dette er særligt væsentligt ved deklaratoriske bestemmelser i loven, og da vedtægterne kan udformes frit så længe de ikke strider mod lovgivningen, vil de kunne have retskildemæssig betydning for en lang række retlige problemstillinger. Hvis selskabets vedtægter ikke regulerer en retlig problemstilling, vil den fravigelige hovedregel i lovgivningen finde anvendelse.³¹ På denne baggrund anvendes vedtægterne både til at illustrere en retlig problemstilling, men anvendes samtidig også til at stille løsningsforslag til samme problemstillinger, jf. afsnit 1.3.1.

Retlige afgørelser, også kaldet retspraksis, har en vigtig rolle i fastlæggelsen af retlige normer.³² Domme tillægges forskellig præjudikatværdi, der har betydning for en afgørelses retskildemæssige værdi.³³ Præjudikatværdien afhænger af hvilken instans der har afsagt dommen, dommens alder, om der har været dissens, samt dommens ratio decidendi. Jo nyere dommen er, og jo bredere en regel dommen er begrundet med, desto større bliver dommens præjudikatværdi. Ligeledes vil en dom afsagt af en trindhøjere instans have en større præjudikatværdi end en dom afsagt af en trinlavere instans.³⁴ På grund af ikrafttrædelsesdatoen forventes det ikke at domstolene, og særligt ikke højesteret, vil kunne nå at få anledning til, at fortolke de problemstillinger der qua problemformuleringen besvares, før afleveringen af dette speciale den 27. maj 2011. Såfremt det modsatte måtte være tilfældet, vil afgørelser frem til afleveringsdatoen blive medtaget. Ældre afgørelser, der er afsagt i henhold til bestemmelserne i den tidligere aktieselskabslov, inddrages til fortolkning af videreførte principper, der er væsentlige for bestemmelsen af en regels indhold. Heraf vil domme afsagt af Højesteret have den største præjudikatværdi.

Foruden førnævnte nationale retskilder vil dette speciale også berøre EU-retten. Forholdet mellem national ret og EU-ret blev første gang behandlet af EU Domstolen, der i sag 6/64, Costa mod Enel, udtalte, at EU-retten har forrang for national ret, da retsgrundlaget for det europæiske fællesskab ville blive bragt i fare hvis medlemsstaterne kunne opretholde national lovgivning der strider mod fællesskabsretten.³⁵ Muligheden for at indbetale 25 % af aktiekapitalen har EU-retligt eksisteret siden vedtagelsen af 2. selskabsdirektiv,³⁶ jf. art. 9, stk. 1. Med SL § 33 er muligheden i art. 9 i 2. selskabsdirektiv nu implementeret i dansk ret, og da bestemmelsen udspringer af et EU-retligt direktiv, skal SL § 33 fortolkes i overensstemmelse med art. 9 i 2. selskabsdirektiv.³⁷ På denne baggrund medtages 2. selskabsdirektiv som retskilde i specialet.

30 Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 156

31 Werlauff, Erik – Selskabsret, 7. udgave, s. 342

32 Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 66

33 Wegener, Morten - Juridisk metode, s. 94

34 Wegener, Morten - Juridisk metode, s. 99 og 101

35 Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 214 og Wegener, Morten – Juridisk Metode, s. 243-244

36 Direktiv 77/91/EØF

37 Blume, Peter – Juridisk Metodelære, 5. udgave, s. 208 og Sørensen, Karsten Engsig og Nielsen, Poul Runge – EU-retten, 5. udgave, s. 147

Litteratur i form af juridiske og økonomiske lærebøger samt artikler fra Ugeskrift for Retsvæsen og Ugeskrift for Revision vil ligeledes blive anvendt til at besvare specialets problemstillinger. Litteraturen er udarbejdet ved anvendelse af den retsdogmatiske metode og baseres på andre retskilder, herunder ofte også med henvisninger til anden litteratur. Det er lærebøgernes formål at formidle forskningen indenfor det retsområde lærebogen beskriver, samt at medtage og analysere den nyeste retspraksis for derved at medvirke til forskningen på området.³⁸ Der er ikke udkommet en juridisk afhandling, der behandler specialets problemstillinger ved specialets afleveringsdato, og derfor er lærebøgerne den primære kilde til juridisk litteratur omkring den nye selskabslov.

38 Evald, Jens og Schaumburg-Müller, Sten – Retsfilosofi, retsvidenskab & retskildelære, 1. udgave, s. 238

KAPITEL 2 – STIFTELSE AF AKTIESELSKABER

Stiftelse af aktieselskaber med udskudt indbetaling af aktiekapitalen er dette speciales hovedområde, jf. afsnit 1.1 og 1.2. Kapitel 2 danner baggrund for resten af specialet. Selvom specialet tager udgangspunkt i stiftelse, vil mange af de problemstillinger der behandles i kapitel 4-6 opstå i perioden efter stiftelsen er gennemført. En gyldig stiftelse er afgørende for selskabets tilblivelse, og stiftelsesdokumentet samt vedtægter, der udarbejdes i forbindelse med stiftelsen, danner sammen med lovgivningen udgangspunkt for selskabets videre drift. Da Specialets problemstillinger opstår i perioden efter stiftelsen, forudsætter dannelsen af specialets problemstillinger derfor et gyldigt stiftet selskab. Ved overgangen fra aktieselskabsloven til selskabsloven er mulighederne for at stifte et aktieselskab udvidet, og dette kapitel om stiftelse af aktieselskaber er medtaget for dels at give et overblik over tidligere stiftelsesmuligheder og procedurer efter aktieselskabsloven, dels for at klarlægge mulighederne og proceduren efter selskabsloven.

Stifterne af et aktieselskab har, i vedtægter og stiftelsesdokumenter, allerede på stiftelsestidspunktet mulighed for at regulere nogle områder med fremtidig betydning for dannelse af konflikter. For at undersøge hvordan disse muligheder kan udnyttes til at regulere selskabet, oprettes en case i kapitel 3, jf. metoden. Specialet inddrager casen til at belyse problemstillinger, der kan opstå i forlængelse af mulighederne for stiftelse efter SL § 33, og herunder ventes især udformningen af vedtægter at bidrage til løsningsforslag til hvordan konflikter, ved f.eks. manglende indbetaling af den udestående kapital, kan forebygges. Dersom casen skal kunne anvendes til de tiltænkte formål, forudsætter det en gyldig stiftelse, og krav samt muligheder for stiftelse skal derfor også behandles forud for casen.

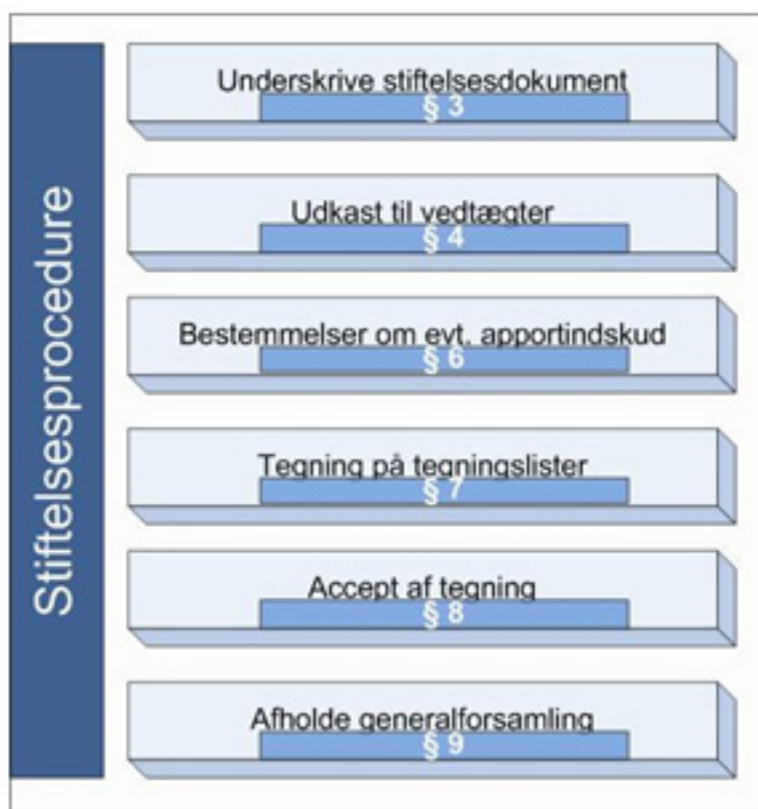
Ved en analyse af bl.a. retspraksis afsagt på baggrund af reglerne i aktieselskabsloven, er det vigtigt at være vidende omkring forskelle mellem de to love, der kunne påvirke anvendeligheden af tidligere retspraksis på nuværende regler. Stiftelse efter aktieselskabsloven medtages tillige som et sammenligningsgrundlag, der bidrager til at konkretiserer hvilke ændringer i stiftelsesmuligheder og –proceduren, der er sket ved overgangen fra aktieselskabslov til selskabslov.

Kapitlets første to afsnit behandler selve stiftelsesproceduren, mens kapitlets sidste afsnit giver en nærmere redegørelse for SL § 33. SL § 33 angår ikke selve stiftelsesproceduren, men derimod de muligheder for stiftelse med udskudt indbetaling af aktiekapitalen, som aktionærerne kan vælge at gøre brug af.

2.1 Stiftelse efter aktieselskabsloven

Stiftelse af aktieselskaber efter den dagældende aktieselskabslov (AL) foregik i teoretisk regi successivt, og fulgte dermed aktieselskabslovens bestemmelser kronologisk, jf. figur 4. AL § 3 forpligtede stifterne til at koncipere og underskrive et stiftelsesdokument, der kan sidestilles med en aftale om, at stifterne har til hensigt at etablere et aktieselskab såfremt et tilstrækkeligt aktiebeløb tegnes. Stiftelsesdokumentet skulle indeholde oplysninger om stifternes navn, stilling og bopæl. Desuden skulle dokumentet indeholde bestemmelser om tegningskursen for aktierne, fristerne for tegning og indbetaling, samt bestemmelser om tiden inden hvilken den konstituerende generalforsamling skulle afholdes, og fristerne herfor, medmindre generalforsamlingen afholdtes uden indkaldelse, jf. AL § 9. Endeligt skulle det klarlægges om det var selskabet der afholdte omkostninger ved stiftelsen, og i bekræftende fald de anslåede omkostninger.

Inden generalforsamlingens afholdelse, udarbejdedes et udkast til vedtægter samt tegningslister. Tegningslisten var, og er, et selskabsretligt dokument hvorpå dem der ønskede at tegne aktier ved stiftelse eller kapitalforhøjelse fremgik. Aktietegningen var først gyldig når tegningslisten var accepteret. Slutteligt afholdtes der en generalforsamling hvor den endelige beslutning om stiftelse blev truffet. Proceduren kan skematiseres på følgende måde:



Figur 4: Kapitel 2 i aktieselskabsloven oplister gældende bestemmelser ved stiftelse af aktieselskaber. Dette kapitel udgør §§ 3-12 hvoraf selve stiftelsesproceduren fremkommer af de ovenstående listede bestemmelser.

I praksis divergerede proceduren fra successiv stiftelse til simultanstiftelse eftersom stiftelsesdokumentet, udkast til vedtægter, stiftende generalforsamling uden forudgående indkaldelse,

tegningslister integreret i generalforsamlingsprotokollatet og anmeldelse til registrering hos E&S, oftest blev udarbejdet samt underskrevet i én arbejdsgang.³⁹

Stifterne af et aktieselskab kunne være juridiske såvel som fysiske personer. I tilknytning til begge typer af personer som stiftere, opstillede AL krav til disse. I henhold til AL § 12, stk. 1 kunne et selskab, som selv var under stiftelse og dermed ikke har erhvervet retsevne, ikke være stifter af et selskab. Desuden måtte en stifter ikke have anmeldt betalingsstandsning eller deslige være under konkurs, jf. AL § 3, stk. 2. Denne betingelse er vedbleven i selskabsloven, jf. SL § 24, stk. 2.

For fysiske personer gjaldt det, at disse skulle være myndige og de måtte ikke være under værgemål efter værgemålslovens § 5 eller under samværgemål efter værgemålslovens § 7,⁴⁰ jf. AL § 3, stk. 2. Moderniseringsudvalget har ikke ønsket at tilsidesætte disse krav hvorfor kravene er indsat i SL § 24, stk. 3.

Førend et aktieselskab, i henhold til de i aktieselskabslovens gældende bestemmelser, var gyldigt stiftet, skulle selskabet til enhver tid være stiftet med en nominel aktiekapital på mindst kr. 500.000, jf. AL § 1, stk. 3, og aktiekapitalen skulle tegnes bindende.

Mindstekravet til aktiekapitalen stammer fra 2. selskabsdirektiv⁴¹ art. 6, som pligter lovgiver at fastsætte den ansvarlige aktiekapital⁴² på minimum 25.000 euro, hvilket cirka svarer til kr. 187.000.⁴³ Art. 6 i 2. selskabsdirektiv er en minimumsbestemmelse, og på dette punkt var, og er, kravene til minimumskapital i den danske lovgivning strengere end EU's mindstekrav. Forskellen i beløbenes størrelse skal ikke findes i baggrunden for minimumskapitalens opretholdelse. Det danske mindstekrav til aktiekapitalen på kr. 500.000 var, og er stadig, begrundet i kreditorhensyn, således at kreditorernes krav i tilfælde af likvidation kan søge sig fyldestgjort i den indbetalte aktiekapital.⁴⁴ Motivet for den legale aktiekapital har hermed været, at yde kreditorerne en beskyttelse mod at lide tab. De danske lovgivere er af den opfattelse, at en vis kapital kombineret med regler om, at kapitalafgang kun kan ske under hensyntagen til kreditorerne, skaber tryghed hos kreditorerne.⁴⁵ Rådet begrunder i præamblen til 2. selskabsdirektiv, direktivets tilblivelse med, at europæiske selskabers kreditorer og aktionærer skal have en minimumsbeskyttelse for den kapital de investerer i selskabet. Dermed er minimumskapitalen både nationalt og EU-retligt begrundet i de samme hensyn. Forskellen i mindstebeløbenes størrelse skal derfor ikke søges i baggrunden for

39 Werlauff, Erik – Selskabsret 6. udgave, s. 156

40 Werlauff, Erik – Selskabsret 6. udgave, s. 156

41 77/91/EØF

42 Anpartsselskaber er ikke omfattet af direktivet, og der er intet krav efter EU-retten om denne selskabstype.

43 Udregnet ved brug af en kurs på DKK/EUR på 750,00. Jf. også bet 1498/2008, s. 140

44 Werlauff, Erik – Selskabsret, 7. udgave, s. 181

45 L 170 - til § 4

minimumskapitalens opretholdelse, men skal derimod findes i de forskellige opfattelser den danske og europæiske lovgiver har af hvornår beskyttelsen anses for tilstrækkelig opfyldt.

I forbindelse med minimumskapitalen var, og er, der desuden et forbud mod efterfølgende at nedsætte kapitalen til under det legale minimum, hvormed det kan konkluderes, at aktiekapitalen til enhver tid skal være minimum kr. 500.000. Bliver aktiekapitalen mindre end kr. 500.000 skal den derfor reetableres, jf. også kapitel 6.

Aktiekapitalen kunne forfalde på forskellig vis – enten gennem kontant stiftelse eller ved apportindskud. Som det fremgår af figur 4 var apportindskud, som defineres som alle andre værdier end kontanter, reguleret efter AL § 6, og dersom stifterne valgte at gøre brug af denne stiftelsesform, skulle indskuddet underkastes en uvildig vurdering af uafhængige eksperter, jf. AL §§ 6a og 6b, for at tilsikre, at værdierne netop modsvarede en mindsteværdi på kr. 500.000. Stiftedes et selskab derimod ved kontant stiftelse, var der forbud mod tegning af aktiekapital til underkurs. Dvs. at aktiekapitalen som minimum skulle tegnes til kurs 100 – kurs pari – og både aktiekapital samt overkursen skulle indbetales fuldt ud ved stiftelsen.

Når bestemmelserne, som angivet i figur 4, var iagttaget og efterkommet, og aktiekapitalen var bindende tegnet, samt tegningskursen var indbetalt i overensstemmelse med stiftelsesdokumentet, jf. AL § 11, stk. 2, pålagde det bestyrelsen at anmelde selskabet til registrering senest seks måneder efter stiftelsesdokumentet var blevet underskrevet, jf. AL § 11, stk. 1. Overholdtes denne frist ikke, kunne registreringen ikke finde sted hvorfor aktietegnernes forpligtelser bortfaldt.

I forbindelse med moderniseringsudvalgets drøftelse af den nye selskabslov, var opfattelsen at de selskabsretlige stiftelsesbestemmelser var strengere end de fastsatte krav i de selskabsretlige direktiver hvilket kunne gøre det svært, for nogle personkredse, at stifte et gyldigt selskab.⁴⁶ Opfattelsen stammer fra adskillelige landeundersøgelser, hvor flere landes nationale selskabslovgivning er inddraget, fortolket og sammenlignet.

Bestemmelserne i selskabsloven er blevet lempet i forhold til aktieselskabsloven, og store dele af selskabsloven er gjort deklaratoriske. Efter udvalgets opfattelse, skal de præceptive bestemmelser i aktieselskabsloven udelukkende opretholdes af hensyn til kreditorbeskyttelse,⁴⁷ hvilket er motivet bag de præceptive bestemmelser, som er videreført.⁴⁸

46 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 109

47 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 109

48 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig – Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 252-254

2.2 Stiftelse efter selskabsloven

Moderniseringsudvalgets opfattelse er, at aktionærer skal kunne indrette sig som de finder bedst, medmindre andet angiveligt taler imod – herunder navnlig hensyn til kreditorbeskyttelse.

Udgangspunktet er, at der stadig, teoretisk set, er tale om en successiv stiftelse, hvor proceduren følger figur 4, af hvilken det fremgår, at stifterne skal koncipere og underskrive et stiftelsesdokument samt udarbejde et udkast til vedtægter. Herefter skal aktierne tegnes i overensstemmelse med stiftelsesdokumentet og accepteres af stifterne. Sidst i proceduren afholdes den stiftende generalforsamling hvor indholdet af vedtægterne drøftes, og beslutninger om selskabets stiftelse, samt valg af bestyrelse og revision, træffes.⁴⁹

Stiftelsesproceduren for aktieselskaber er i en vis udstrækning formbundet efter selskabsloven. Hermed menes, at stiftelsesbestemmelsernes krav, herunder formkrav til hhv. stiftelsesdokument og vedtægter, strengt skal overholdes.

Som det fremgår i afsnit 2.1, stiftedes et selskab i praksis ved simultanstiftelse. Dette gør sig også gældende efter selskabsloven hvor proceduren oftest klares i én arbejdsgang.

Moderniseringsudvalget har ikke modificeret kravene til stifterne. SL § 24 er i sin helhed enslydende med AL § 3 hvorfor de samme krav gør sig gældende, jf. afsnit 2.1.

Kapitalkravet for et aktieselskab har heller ikke forrykket sig. I henhold til SL § 4, stk. 2 skal aktieselskaber som minimum have en nominel aktiekapital på mindst kr. 500.000.⁵⁰ Kravet er vedbleven med de samme argumenter, som efter aktieselskabsloven. Dog har Moderniseringsudvalget skønnet, at der ikke nødvendigvis er sammenhæng mellem kapitalkravet ved stiftelse og kreditorbeskyttelse. Denne betragtning lægges også til grund ved drøftelse af SL § 33, jf. afsnit 2.3. Begrundelsen er at selskabsloven ikke stiller krav om, at aktiekapitalen skal stå i proportionelle forhold med aktieselskabets kapitalbehov.⁵¹ At der ikke er indsat et decideret krav om proportionelle forhold skyldes, at ledelsen fortsat er ansvarlig for selskabets kapitalberedskab efter SL § 115, nr. 5 jf. afsnit 5.4.2.

Aktiekapitalen kan, som hidtidig bekendt tegnes ved apportindskud eller ved kontant stiftelse. Den uvildige vurdering af uafhængige eksperter ved apportindskud skal fortsat foretages efter SL og det fulde apportindskud skal indbetales. Ved kontant stiftelse gælder underkursforbuddet stadig, men

49 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 110

50 Hvad angår anpartsselskaber, er dette krav lempet fra hidtidig kr. 125.000 til blot kr. 80.000

51 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 141

reglerne for indbetaling er ændret i medfør af SL § 33, som omtales nedenfor i afsnit 2.3.

Selskabsloven ændrer ikke på stiftelsesproceduren – proceduren forholder sig som vist på figur 4 hvad end stiftelse af et aktieselskab foretages efter aktieselskabsloven eller efter selskabsloven. Som omtalt ovenfor, er den væsentligste ændring en lempelse af indbetaling af aktiekapitalen efter SL § 33, hvormed stifter(ne) kan nøjes med at indbetale 25 %, jf. nedenfor.

2.3 Nærmere om stiftelse efter 25 %-reglen

Som tidligere nævnt er det danske mindstekrav til aktieselskabers aktiekapital strengere end EU foreskriver. Dog er der med overgangen til selskabsloven sket en lempelse af det danske krav til aktiekapitalen, ikke i den nominelle størrelse til denne, men derimod i kravet om hvor stor en del af den nominelle aktiekapital der skal være indbetalt. Muligheden for at indbetale 25 % af aktiekapitalen har EU-retligt eksisteret siden vedtagelsen af 2. selskabsdirektiv,⁵² jf. art. 9, stk. 1. Selskabsdirektivet finder som tidligere nævnt anvendelse på danske aktieselskaber, samt europæiske selskabstyper svarende til disse, jf. art. 1, og mindstekravet til aktiekapitalen er som nævnt € 25.000 (ca. kr. 187.000), jf. art. 6. Heraf skal 25 %, svarende til ca. kr. 46.750, være indbetalt, jf. art. 9, stk. 1.

Indførelsen af muligheden for udskudt indbetaling i den danske selskabslov begrundes med flere forhold. Muligheden for udskudt indbetaling begrundes bl.a. i en lettere finansiering for selskabets aktionærer, samt i at selskabets kreditorers sikkerhed ikke formindskes væsentligt grundet selskabets fordring mod aktionærerne.⁵³ Den danske lovgiver udnytter her, i modsætning til tilfældet med minimumskravene til aktiekapitalens størrelse, jf. afsnit 2.1, den lempeligere mulighed for udskudt indbetaling som 2. selskabsdirektiv indeholder. Muligheden for udskudt indbetaling af aktiekapitalen er desuden udbredt i resten af EU,⁵⁴ og indførelsen kan være påvirket af mulighederne i de andre europæiske lande.⁵⁵

Ifølge SL § 33, stk. 1, 1. pkt. skal der *til enhver tid være indbetalt 25 pct. af aktiekapitalen, dog mindst 80.000 kr.* Hvis muligheden for blot at indbetale 25 % af aktiekapitalen ønskes benyttet, er det et krav at hele aktiekapitalen indbetales kontant, jf. SL § 33, stk. 1, 3. pkt. modsætningsvis, og en evt. overkurs indbetales fuldt ud, jf. SL § 33, stk. 1, 2. pkt..⁵⁶ Kravet om 25 % indbetaling er en undergrænse, og der kan således godt være aftalt en større indbetalingsprocent i selskabets vedtægter.⁵⁷

52 Direktiv 77/91/EØF

53 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 782

54 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 150

55 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig – Den nye selskabslov, 1. udgave, s. 255

56 Hvis selskabet er et anpartsselskab vil kravet om en mindste indbetalt aktiekapital på kr. 80.000, betyder det, at 25 %-reglen ikke er anvendelig for anpartsselskaber, medmindre aktiekapitalen i anpartsselskabet udgør mindst kr. 320.000

57 Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik – Selskabsloven med kommentarer, 1. udgave,

Såfremt stifterne af et selskab vælger at anvende muligheden for udskudt indbetaling i SL § 33, hæfter de individuelt for den andel af den ikke indbetalte aktiekapital deres ejerandel repræsenterer. Hvis en aktionær ejer 1/5 af aktiekapitalen, og 25 % af aktiekapitalen er indbetalt, hæfter aktionæren dermed for 1/5 af de 75 % af aktiekapitalen, der ikke er indbetalt. Selskabet har dermed en simpel fordring⁵⁸ på stifterne på den resterende del af aktiekapitalen, jf. SL § 33, stk. 3. Selvom der er tale om en gældsforpligtelse, må fordringen ikke forveksles med et lån fra selskabet til aktionæren, da et sådant arrangement er ulovligt efter SL § 210, medmindre lånet er et led i en sædvanlig forretningsmæssig disposition, jf. SL § 212.⁵⁹ Fordringen mod stifterne kan ikke afhændes eller pantsættes af selskabet, jf. SL § 33, stk. 3, og der er ikke i selskabsloven opstillet krav til selskabets ledelse om at sikre fordringen ved pant, kaution fra tredjemand eller lignende. I medfør af SL § 115, nr. 5 er det dog bestyrelsens opgave at sikre, at *kapitalselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt*, jf. afsnit 5.4.2, ligesom det almindelige erstatningskrav gælder for selskabets ledelse,⁶⁰ jf. afsnit 5.5.

Ved manglende indbetaling mister aktionæren ikke de rettigheder, den pågældende er tildelt efter bestemmelserne i *selskabsloven*, jf. SL § 34, stk. 1. Aktionæren har på lige fod med de betalende aktionærer ret til udbytte, ligesom aktionæren stadig ejer sin andel af selskabet og har fortegningsret til nye kapitalandele ved kapitalforhøjelse. Dog mister aktionæren sin ret til at stemme på generalforsamlingen, jf. SL § 34, stk. 3.

Ønsker en aktionær at afhænde sine aktier inden vedkommende har indbetalt sit restbeløb, kan dette lade sig gøre efter SL § 34, stk. 6. Selvom aktierne overdrages til en erhverver, og denne erhverver overtager overdragerens stilling som debitor på restbeløbet, da hæfter overdrageren stadig solidarisk for restbeløbet i tilfælde af, at erhververen ikke kan indbetale restbeløbet.

2.3.1 Vilkår for den udestående kapital

I forlængelse af muligheden for at stifte et selskab med udskudt indbetaling af aktiekapitalen, kan det diskuteres om der, foruden de i SL §§ 33 og 34 beskrevne krav, skal være yderligere vilkår for fordringen mod aktionæren. Når selskabet, ved anvendelse af stiftelsesmuligheden i SL § 33, accepterer at størstedelen af aktiekapitalen ikke bliver indbetalt på stiftelsestidspunktet, accepteres samtidig muligheden for, at en eller flere af aktionærerne misligholder deres betalingsforpligtelse når selskabet indkalder restbeløbet.⁶¹

s. 249

58 Af simple gældsbreve og fordringer kan det blandt andet nævnes skadesløsbrev, fordringer i henhold til købekontrakter og andre kreditsalgsfordringer, jf. Clausen, Nis Jul – Sikkerhed i fordringer 4. udgave, s. 18 og 35

59 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig – Den nye selskabslov, 1. udgave, s. 299

60 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig – Den nye selskabslov, 1. udgave, s. 117

61 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig – Den nye selskabslov, 1. udgave, s. 266

I lovtæksten er der ikke anført økonomiske vilkår for gældsforpligtelsen, og der er således hverken opstillet krav om, eller forbud imod, at selskabet kan afkræve aktionæren et procentvis beløb af den udestående kapital som betaling for den risiko selskabet løber ved at lade en del af aktiekapitalen være ubetalt. Ej heller er der anført nogen pligt eller forbud i betænkningen til loven, som dog bestemmer at aktionærens gæld til selskabet er en personlig gældsforpligtelse.⁶² Selskabet skal pålægge restbeløbet en rente fra forfaldsdagen, jf. renteloven § 3, stk. 1, og der kunne også rent skatteretligt efter LL § 2 blive tale om en rente før forfaldsdagen, grundet skattemyndighedernes adgang til at prøve om aftaler mellem interesseforbundne parter er indgået på markedsvilkår. Spørgsmålet om hvorvidt selskabets fordring på kapitalejeren skal forrentes, blev stillet under behandlingen af L 84.⁶³

”I tilknytning til de nye regler vedrørende ikke indbetalt aktiekapital, bedes Skatteministeriet bekræfte, at den fordring, som selskabet har på aktionæren på den ”ikke-indbetalte” kapital, først forrentes fra det tidspunkt, hvor selskabet indkalder kapitalen?”

Skatteministeren bekræftede at der ikke vil være krav om rente før forfaldsdagen.

Med skatteministerens svar er der ikke pligt til, at selskabet skal pålægge den udestående kapital en rente. Omvendt hindrer skatteministerens svar ikke at selskabet af egen motivation opkræver en rente før forfaldsdatoen. Gældsforpligtelsen skal, som tidligere nævnt, kræves indbetalt på anfordring, jf. SL § 33, stk. 2. Indkaldelsesvilkårene for den udestående kapital i SL § 33, stk. 2 er de samme som for anfordringsgældsbreve, jf. GBL § 5, stk. 1., og tilsvarende gælder for aktionærens indfrielsesrettighed i SL § 34, stk. 2, 2. pkt. Skal vilkårene for anfordringsgældsbreve anvendes analogt på aktionærens udestående kapital, er der ej heller her noget til hinder for, at selskabet kræver, eller undlader at kræve, en rente af den udestående kapital.

Når forrentning af den udestående kapital er en frivillig mulighed, undersøges det hvilke konsekvenser en rente vil have for hhv. aktionær og selskab. Til besvarelse af dette opstilles to eksempler. Et eksempel hvor en person har den fornødne likviditet til at stifte et A/S med 100 % indbetalt aktiekapital, og et eksempel hvor personen skal låne kapital til at stifte et A/S. Såfremt selskabet vælger at kræve en rente af den udestående kapital, samt at begrunde renten i den risiko selskabet har med samme, må renten på den udestående kapital skulle svare til den rente en uafhængig tredjemand ville kræve for udlån af samme beløb med samme risiko for, at armlængdeprincippet i LL § 2 er iagttaget.

62 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 152

63 <http://www.ft.dk/dokumenter/tingdok.aspx?samling/20101/lovforslag/184/bilag/1/920846/index.htm>

Eksempel 1: En person har kr. 500.000 og ønsker at stifte et aktieselskab. Den kapital der ikke anvendes til at stifte selskabet bliver forrentet med indlånsrenten som her er sat til 1,25 % p.a.. Renteudgifter til selskabet svarer til den rente aktionæren skal betale til uafhængig tredjemand, og er i disse eksempler fastsat til 5 % p.a.. Renten betales hvert år indtil restbeløbet indbetales. Følgende tal kan opstilles.

		<u>Aktionærens udgifter</u>		<u>Aktionærens</u>		<u>Aktionærens samlede</u>		<u>Merudgift ved</u>
		<u>til selskabet</u>		<u>indtægter</u>		<u>udgifter</u>		<u>25% stiftelse</u>
		100%	25%	100%	25%	100%	25%	
	Indbetalt aktiekapital							
Ar 1	ved stiftelse + rente	500000	143750	0	4687,5	500000	139062,5	-360937,5
Ar 2	Rente	0	18750	0	4746,1	0	14003,9	14003,9
Ar 3	Rente	0	18750	0	4805,4	0	13944,6	13944,6
Ar 4	Rente	0	18750	0	4865,5	0	13884,5	13884,5
Ar 5	Rente	0	18750	0	4926,3	0	13823,7	13823,7
Ar 6	Rente	0	18750	0	4987,9	0	13762,1	13762,1
Ar 7	Rente	0	18750	0	5050,2	0	13699,8	13699,8
Ar 8	Rente	0	18750	0	5113,4	0	13636,6	13636,6
Ar 9	Rente	0	18750	0	5177,3	0	13572,7	13572,7
Ar 10	Rente og restbeløb	0	393750	0	5242,0	0	388508,0	388508,0
	Samlede omkostninger							
	ved stiftelse	kr 500.000	kr 687.500	kr -	kr 49.602	kr 500.000	kr 637.898	kr 137.898

Figur 5: Pålægges en rente, ses det at merudgifterne andrager kr. 137.898 over en tiårig periode, når personen har den fornødne kapital

Af eksemplet ses det at aktionærens udgifter til stiftelse bliver højere ved stiftelse med 25 % indbetaling, end ved stiftelse med 100 % indbetaling hvis fordringen skal forrentes.⁶⁴ Har en person tilstrækkelig kapital til at indbetale den fulde aktiekapital ved stiftelse af et A/S, vil det derfor blive omkostningskrævende at anvende muligheden for at stifte med 25 % indbetaling, såfremt aktionæren skal betale rente af den udestående kapital. Dette er ikke foreneligt med hensigten bag SL § 33 om lettere finansiering for aktionærerne,⁶⁵ og må alt andet lige medføre, at den udskudte indbetaling kun vil blive brugt i tilfælde hvor aktionæren absolut skal bruge likviditeten andet steds. Såfremt selskabet ikke pålægger den udestående kapital en rente, vil den udskudte indbetaling medføre en personlig gevinst for aktionæren svarende til den forrentning af restbeløbet, som aktionæren kan opnå.

Eksempel 2: En person ønsker at stifte et aktieselskab, men har ingen kapital og må derfor

⁶⁴ Dette vil dog ikke være tilfældet hvis aktionæren kan forrente restbeløbet bedre end den rente der skal betales til selskabet.

⁶⁵ Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 151

låne kapitalen. Når renten på den udestående kapital svarer til den rente aktionæren skal betale til uafhængig tredjemand, dvs. til den rente en alternativ långiver vil kræve under samme forudsætninger, vil finansieringsudgifterne for en person, der ønsker at stifte et A/S med en nominal aktiekapital på kr. 500.000, ved anvendelse af en kassekredit som beskrevet i afsnit 5.3, se således ud;

		Aktionærens udgifter til selskabet		Aktionærens udgifter til långiver		Aktionærens samlede udgifter		Aktionærens indtægter fra banken		Likviditetsmæssig belastning	
		100%	25%	100%	25%	100%	25%	100%	25%	100%	25%
År 1	Indbetalt aktiekapital ved stiftelse + rente	500000	143750	25000	6250	525000	150000	500000	125000	-25000	-25000
År 2	Rente	0	18750	25000	6250	25000	25000			-25000	-25000
År 3	Rente	0	18750	25000	6250	25000	25000			-25000	-25000
År 4	Rente	0	18750	25000	6250	25000	25000			-25000	-25000
År 5	Rente	0	18750	25000	6250	25000	25000			-25000	-25000
År 6	Rente	0	18750	25000	6250	25000	25000			-25000	-25000
År 7	Rente	0	18750	25000	6250	25000	25000			-25000	-25000
År 8	Rente	0	18750	25000	6250	25000	25000			-25000	-25000
År 9	Rente	0	18750	25000	6250	25000	25000			-25000	-25000
År 10	Rente og restbeløb	0	393750	25000	6250	25000	400000	0	375000	-25000	-25000
År 11	Rente	0	0	25000	25000	25000	25000			-25000	-25000
År 12	Rente	0	0	25000	25000	25000	25000			-25000	-25000
	Samlede omkostninger ved stiftelse	kr 500.000	kr 687.500	kr 300.000	kr 112.500	kr 800.000	kr 800.000	kr 500.000	kr 500.000	kr (250.000)	kr (250.000)

Figur 6: Aktionærens likviditetsmæssige belastning er ens ved stiftelse med hhv. 25 % og 100 % indbetaling af aktiekapitalen.

For selskabet betyder vilkår om rentebetalingerne at selskabet vil få en årlig renteindtægt for den risiko selskabet har med hensyn til den udestående kapital. Renteindtægten indgår i årets resultat, og kan således udloddes som udbytte, hvilket medfører at stiftelse med 25 % indbetaling af aktiekapitalen, på trods af rentebetalingerne til selskabet, vil være mere fordelagtigt for aktionæren, omend fordelene er begrænset. For aktionærens vedkommende vil vilkårene om rentebetaling medføre en udgift. Af taloversigten ses det, at når renten på den udestående kapital er den samme, som den rente man skal give til en uafhængig långiver for samme risiko, da er aktionærens udgifter til stiftelse nøjagtig ens uanset om aktiekapitalen indbetales med 25 % eller 100 %. Dermed er pålæggelse af renten i uoverensstemmelse med hensigten bag SL § 33, da stiftelse med 25 % indbetaling ikke længere giver aktionæren en likviditetsmæssig aflastning.

På grund af den øgede udgift en rente vil have for aktionæren, og grundet motivet bag SL § 33 om en lettere finansiering af stiftelsen af et selskab, som også forudsættes at være aktionærernes motiv for at vælge udskudt indbetaling, kan det derfor afslutningsvist bemærkes at;

- da der ikke er noget lovkrav om at selskabet skal kræve renter for den udestående kapital
- da aktionærens udgifter til finansiering øges så snart der kommer rente på den udestående kapital
- da den smidigere finansiering, som er et af motiverne bag SL § 33, bortfalder hvis en rente

på armslængdevilkår anvendes

- da det er aktionæren der står for stiftelsen, og dermed bestemmer på hvilke vilkår stiftelsen skal ske

–

er det usandsynligt, at aktionæren vil påføre sig selv yderligere forpligtelser end de, der er nødvendige efter SL § 33 ved at lave rentevilkår for den udestående kapital.

2.4 Afsluttende bemærkninger

Overgangen fra aktie- og anpartsselskabslove til en samlet selskabslov har medført ændringer i muligheden for at stifte et selskab. Kapitel 2 har behandlet stiftelse af aktieselskaber med udskudt indbetaling af aktiekapitalen, som muliggjort med ikrafttrædelsen af SL § 33 pr. 1. marts. 2011. Bestemmelsen udnytter muligheden i direktiv 77/91/EØF for stiftelse af aktieselskaber med udskudt indbetaling af aktiekapitalen, og SL § 33 foreskriver, at minimum 25 % af aktiekapitalen altid skal være indbetalt til selskabet. SL § 33 letter finansieringen for aktionærene på stiftelsestidspunktet, men ændrer i øvrigt ikke på stiftelsesproceduren eller på den legale minimumskapital for aktieselskaber på kr. 500.000. Selskabet har en fordring mod aktionærene på den udestående kapital, der kan indkaldes på anfordring, og misligholder aktionærene deres indbetalingspligt, bliver fordringen forrentet med en morarente fra forfaldstidspunkt. Det fremgår hverken af selskabsloven eller af L170, hvorvidt den udestående kapital skal forrentes fra stiftelsestidspunktet og frem til forfaldstidspunktet. Det kan, efter en undersøgelse af andre retsområder, udledes, at det er op til selskabets ledelse at afgøre hvorvidt den udestående kapital skal forrentes fra stiftelsestidspunktet til forfaldstidspunktet. Vælger ledelsen at pålægge krav om forrentning, vil aktionærernes økonomiske belastning blive tilsvarende den belastning, de ville have haft ved finansiering gennem en uafhængig långiver, og stifterfordelen fortabes derfor. Da der ikke er krav om forrentning før forfaldstidspunktet, ventes det ikke at ledelsen vil nedlægge krav herom i praksis.

KAPITEL 3 – CASEBESKRIVELSE

Efter en gennemgang af reglerne for stiftelse, er stifterne bag Import bekendt med de dagældende og de nuværende bestemmelser for stiftelse af et aktieselskab. På baggrund heraf beslutter stifterne sig for at stifte et aktieselskab ved navn Import. Stifterne ser en fordel i at udnytte stiftelsesmuligheden ved blot at indbetale 25 % af aktiekapitalen efter SL § 33, hvorfor Import bliver stiftet med udskudt indbetaling af aktiekapitalen. Casen anvendes fremadrettet til at opbygge, tydeliggøre og løse specialets problemstillinger, jf. afsnit 1.1.

3.1 Case – Import A/S

Lasse Møller, Martin Andersen, Kristian Albrechtsen og Michael Sundberg påtænker at starte egen selvstændig økonomisk virksomhed med opstart primo april 2011. De har indbyrdes aftalt, at Import skal være et aktieselskab, som bliver stiftet med en nominel aktiekapital på kr. 500.000. Aktiekapitalen skal indskydes med 25 % i jævnbyrdige forhold, dvs. at hver stifter personligt indskyder kr. 125.000, og heraf indbetales 25 % af deres indskud svarende til kr. 31.250 pr. deltager. Aktiekapitalen bliver tegnet til kurs pari.

Det oprettede selskab Import A/S har til formål at importere kemiske stoffer fra østen til rengøringsindustrien i Skandinavien. Deltagerne har tidligere været beskæftiget inden for denne branche, hvorfor de alle har erfaring med indkøb, salg og valg af produktmiks. Import A/S har indgået en konsignationsaftale med Østkeminova, som omfatter levering af kemikalier på kredit. Ifølge aftalen skal Østkeminova være eneleverandør for Import A/S.

I nær tiltro til hinanden, har stifterne udformet deres stiftelsesdokument og vedtægter efter paradigmaerne på www.eogs.dk. Ydermere har de udarbejdet en åbningsbalance samt et driftsbudget for første regnskabsår.

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	500.000
Materielle anlægsaktiver	<u>60.000</u>	Reserve for ikke indbetalt aktiekapital	375.000
Anlægsaktiver i alt	90.000	Overført overskud	<u>-375.000</u>
		Egenkapital i alt	500.000
Likvider	235.000	Fremmedkapital	
Ikke indbetalt aktiekapital	375.000	Langfristet gæld	200.000
Omsætningsaktiver		Kortfristet gæld	<u>0</u>
Varelager	0	Fremmedkapital i alt	200.000
Tilgodehavende debitor	0		
Aktiver i alt	700.000	Passiver i alt	700.000

Figur 7: Åbningsbalance for import A/S

Som det fremgår af åbningsbalancen på figur 7, ønsker Import A/S at stifte et selskab med aktiver for kr. 700.000, hvoraf 17,86 % ($125.000 \cdot 100 / 700.000$) er finansieret af stifterne.

Driftsbudget	År 1
Nettoomsætning	4.100.000
Produktionsomkostninger	2.850.000
Dækningsbidrag	1.250.000
Kapacitetsomkostninger	-240.000
Indtjeningsbidrag	1.010.000
Afskrivninger	-22.500
Finansielle omkostninger	-10.800
Driftsresultat før skat	976.700
Selskabsskat (25%)	-244.175
Driftsresultat efter skat	732.525

Figur 8: Driftsbudget for Import A/S

Import A/S har opstillet de forventede indtægter og udgifter for det kommende år i et driftsbudget, jf. figur 8. Produktionsomkostningerne dækker over selskabets variable omkostninger, som i dette tilfælde er løn til stifterne på kr. 20.000 pr. mand pr. måned samt vareindkøb. Kapacitetsomkostninger udgør selskabets faste omkostninger hvorunder husleje, markedsføring, revision og advokat er indregnet. Selskabets anlægsaktiver har en forventet levetid på 4 år og afskrives lineært med 25 % om året. Import A/S forventer at have et overskud på kr. 732.525 ved årets afslutning.

3.1.1 Stiftelsesdokument Import A/S

Lasse Møller (A), Birgersvej 14, 9000 Aalborg, Martin Andersen (B), Kongens Allé 5, 9000 Aalborg, Kristian Albrechtsen (C), Borgerstræde 67, 9000 Aalborg og Michael Sundberg (D), Mingelvej 17, 9000 Aalborg har dags dato besluttet at stifte et aktieselskab med navnet Import A/S på følgende grundlag:

Stiftelsen af selskabet sker ved indbetaling af 25 % af kr. 500.000 til kurs 100.

Aktierne fordeles med 25 % til hver af stifterne. De med stiftelsen forbundne omkostninger skal afholdes af selskabet, og forventes at udgøre følgende:

IT	Kr.	30.000
Inventar	Kr.	60.000
I alt	Kr.	90.000

Tegningen og indbetalingen af aktierne sker samtidig med underskrivelsen af nærværende stiftelsesdokument.

For selskabet skal følgende vedtægter være gældende:

3.1.2 Vedtægter for Import A/S

§ 1

Selskabets navn er Import A/S.

§ 2

Selskabets formål er at udøve virksomhed med handel og service, samt aktiviteter i tilknytning hertil.

§ 3

Selskabets aktiekapital andrager kr. 500.000 fordelt i aktier á kr. 10 og multipla heraf. På generalforsamling giver hver aktiebeløb på kr. 10 én stemme.

Som stifter indbetales kontant kr. 31.250 i henhold til tegningsaftalen. Yderligere indbetaling inden for rammerne af hæftelsen forfalder på anfordring, og kan opkræves af bestyrelsen. Den opkrævede indbetaling skal senest finde sted 14 dage efter fremsættelsen af betalingsanfordringen.

§ 4

Aktierne skal lyde på navn og være noteret på navn i selskabets aktiebog. Aktierne er ikke omsætningspapirer.

§ 5

Generalforsamlinger indkaldes med 14 dages varsel ved brev til hver enkelt aktionær. Indkaldelsen skal indeholde oplysning om tid og sted for generalforsamlingen samt dagsorden, hvoraf det fremgår, hvilke anliggender, der skal behandles på generalforsamlingen.

§ 6

Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

1. Valg af dirigent
2. Bestyrelsens beretning
3. Forelæggelse af årsregnskab med revisionspåtegning samt årsberetning til godkendelse.
4. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til det godkendte regnskab
5. Valg af medlemmer til bestyrelsen
6. Valg af revisor
7. Eventuelt

§ 7

Selskabet ledes af en bestyrelse bestående af 3-5 medlemmer, der vælges af generalforsamlingen for

1 år ad gangen

Bestyrelsen ansætter en direktion.

§ 8

Selskabet tegnes af den samlede bestyrelse eller af en direktør alene.

§ 9

Selskabets årsregnskaber revideres af en af generalforsamlingen valgt godkendt revisor, som vælges for 1 år ad gangen.

§ 10

Selskabets regnskabsår løber fra 1/1-31/12.

Første regnskabsår løber fra stiftelsen til 31/12-2011

Aalborg 1/3-2011

Som stiftere:

Lasse Møller

Martin Andersen

Kristian Albrechtsen

Michael Sundberg

3.2 Afsluttende bemærkninger

Stifterne af Import A/S indsender stiftelsesdokumentet til registrering hos E&S, og modtager efterfølgende en meddelelse om, at selskabet er gyldigt stiftet. Der er nu stiftet et aktieselskab med en nominel aktiekapital på kr. 500.000, hvoraf 25 % af dette beløb er indbetalt. De efterfølgende kapitler behandler derfor de problemstillinger, den udestående kapital giver anledning til i forbindelse med indkaldelse, manglende indbetaling og kapitalafgang.

KAPITEL 4 – KAPITALAFGANG

Kapitalafgang er et begreb, der dækker over udlodning af selskabets frie midler. Udlojningen kan ske ved udbytte, udlodning i forbindelse med kapitalnedsættelse eller likvidationsudlodning ved selskabets opløsning. Foruden ovennævnte, klassificeres midler, der overføres fra selskabet til aktionæren ved selskabets erhvervelse af egne aktier, også som kapitalafgang. Tilmed dækker kapitalafgang over tilskud mellem koncernforbundne selskaber såsom gældseftergivelse. Kapitalafgang er dermed et bredt begreb, der dækker over de situationer, hvor likvide midler, eller retten hertil, fragår selskabet. Det ønskes, jf. afsnit 1.1, besvaret hvorledes udbytte behandles i forbindelse med udskudt indbetaling af aktiekapitalen, og kapitel 4 behandler derfor udelukkende kapitalafgang i form af udbytte.

Kapitlet behandler udbytte i relation til SL § 33, og diskuterer herunder hvornår Import A/S, under iagttagelse af den udestående kapital, kan udlodde udbytte, samt om muligheden for at udlodde udbytte bør udnyttes. Derudover undersøger kapitlet hvilke konsekvenser modregning af udbytte i den udestående kapital har for aktionæren.

4.1 Udbytte

Det følger af kapitaldirektivets art. 15(2), at det er op til medlemsstaterne, i deres nationale lovgivning, at fastsætte, hvornår udbetaling af udbytte kan udloddes, og hvilke krav der fastsættes hertil. I henhold til kapitaldirektivets art. 15(2) er udbyttebetalingerne betinget af;

a) at der skal opstilles en mellembalance, som viser, at de midler, der er til rådighed for uddeling, er tilstrækkelige

og

b) det beløb, der skal udloddes, ikke må overstige det resultat, der er opnået siden afslutningen af det sidste regnskabsår med tillæg af overført overskud samt af beløb overført fra de til dette formål anvendelige reserver og med fradrag af overført underskud samt af beløb, der i henhold til lov eller vedtægter skal henlægges til reserverne.

Af disse betingelser kan det udledes, at der skal være *tilstrækkelige* midler (frie reserver) i selskabet, førend udbytte kan udloddes.

Kapitalafgangsbestemmelserne hjemles i selskabslovens kapitel 11, hvorefter muligheden for udlodning af udbytte er hjemlet i SL § 179, stk. 1, nr. 1 og 2. I medfør af denne bestemmelse kan selskabets midler udloddes som udbytte, på grundlag af den senest godkendte årsrapport i form af ordinært udbytte, eller som ekstraordinært udbytte, jf. også afsnit 4.1.1.

Udlodning af udbytte er en kompensation, eller mere korrekt denoteret, et vederlag, som

aktionærerne modtager for at have stillet risikovillig kapital til selskabets rådighed. Udlodningen af dette vederlag til aktionærerne foretages på baggrund af selskabets frie reserver, jf. SL §§ 180, stk. 2 og 181, stk. 3, hvilket består af overført overskud og andre reserver, som ikke er bundet i henhold til lov eller vedtægter, jf. SL § 180, stk. 2. Et eksempel på reserver, der er bundet til selskabet i henhold til lov, er reserven for ikke indbetalt aktiekapital, jf. ÅRL § 35 b, stk. 2. Udlodning af udbytte betinges derfor som udgangspunkt af, at selskabets drift genererer overskud, og har selskabet fremført et tidligere underskud, skal dette dækkes af de frie reserver før der kan udbetales udbytte.

Der er med andre ord tale om en udbetaling hvor selskabet overdrager et aktiv, herunder kontanter, uden nogen form for modydelse.⁶⁶ Udbyttet udloddes forholdsmæssigt med aktionærens aktieandel og udloddes oftest i kontanter,⁶⁷ men kan også udloddes som reale værdier i form af for eksempel bygninger, jf. SL § 181, 1. pkt.. Såfremt udbyttebetalingerne sker i andre værdier end kontanter, skal der udarbejdes en vurderingsberetning efter SL §§ 36-37, jf. SL § 181, 1. pkt. Vurderingsberetning er indsat i selskabsloven for at tilsikre, at værdierne faktisk stemmer overens med den ansatte værdi af de aktiver, som udloddes til aktionærerne.⁶⁸

Ordinært udbytte, jf. SL § 180, udloddes såfremt dette er blevet deklareret på den ordinære generalforsamling, der afholdes umiddelbart efter, at selskabet har aflagt årsregnskab, jf. SL § 88, og udloddes kun, dersom dette er blevet indstillet af bestyrelsen. Udbytte kan desuden udloddes ekstraordinært, når selskabet som minimum har aflagt ét ordinært årsregnskab, jf. SL § 182, stk. 1. Ekstraordinært udbyttet skal tillige indstilles af bestyrelsen, medens beslutningen om ekstraordinært udbytte træffes af generalforsamlingen, med mindre bestyrelsen er bemyndiget af generalforsamlingen til at udlodde ekstraordinært udbytte i henhold til SL § 182, stk. 2. Dog kan aktionærerne ikke pålægge bestyrelsen at foretage udlodning af ekstraordinært udbytte, da det alene tilfalder bestyrelsens kompetence.⁶⁹

Som det nævnes indledningsvist, er det selskabets godkendte årsregnskab, der er grundlag for udbetaling af ordinært udbytte. Omend årsregnskabet viser, at der er frie disponible reserver, er det ikke enstydigt, at reserverne er *tilstrækkelige* til at udlodning af udbytte er *forsvarligt*, jf. SL § 179, stk. 2.⁷⁰ Bestyrelsen skal i denne henseende dels vurdere selskabets økonomiske stilling på udlodningstidspunktet, dels vurdere selskabets fremtidige kapitalbehov, jf. SL § 115, nr. 5. Vurderes det at selskabet i de(t) kommende år får en lavere omsætning eller øgede udgifter, skal

66 Modernisering af selskabsretten - Betænkning 1498/2008, s. 434

67 Modernisering af selskabsretten - Betænkning 1498/2008, s. 439

68 Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik - Selskabsloven med kommentarer, 1. udgave, s. 259

69 Modernisering af selskabsretten - Betænkning 1498/2008, s. 992

70 Modernisering af selskabsretten - Betænkning 1498/2008, s. 988

bestyrelsen inddrage denne betragtning i udlodningens forsvarlighed.⁷¹ Udloddes udbytte i strid med forsvarlighedskriteriet, og selskabet på baggrund af beslutningen lider et tab, kan bestyrelsen gøres erstatningsansvarlig hvis udbyttebeslutningen er foretaget på et uagtsomt eller forsætligt grundlag, jf. SL § 361.⁷² SL § 115, nr. 5 behandles mere indgående i kapitel 5 i forbindelse med indkaldelse af den udestående kapital.

Eo ipso ovenstående, kan der ikke stilles nogen garanti for, at aktionærerne får en given forrentning af den indskudte aktiekapital. Forrentningen afhænger som udgangspunkt dels af, at selskabet generer overskud således at der er frie reserver til udlodning, dels af om de frie reserver er tilstrækkelige til, at det på generalforsamlingen deklareres, at der skal udloddes udbytte.

4.1.1 Udbytte ved udskudt indbetaling

Stiftelse af selskaber med udskudt indbetaling af aktiekapitalen medfører, at udbyttebetalingerne bliver udskudt hvilket skyldes regnskabsmæssige teknikaliteter. Regnskabsmæssigt, oprettes der i henhold til ÅRL § 35 b, stk. 1, nr. 1, en *ikke indbetalt virksomhedskapital* som tilgodehavende på aktivsiden, som skal fratrækkes egenkapitalen på passivsiden, jf. også figur 7. Tilsvarende oprettes en reserve for ikke indbetalt aktiekapital. Reserven for ikke indbetalt aktiekapital er bundet i det omfang, at den udestående kapital ikke er fuldt ud indbetalt, jf. ÅRL § 35 b, stk. 2. Udskudt indbetaling danner dermed ikke grundlag for et udbytteforbud, men udgør desto mere en udbyttebegrænsning. Såfremt selskabets egenkapital, med fradrag af bundne reserver, ikke er positiv, kan der ikke udloddes udbytte, hvilket vil sige, at indtjente reserver, der ellers normalvis ville være frie, alligevel bindes såfremt den udestående kapital ikke er indbetalt.⁷³

Til at illustrere hvordan udskudt indbetaling efter SL § 33 påvirker udbetaling af udbytte, tages der udgangspunkt i åbningsbalancen for Import A/S. På passivsiden er reserve for ikke indbetalt aktiekapital opgjort til kr. 375.000, og overført overskud er tilsvarende kr. -375.000. Tilsammen udligner de to passivposter hinanden, hvormed egenkapitalen svarer til aktiekapitalen.

Som tidligere beskrevet er udlodning af udbytte betinget af, at der er frie reserver til rådighed i selskabet. Ved stiftelse med udskudt indbetaling medfører dette, at selskabet skal have et overskud, der er større end reserven for ikke indbetalt aktiekapital, førend der er frie reserver til udlodning. I dette tilfælde skal Import A/S have et overskud fra selskabets drift der er større end kr. 375.000. Hvis Import A/S var stiftet med en fuldt indbetalt aktiekapital, skulle overskuddet blot være større end nul.

71 Modernisering af selskabsretten - Betænkning 1498/2008, s. 989

72 Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik - Selskabsloven med kommentarer, 1. udgave, s. 1174

73 Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik - Selskabsloven med kommentarer, 1. udgave, s. 248

Aktiver:		Passiver:	
<u>Anlægsaktiver</u>		<u>Egenkapital</u>	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	500.000
Materielle anlægsaktiver	<u>60.000</u>	Reserve for ikke indbetalt selskabskapital	375.000
Anlægsaktiver i alt	90.000	Overført overskud	<u>-375.000</u>
		Egenkapital i alt	500.000
Likvider	235.000		
<u>Ikke indbetalt selskabskapital</u>	375.000		
		<u>Fremmedkapital</u>	
<u>Omsætningsaktiver</u>		Langfristet gæld	200.000
Varelager	0	Kortfristet gæld	<u>0</u>
Tilgodehavende debitor	0	Fremmedkapital i alt	200.000
Aktiver i alt	700.000	Passiver i alt	700.000

Figur 7: Åbningsbalance for import A/S

Import A/S får i 2011 en større omsætning end forventet, jf. figur 8, hvilket giver et resultat efter skat på kr. kr. 800.000. Efterfølgende ser balancen for Import A/S ud på følgende måde:⁷⁴

⁷⁴ For at simplificere problemstillingen om udlodning af selskabets frie reserver, er der i figur 11 ikke ændret på andre poster end overført overskud og likvider.

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	500.000
Materielle anlægsaktiver	<u>60.000</u>	Reserve for ikke indbetalt aktiekapital	375.000
Anlægsaktiver i alt	90.000	Overført overskud	<u>425.000</u>
		Egenkapital i alt	1.300.000
Likvider	1.035.000	Fremmedkapital	
<u>Ikke indbetalt aktiekapital</u>	375.000	Langfristet gæld	200.000
Omsætningsaktiver		Kortfristet gæld	<u>0</u>
Varelager	0	Fremmedkapital i alt	200.000
Tilgodehavende debitor	0		
Aktiver i alt	1.500.000	Passiver i alt	1.500.000

Figur 9: Balance ultimo 2011

Import A/S har, efter årets resultat, et positivt overført overskud på kr. 425.000 og likvider for kr. 1.035.000. Det overførte overskud kan nu udloddes som udbytte under forudsætning af, at bestyrelsen finder dette forsvarligt.⁷⁵

Som tidligere beskrevet, skal selskabets nuværende og fremtidige økonomiske situation, ved vurderingen af forsvarlighedskriteriet i forbindelse med udlodning af udbytte, vurderes. Selskabets økonomiske situation påvirkes implicit af selskabets forventninger til indtjening, herunder også af forventningerne til aktionærernes opfyldelse af indbetalingen af udestående kapital, når denne indkaldes. Bestyrelsen kan indkalde den udestående kapital på anfordring hvis det skønnes nødvendigt, eksempelvis i tilfælde hvor den udestående kapital skal anvendes til at finansiere nyinvesteringer, eller hvis selskabets økonomiske forhold forringes, jf. hhv. afsnit 6.3 og kapitel 5.

Hvis en eller flere aktionærer ikke indbetaler den udestående kapital på anfordring, og den udestående kapital erklæres uerholdelig,⁷⁶ jf. figur 27, skal aktiekapitalen nedsættes med et beløb svarende til den uerholdelige fordring(er).⁷⁷ Aktiekapitalen kan dermed risikere at komme under det i selskabslovens fastsatte legale minimum på kr. 500.000, jf. også kapitel 6. I så fald skal

⁷⁵ Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik - Selskabsloven med kommentarer, 1. udgave, s. 248

⁷⁶ Omtales nærmere i afsnit 5.4.1.

⁷⁷ L 170 - til § 33

selskabet reetablere sin aktiekapital hvis ikke selskabet ønskes likvideret eller omdannet til et ApS.⁷⁸ Reetableringen kan enten foretages ved at omdanne selskabets frie reserver til aktiekapital eller ved en emission.

Konsekvenserne af, at den udestående kapital erklæres uerholdelig, er derfor som udgangspunkt mere vidtrækkende, både for selskabet og for de aktionærer der opfylder deres indbetalingspligt, end hvis et tilgodehavende hos selskabets andre debitorer erklæres uerholdelig, da sidstnævnte ikke nødvendigvis medfører at aktiekapitalen skal reetableres. Omend den misligholdende aktionær i princippet ikke mister sin ret til at tegne nye aktier, jf. SL § 34, stk. 3, må nye aktier, grundet de(n) misligholdende aktionærers manglende betalingsevne, i realiteten skulle tegnes af de øvrige aktionærer, der har opfyldt deres indbetalingspligt, eller eventuelt af tredjemand. Til illustrering af hvordan en misligholdelse af aktionærernes indbetalingspligt påvirker balanceskemaets forskellige poster, opstilles et eksempel, hvor samtlige aktionærer misligholder deres indbetalingspligt. Således erklæres den fulde udestående kapital uerholdelig og Import A/S' aktiekapital skal da nedsættes med kr. 375.000.

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	125.000
Materielle anlægsaktiver	60.000	Reserve for ikke indbetalt selskabskapital	0
Anlægsaktiver i alt	90.000	Overført overskud	800.000
		Egenkapital i alt	925.000
Likvider	1.035.000		
Ikke indbetalt selskabskapital	0	Fremmedkapital	
		Langfristet gæld	200.000
Omsætningsaktiver		Kortfristet gæld	0
Varelager	0	Fremmedkapital i alt	200.000
Tilgodehavende debitor	0		
Aktiver i alt	1.125.000	Passiver i alt	1.125.000

Figur 10: Balance ultimo 2011 efter nedsættelse af aktiekapitalen med kr. 375.000 grundet aktionærernes misligholdelse af deres indbetalingspligt.

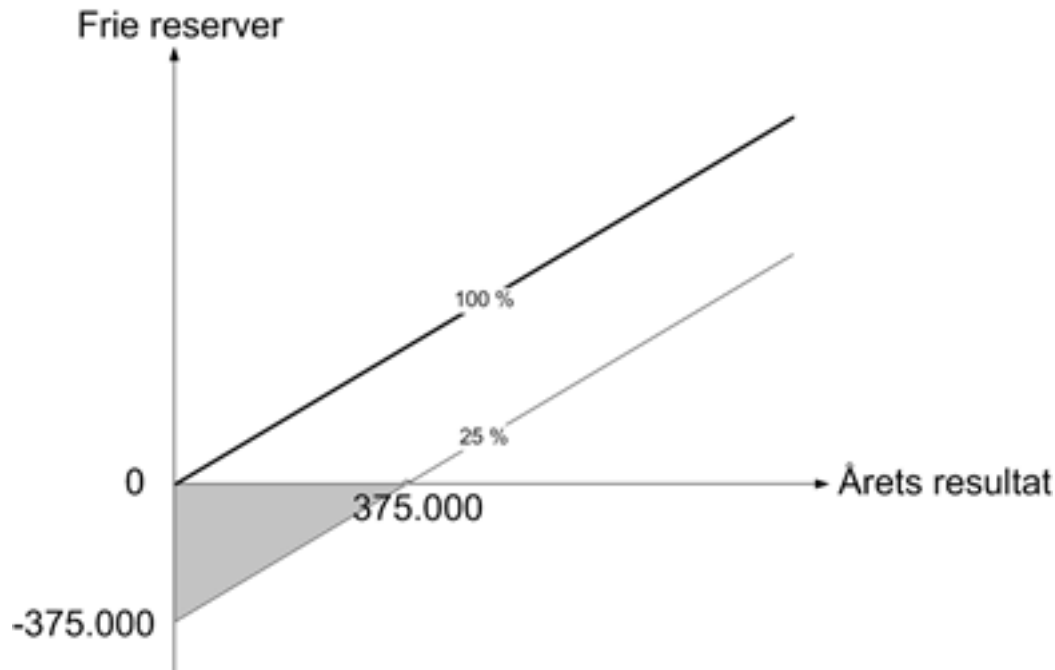
Af figur 10 ses det at aktionærernes manglende indbetaling påvirker en række poster i balancen. På aktivsiden er ikke indbetalt aktiekapital ikke længere et tilgodehavende, og dermed ikke længere et aktiv. På passivsiden reduceres reserven for ikke indbetalt aktiekapital tilsvarende, og aktiekapitalen må, grundet at den udestående kapital er erklæret uerholdelige, også nedsættes med et beløb svarende til den uerholdelige kapital. Til gengæld bevirker aktionærernes manglende indbetaling,

at overført overskud forhøjes, da udbyttebegrænsningen på den udestående kapital bringes i 0. Overført overskud svarer nu til Import A/S' resultat efter skat, og selskabet er stillet som om det var stiftet med 100 % indbetaling af aktiekapitalen, dog med undtagelse af den lavere aktiekapital. Anvendes overført overskud efterfølgende til at forhøje aktiekapitalen, ser balancen ud som følger.

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	500.000
Materielle anlægsaktiver	<u>60.000</u>	Reserve for ikke indbetalt selskabskapital	0
Anlægsaktiver i alt	90.000	Overført overskud	<u>425.000</u>
		Egenkapital i alt	925.000
Likvider	1.035.000		
<u>Ikke indbetalt selskabskapital</u>	0	Fremmedkapital	
Omsætningsaktiver		Langfristet gæld	200.000
Varelager	0	Kortfristet gæld	<u>0</u>
Tilgodehavende debitor	0	Fremmedkapital i alt	200.000
Aktiver i alt	1.125.000	Passiver i alt	1.125.000

Figur 11: Balance ultimo 2011 efter forhøjelse af aktiekapitalen ved anvendelse af selskabets frie reserver.

Sammenholdes figur 9 og figur 11, fremgår samme beløb i posterne overført overskud og likvider i begge balancer. De frie reserver, der kan anvendes til udlodning af udbytte, har derfor ikke ændret sig ved aktionærernes misligholdelse, og i eksemplet vil aktionærerne have ret til udbytte efter, at aktiekapitalen er nedsat og efterfølgende forhøjet, i samme omfang som det var tilfældet da selskabet havde en fordring på aktionærerne på den udestående kapital. Eksemplet tydeliggør desuden formålet med udbyttebegrænsningen. Import A/S har i dette kapitel genereret et tilstrækkeligt overskud til, at der er frie reserver til udlodning. Uagtet at Import A/S ikke havde frie reserver til udlodning forud for, at den udestående kapital blev erklæret uerholdelig, ville selskabet desuagtet kunne være i stand til at rumme en misligholdelse af aktionærernes indbetalingspligt, hvis selskabets resultat i regnskabsperioden svarer til den udestående kapital. Dette skyldes de førømtalte regnskabsmæssige teknikaliteter. På tidspunktet hvor den udestående kapital erklæres uerholdelige, bliver overført overskud ikke længere begrænset af den udestående kapital, og overført overskud vil udvise frie reserver, svarende til optjent overskud i perioden. En misligholdelse af aktionærernes indbetalingspligt vil derfor kunne rummes i selskabets frie reserver når selskabet har optjent et resultat svarende til den udestående kapital, uanset at dette ikke umiddelbart fremgår af selskabets balance forud for den udestående kapital erklæres uerholdelig. Udbyttebegrænsningen tjener dermed som sikkerhed for den udestående kapital.



Figur 12: Figuren viser sammenhængen mellem året resultat og selskabets frie reserver ved stiftelse med henholdsvis 25 % og 100 % indbetaling af aktiekapitalen, og det grå område angiver udbyttebegrænsningen ved stiftelse med 25 % af aktiekapitalen.

4.1.2 Modregning – konsekvenser for aktionæren

Undlader en aktionær at efterkomme bestyrelsens påkrav om indbetaling af den udestående kapital, mister aktionæren sine forvaltningsmæssige beføjelser – herunder retten til at stemme på generalforsamlingen. Stemmeretten fratages i det omfang aktionæren ikke har indbetalt den udestående kapital efter forfaldstidspunktet, og kapitalen ikke er registreret i selskabet. Aktionæren mister modsætningsvist ikke sine økonomiske beføjelser – herunder retten til udbytte og andre udbetalinger, samt retten til at tegne nye aktier ved en kapitalforhøjelse, jf. SL § 34, stk. 3. I relation til modregning, kan det drøftes hvorvidt der er hjemmel efter selskabsloven til at modregne i udbytte inden den udestående kapital er indkaldt, og om modregningen får faktiske konsekvenser for aktionæren.

Det fremgår af SL § 34, stk. 3, sidste pkt., at bestyrelsen er berettiget til at modregne selskabets krav på indbetaling af kapitalen i udlodninger fra selskabet, som den pågældende aktionær er berettiget til. Af ordlyden i SL § 34, stk. 3 fremgår det desuagtet ikke hvorvidt det er et krav, at bestyrelsen først har erklæret den udestående kapital for uerholdelig, jf. afsnit 5.4.1. Ordlyden er tilmed tavs hvad angår, om de obligationsretlige regler om modregning skal være opfyldt. I henhold til obligationsretten, er der fire betingelser som positivt skal være opfyldt, før modregning kan ske. Fordringen skal være 1) *udjævnelig*, hvilket vil sige at modfordringen kan benyttes til korrekt

opfyldelse af hovedkravet, 2) *afviklingsmoden*, hvilket vil sige at forfaldstidspunktet er indtruffet, 3) *gensidig*, hvilket vil sige at ydelserne skal være gensidige og 4) *retskraftigt*, hvilket indebærer at hovedmanden er retligt forpligtet til at opfylde modkravet, hvilket bevirker at kravet ikke må være forældet. Dersom de obligationsretlige regler skal være opfyldte, kan der ikke modregnes i et krav, som endnu ikke er forfaldent. Kravet på indbetaling af den udestående kapital anses derfor ikke at være forfaldent, så længe der ikke er fremsat krav om indbetaling, hvorfor selskabet ikke kan modregne i udlodninger før forfaldsdatoen.⁷⁹

Bliver det deklareret på generalforsamlingen, at der skal udloddes udbytte, har aktionærene derved erhvervet ret til udbytte. Såfremt den udestående kapital er forsøgt inddrevet, men er erklæret uerholdelig, bliver den fordring, som selskabet har mod aktionæren, som nævnt ovenfor, modregnet i udbyttet. I realiteten har aktionæren modtaget udbyttet, men har bragt dette til modregning. Modregningen *kan* give skatteretlige konsekvenser, da SKAT formentlig vil hævde, at aktionæren har modtaget udbytte hvormed der skal foretages udbyttebeskatning,⁸⁰ endskønt der ubestridt ikke tilfalder aktionæren nogen likviditet. Det er konkluderet at selskabet kun kan modregne, såfremt aktionæren ikke kan erlægge den udestående kapital – det formodes derfor, at i kraft af at aktionæren ikke har tilstrækkelig likviditet til helt eller delvist at indbetale den udestående kapital, da har aktionæren ej heller likviditet til at kunne betale udbytteskatten.

Uagtet modregning, er selskabet bestandigt forpligtet til at indeholde kildeskat af udbytte i henhold til KSL § 65, hvormed selskabet skal indeholde og indbetale 28 % udbytteskat, såfremt aktionæren er en fysisk person, hvilket er tilfældet i casen. Udbytteskatten, som selskabet har indbetalt, må skulle fratrækkes i aktionærens udbytte. Et eksempel kan opstilles hvor udbyttebetalingerne forventes at udgøre kr. 10.000:⁸¹

Udestående kapital	Kr. 31.250
Udbytte	Kr. 10.000
Udbytteskat (28 %)	Kr. 2.800
Modregning	Kr. 7.200
Skyldig beløb efter modregning	Kr. 24.050

Som det fremgår af eksemplet, er udbytte ikke blevet direkte subtraheret den udestående kapital, hvilket ville have givet et skyldigt beløb på kr. 21.250. Derimod er udbyttet blevet beskattet med den gældende skattesats anno 2011, førend udbyttet er bragt til modregning i den udestående kapital. Dette giver et skyldigt beløb på kr. 24.050 mod kr. 21.250. Da selskabet ikke har kendskab

79 <http://www.nymagnus.dk/~media/NatSkat/MF%202011/Delvis%20indbetaling%20af%20aktiekapitalen%20-%20skatteretlige%20aspekter.ashx>

80 Udbyttebeskatningen er i 2011 på 28 % og 27 % i 2012

81 Morarenter indgår ikke i eksemplet

til aktionærens yderligere aktieindkomst, foreslås det af Werlauff, Erik & Schaumburg-Müller, Peer, at der bør regnes baglæns på en sådan måde, at der både levnes et beløb til indeholdelse af udbyttekildeskatt og ligeledes udbetales et kontant udbytte til aktionæren til dækning af skatten ud over udbyttekildeskatten.⁸² De foreslår hermed, at selskabet bør beskatte aktieindkomsten med den maksimale sats på 42 %. Ifølge forslaget, vil modregningen se ud på følgende måde:

Udestående kapital	Kr. 31.250
Udbytte	Kr. 10.000
Udbytteskat (42 %)	Kr. 4.200
Indeholdt til kildeskatt (28 %)	Kr. 2.800
Modregning	Kr. 5.800
Skyldig beløb efter modregning	Kr. 25.450

Som det fremgår ovenfor, bliver det skyldige beløb kr. 1400 højere, end hvis selskabet beskattede udbyttet med 28 %. Denne forhøjelse skyldes navnlig, at udbytteskatten er sat 14 % højere, og forhøjelsen bliver da udbetalt til aktionæren. Det udbetalte provenu skal anvendes til at betale skat i eventuel anden aktieindkomst.

Selskabets ledende organers opgaver præciseres i afsnit 5.1 hvori det fremgår, at bestyrelsen har ansvaret for den overordnede og strategiske ledelse af selskabet, jf. SL § 115. Medlemmerne af bestyrelsen er forpligtet til at varetage selskabets interesser på bedste vis, herunder at sikre selskabets kapitalberedskab.⁸³ Bestyrelsen er derimod ikke forpligtet til at varetage den enkelte aktionærs interesser eller økonomiske stilling, og bestyrelsen er ej heller forpligtet til at tilsidesætte sin egen fordring mod en aktionær til fordel for aktionærens andre kreditorer, herunder SKAT. Da fordringen mod aktionæren allerede er erklæret uerholdelig, vil det være i selskabets interesse at beholde så stor en del af udbyttet som muligt for at få nedskrevet det skyldige beløb, og da det kun er lovpligtigt for selskabet at indeholde udbytteskat på 28 % efter KSL § 65, vil en beslutning om at udbetale de resterende 14 % være til skade for selskabet, hvorfor forslaget ovenfor ikke kan tiltrædes. Ledelsen kan desuden heller ikke sikre, at udbetalingen de facto bliver anvendt til betaling af eventuel anden aktieindkomst. Det kan derfor konkluderes, at selskabets ledelse ikke er forpligtet til at udbetale den overskydende skat til aktionæren, men at det blot er en mulighed.⁸⁴

82 Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik - Selskabsloven med kommentarer, 1. udgave, s. 248

83 <http://www.nymagnus.dk/~media/NatSkat/MF%202011/Delvis%20indbetaling%20af%20aktiekapitalen%20-%20skatteretlige%20aspekter.ashx> s. 12

84 <http://www.nymagnus.dk/~media/NatSkat/MF%202011/Delvis%20indbetaling%20af%20aktiekapitalen%20-%20skatteretlige%20aspekter.ashx> s. 13

4.2 – Afsluttende bemærkninger

Med hensyn til udlodning af udbytte ændrer SL § 33 som udgangspunkt ikke herpå. Udbytte kan udloddes hvis selskabet har frie reserver hertil, og udlodningen følger bestemmelserne i SL kapitel 11. Stiftelse med udskudt indbetaling giver i balancen, under egenkapitalen, en reserve for ikke indbetalt aktiekapital. Efter årsregnskabslovens § 35 b, stk. 2 er denne dog en bundet reserve indtil den udestående kapital er indbetalt, og det er derfor ikke muligt at anvende reserven til udlodning. Stiftelse med udskudt indbetaling begrænser desuden udlodning af udbytte ved, at den udskudte indbetaling medfører, at selskabet ved stiftelsen får et overført overskud på kr. -375.000. Overført overskud er ikke en bunden reserve og kan derfor anvendes til udlodning af udbytte, men kun såfremt posten er positiv, og udbytte begrænses derfor med et beløb svarende til den udestående kapital. Begrænsningen tjener dermed som sikkerhed for den udestående kapital. Når selskabet har frie reserver er det dog ikke på forhånd givet, at de frie reserver skal udloddes som udbytte, da udbytte kun bør udloddes så længe det er forsvarligt efter SL § 115, nr. 5, jf. SL § 179, stk. 2.

Misligholder en aktionær sin indbetalingspligt har aktionæren stadig ret til udbytte på lige fod med de øvrige aktionærer, dog med mulighed for selskabet til at modregne fordringen mod aktionæren i udbyttet. Modregningen behandles som om der var sket en faktisk udbetaling af udbytte med efterfølgende indbetaling til selskabet, og selskabet skal derfor i forbindelse med modregningen indeholde udbyttekildeskat af det udbytte der modregnes i. Modregning bliver med selskabets udgift til indeholdelse af kildeskatten tilsvarende mindre.

KAPITEL 5 – INDKALDELSE

Kapitlets sigte er at præcisere *hvem* beføjelserne til at indkalde den udestående kapital tilkommer, samt at konkretisere *hvordan*, og særligt *hvornår* denne bør indkaldes. Som følge heraf undersøges endvidere konsekvenserne for det centrale ledelsesorgan, hvis ikke det lever op til sit ledelsesansvar med at sikre et forsvarligt kapitalberedskab, jf. afsnit 5.4.2.

5.1 Selskabets organer

Selskabsloven har åbnet op for en ny ledelsesstruktur hvormed det nu er muligt at vælge mellem flere ledelsesstrukturer - herunder navnlig *enstrengede* og *tostrengede* ledelsesstrukturer for aktie- og anpartsselskaber, jf. SL § 111.

Den enstrengede ledelsesstruktur indebærer, at selskabet bliver ledet af ét selskabsorgan, nærmere bestemt en bestyrelse hvor denne er nedsat på en generalforsamling, jf. SL § 120. Ved denne ledelsesstruktur er enkelte medlemmer af bestyrelsen tillagt de administrative opgaver, medens de øvrige medlemmer deltager i den overordnede og strategiske ledelse. Bestyrelsen har beføjelser til at træffe beslutninger om dispositioner af usædvanlig art eller af stor betydning for selskabet, og skal som følge heraf udstede retningslinjer, som direktionen skal overholde.⁸⁵ Bestyrelsens opgaver er reguleret i SL §§ 115 og 130. I henhold til SL § 115, nr. 5 skal bestyrelsen føre kontrol og tilsyn med selskabets kapitalberedskab og likviditet hvorunder bestyrelsen til enhver tid skal sikre et forsvarligt kapitalberedskab. Desuden har bestyrelsen pligt til at indkalde til generalforsamling hvis der konstateres væsentlige kapitaltab, jf. SL § 119. Overholdes opgaverne ikke, kan bestyrelsen blive erstatningsansvarlig efter SL § 361, jf. afsnit 5.5.

Består bestyrelsen af flere medlemmer, skal der udarbejdes en forretningsorden hvori organernes hverv udtrykkeligt defineres, jf. SL § 130. Forretningsordenen skal påses af en revisor, som er valgt til at revidere selskabets årsregnskab i medfør af SL § 147, stk. 2.

Et selskab kan desuden vælge den tostrengede ledelsesstruktur. Ved denne ledelsesstruktur forudsættes det, at ledelses- og tilsynsfunktionen fordeles på to af hinanden uafhængige organer. Det ene organ er direktionen, som varetager henholdsvis den overordnede, strategiske og daglige ledelse af selskabet. Det andet organ er et tilsynsråd, som udelukkende har til opgave at føre tilsyn med direktionen, ligesom det skal sikre sig de fornødne procedurer for risikostyring og interne kontroller. Dette råd vælges af generalforsamlingen og skal som minimum bestå af tre personer. På baggrund

⁸⁵ http://www.eogs.dk/graphics/_ny%20eogs/Love%20og%20Regler/Selskaber/Aktieselskaber/Vejledninger/Vejledning%20om%20ledelses-%2C%20revisor-%20og%20vedt%E6gts%E6ndringer%20-%20juni%202010.pdf

af tilsynsrådets funktioner, ligner rådet i mange henseender bestyrelsen. Dog har tilsynsrådet ikke ansvaret for den overordnede og strategiske ledelse i selskabet, og ej heller ansvaret for at sikre en forsvarlig organisation. Da tilsynsrådet blot er et kontrolorgan, har det derfor ingen ledelsesmæssige beføjelser. Ledelsesstrukturen forpligter at overholde restriktionen om personsammenfald – dvs. at medlemmer af direktionen ikke samtidig må være medlem af tilsynsrådet.

I tilknytning til de nye bestemmelser og ledelsesstrukturer i selskabsloven, er der desforuden indført nye begreber i henhold til de pligter og rettigheder, der påhviler det *centrale* og det *øverste* ledelsesorgan. Disse ledelsesorganer kan opstilles på følgende måde:

Det centrale ledelsesorgan, jf. SL § 5, nr. 4:

- **Bestyrelse** i selskaber, der har en bestyrelse
- **Direktionen** i selskaber, der udelukkende har en direktion
- **Direktionen** i selskaber, der anvender den tostrengede ledelsesmodel

Det øverste ledelsesorgan, jf. SL § 5, nr. 5:

- **Bestyrelsen** i selskaber, der har en bestyrelse
- **Direktionen** i selskaber, der udelukkende har en direktion
- **Tilsynsrådet** i selskaber, der anvender den tostrengede ledelsesmodel.

5.2 Hvem kan indkalde?

Det fremkommer af ordlyden i SL § 33, stk. 2, at beføjelserne til at inddrive den udestående kapital i et kapitalselskab, påligger det *centrale ledelsesorgan*. Efter den dagældende AL, var det centrale ledelsesorgan bestyrelsen, som i henhold til AL § 54, stk. 3 til enhver tid, i samarbejde med direktionen, skulle sikre blandt andet et forsvarlig kapitalberedskab,⁸⁶ jf. afsnit 4.3.1.

Vælger selskabet den enstrengede ledelsesmodel, er bestyrelsen det centrale ledelsesorgan, jf. SEL § 5, stk. 1, nr. 4, hvorfor det er bestyrelsens opgave at indkalde den udestående kapital. Bestyrelsens opgave er stedse at sikre et forsvarligt kapitalberedskab, jf. SL § 115, nr. 5, og bestyrelsen skal tillige indkalde den udestående kapital dersom det vurderes, at kapitalberedskabet ikke er forsvarligt, jf. SL § 33, stk. 2.

86 Werlauff, Erik – Selskabsret, 6. udgave, s. 403-407

Efter ikrafttrædelsen af selskabsloven er der nu inkorporeret en anden og ny mulighed, hvormed bestyrelsen ikke længere behøver at være selskabets centrale ledelsesorgan. Kapitalselskabets mulighed er nu, foruden at vælge den traditionelle danske model med en bestyrelse, at vælge en direktion med dertilhørende tilsynsråd. Tilsynsrådets opgaver er kommensurable med bestyrelsens opgaver hvad angår at sikre et forsvarligt kapitalberedskab. Dog kan tilsynsrådet ikke indkræve den udestående kapital, da det centrale ledelsesorgan, jf. SL § 5, nr. 4, desårsag er direktionen i de tilfælde, hvor selskabet har fravalgt en bestyrelse. Det er derfor direktionen, som har beføjelser til at indkræve den udestående kapital hos aktionærerne i sådanne tilfælde.

I henhold til afgrænsningen omhandler specialet aktieselskaber med bestyrelser, og det vil derfor være bestyrelsens opgave at indkalde den udestående kapital. Tilsynsrådet er i dette afsnit medtaget for at belyse opgaverne for selskabets direktion ved den nye tostrengede ledelsesstruktur i forbindelse med indkaldelse af den udestående kapital. Ved bestyrelsens indkaldelse påhviler det herefter aktionærerne at erlægge den indkaldte kapital, hvad end den indkaldes fra direktionen eller fra bestyrelsen under de i SL fastsatte frister, jf. SL § 35, stk. 2, dog maksimalt 4 uger.

5.3 Hvordan indkalde?

Den udestående kapital kan kræves indbetalt på anfordring af selskabets centrale ledelsesorgan, jf. SL § 33, stk. 2, og i samme bestemmelse er indbetalingsfristen angivet til minimum to uger, og maksimalt fire uger. Ønskes en længere frist end to uger, skal denne fremgå af selskabets vedtægter, jf. SL § 33, stk. 2, 3. pkt..

Efterkommer aktionæren ikke bestyrelsens påkrav om indbetaling, kan bestyrelsen inddrive fordringen ved udlæg og inkasso⁸⁷ i aktionærens formue, herunder rede penge, fast ejendom og løsøre, jf. RPL §§ 507 og 508. Derfor bør den enkelte aktionær, inden vedkommende indlader sig på at være stifter/medstifter af et selskab, overveje hvilke konsekvenser det vil have for den pågældende såfremt den udestående kapital ikke kan indbetales på forfaldstidspunktet. Det er bestyrelsens opgave at vurdere hvorvidt aktionæren kan opfylde sin betalingsforpligtelse over for selskabet, og det må, grundet ledelsens erstatningsansvar, forudsættes at der kan stilles visse krav til aktionæren for at sikre at denne til enhver tid kan betale. Bestyrelsen kan foretage en kreditvurdering af aktionæren, og det vil være nærliggende for bestyrelsen at sikre sin fordring på stiftelsestidspunktet gennem sikkerhed i aktionærens formue. Ved stiftelse med udskudt indbetaling af aktiekapitalen, kan aktionæren tillige sikre sig således, at aktionæren er sikker på at kunne indbetale den udestående kapital når denne kaldes. Dette kan illustreres ud fra to scenarier:

87 Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik Selskabsloven med kommentarer, 1. udgave, s. 249

1. Aktionæren har tilstrækkelig kapital til at betale sin andel 100 %, men vælger at indbetale 25 % og lade de resterende 75 % stå på en konto til forrentning, jf. figur 5. Har aktionæren det skyldige beløb på en konto, kan beløbet hæves på selskabets anmodning, hvilket ikke giver anledning til yderligere problemer for aktionæren.
2. Aktionæren har *ikke* kapital til at betale sin andel 100 %, men har dog tilstrækkelig kapital til at kunne indbetale de krævede 25 %. Aktionæren har derfor ikke det skyldige beløb i kontanter, men selskabets ledelse har i stedet vurderet at aktionæren er i stand til at betale det skyldige beløb gennem realværdier. Da aktionæren har maksimalt fire uger til at indbetale den udestående kapital, skal de aktiver hvori aktionærens kapital er bundet omsættes relativt hurtigt hvis ikke aktionæren skal misligholde sin indbetalingspligt. Såfremt aktionæren ikke kan indbetale den udestående kapital kan selskabet gøre udlæg i aktionærens formue således, at realværdierne må sælges på tvangsauktion. Dette giver, foruden problematikken i at skulle afstå hus, bil eller andet af værdi, det problem for aktionæren, at salg på tvangsauktion ofte indbringer en lavere sum end der forventeligt ville kunne være opnået ved almindeligt salg.

I scenarium 2 kan aktionæren, inden vedkommende stifter selskabet, sikre sig selv ved at optage et lån der tilbagebetales i faste afdrag, og som ikke kan kræves indfriet på anfordring. Lånets størrelse svarer til aktionærens udestående kapital, og kapitalen fra lånet indsættes derefter på en konto hvorom det er aftalt at midlerne kun kan frigives på selskabets anmodning. Aktionæren ejer stadig kapitalen, og hermed den renteindtægt i indlånsrente de giver, men har herudover ikke råderet over midlerne, hvilket er en sikring for selskabet, der nu ikke længere har sikkerhed i aktionærens formue. I stedet får banken nu sikkerhed i formuen for lånet. Forskellen er at aktionæren ved indkaldelse af kapitalen nu, som i scenarium 1, kan betale selskabet på dettes påkrav herom, og efterfølgende fortsætte sin faste afbetaling til banken. Så længe aktionæren betaler sine afdrag retmæssigt vil banken ikke have grundlag for at foretage udlæg i aktionærens aktivmasse. Dog vil der i forbindelse med lånet i banken være renteudgifter, som ikke vil kunne opvejes af indlånsrenten, og sådanne udgifter skal selvfølgelig inddrages i overvejelserne.

Alternativt kan aktionæren aftale en kassekredit med banken, svarende til den udestående kapital. Det kan igen aftales, at der kun kan trækkes på kassekrediten når selskabet indkalder den udestående kapital eller dele af den, og banken kan igen få sikkerhed i aktionærens formue. Da der ikke er tale om et lån, har aktionæren ingen afdrag eller renteudgifter før kassekrediten tages i brug. De afdrag og renter der skulle have været betalt på et udlån skal ikke betales, og kan derfor spares op således at behovet for at trække på kassekrediten bliver mindre, og en efterfølgende renteudgift

forholdsmæssigt lavere. Det opsparede vil tillige blive forrentet med indlånsrenten. Vælges denne løsning udskydes lånet og dermed aktionærens likviditetsmæssige belastning, samtidig med, at aktionæren opnår indlånsrente på en evt. opsparing. Herved sparer aktionæren tillige renteudgifter af det opsparede beløb, da dette ikke skal lånes ved indkaldelsen.

Begge løsninger på scenarium 2 kan principielt også iagttages *efter* bestyrelsen har indkaldt aktionærens udestående beløb, men da opnår aktionæren ikke samme kontrol med situationen, eftersom aktionæren overlader det til långiver at bestemme hvorvidt aktionæren kan opfylde sin indbetalingspligt og derved undgå selskabet gør udlæg i aktivmassen. Den aktionær der aftaler kassekrediten før selskabet kræver fordringen indbetalt, vil formentlig også være forhandlingsmæssigt bedre stillet end den aktionær, der ansøger om et nødvendigt lån, da førstnævnte aktionær, på tidspunktet for aftalen, kan begrunde sin ekstra sikkerhed som en simpel formalitet.

Foruden indbetaling ved bestyrelsens påkrav herom, kan aktionæren desuden frivilligt indbetale sit udestående beløb, jf. SL § 34, stk. 2, 2. pkt. Ved frivillig indbetaling skal hele aktionærens udestående beløb indbetales, medmindre delvise indbetalinger er vedtaget i vedtægterne, jf. SL § 34, stk. 2, 3. pkt.. Frivillige delvise indbetalinger kan påføre selskabet en administrativ byrde, da selskabet skal registrere hver enkelt indbetaling.⁸⁸ Har en aktionær en fordring på selskabet, eksempelvis som følge af aktionærens virke som ekstern rådgiver, kan aktionæren modregne sin fordring i den fordring selskabet har på aktionæren, hvis selskabets bestyrelse samtykker, jf. SL § 34, stk. 4, 1. pkt.. Bestyrelsen må ikke give samtykke til modregning, hvis modregningen kan skade selskabet eller dets kreditorer, jf. 2. pkt., og bestyrelsen har dermed pligt til at undersøge hvilke følger modregningen kan have for selskabet. Fordringen der modregnes med, anses som et apportindskud i virksomheden.⁸⁹

Med samtykke fra bestyrelsens kan aktionæren indbetale restbeløbet ved apportindskud, jf. SL § 34, stk. 5. Afhandlingen har afgrænset sig fra at behandle apportindskud, men det skal dog kort nævnes, at der stilles krav om en vurdering af apportindskuddet, samt at vurderingen skal opfylde de i SL §§ 36 og 37 oplistede krav, som ikke gennemgås nærmere.

⁸⁸ Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik - Selskabsloven med kommentarer, 1. udgave, s. 254

⁸⁹ Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik - Selskabsloven med kommentarer, 1. udgave, s. 255

5.4 Hvornår?

Som følge af selskabets økonomiske situation, kan der opstå et behov for at selskabets bestyrelse kræver fordringen indbetalt før fordringen forældes.⁹⁰

Afsnittet gennemgår først de selskabsretlige krav til kapitalberedskab og kapitaltab, og inddrager efterfølgende specialets case for at anvende reglerne på et konkret eksempel, og dermed konkretisere hvornår bestyrelsen bør kræve den udestående kapital indbetalt.

Til belysning af ovenstående, tages der, som i kapitel 4, udgangspunkt i figur 7 - åbningsbalancen for Import A/S.

Primo april 2011 indgår Import A/S en bindende kontrakt med det svenske aktieselskab Lagerhus AB. Kontrakten forpligter Import A/S at levere produkter for et kontraktmæssigt beløb på kr. 520.000 ultimo april 2011 og følgende balance kan opstilles;

Aktiver:		Passiver:	
<u>Anlægsaktiver</u>		<u>Egenkapital</u>	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	500.000
Materielle anlægsaktiver	<u>60.000</u>	Reserve for ikke indbetalt aktiekapital	375.000
Anlægsaktiver i alt	90.000	Overført overskud	<u>-115.000</u>
		Egenkapital i alt	760.000
Likvider	235.000	<u>Fremmedkapital</u>	
<u>Ikke indbetalt aktiekapital</u>	375.000	Langfristet gæld	200.000
<u>Omsætningsaktiver</u>		Kortfristet gæld	<u>260.000</u>
Varelager	0	Fremmedkapital i alt	460.000
Tilgodehavende debitor	520.000		
Aktiver i alt	1.220.000	Passiver i alt	1.220.000

Figur 13: Balance for Import A/S når kontrakten med Lagerhus AB er indgået, og produkterne er afsendt

Som det fremgår af figur 13, vil salget af varelageret medføre, at samtlige produkter fragår lageret hvorfor dette går i 0. Da avancen er 100 % på produkterne, skal der anvendes varer for kr. 260.000.

⁹⁰ Fordringen mod aktionærerne forældes i henhold til forældelsesloven efter 10 år hvis domstolen tolker tegningslisten eller stiftelsesdokumentet som gældsbreve, ellers forældes fordringen efter 3 år. Forældelsen afbrydes såfremt aktionæren erkender at skyldte den udestående kapital, og fristen kan desuden aftales suspenderet eller forlænget - U.2011B.63, s. 6-7

Import A/S anvender kr. 260.000 af indtægten fra salget til at tilbagebetale den kortfristede gæld til Østkeminova. Nettoprovenuet på kr. 260.000 posteres på overført overskud, hvilket forøger overført overskud hvormed egenkapitalen bliver tilsvarende højere. På aktivsiden bogføres salget i første omgang under tilgodehavende debitor. Når Import A/S har modtaget tilgodehavendet fra Lagerhus AB, vil tilgodehavendet adderes den likvide beholdning hvilket medfører, at den likvide beholdning i alt bliver kr. 495.000, jf. figur 14.

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	500.000
Materielle anlægsaktiver	60.000	Reserve for ikke indbetalt aktiekapital	375.000
Anlægsaktiver i alt	90.000	Overført overskud	-115.000
		Egenkapital i alt	760.000
Likvider	495.000	Fremmedkapital	
Ikke indbetalt aktiekapital	375.000	Langfristet gæld	200.000
		Kortfristet gæld	0
Omsætningsaktiver		Fremmedkapital i alt	200.000
Varelager	0		
Tilgodehavende debitor	0		
Aktiver i alt	960.000	Passiver i alt	960.000

Figur 14: Balance for Import A/S efter Lagerhus AB har erlagt det skyldige beløb

Figur 14 er den endelige balance når salget er gennemført. Det fremgår af balancen, at provenuet er anvendt til at nedbringe den kortfristede gæld samt forøget egenkapitalen.

Import A/S indgår en aftale med fragtselskabet DFM A/S om afhentning og transport af produkterne til Lagerhus AB. I fragtaftalen er der indsat en klausul hvori DMF A/S har afskåret sig fra enhver risiko – herved skal Import A/S egenhændigt dække eventuelle tab i forbindelse med fragten.

Primo maj går forsendelsen hændeligt tabt, og tabet for Import A/S andrager kr. 260.000. Import A/S opstiller på ny en balance for at få klarlagt de økonomiske konsekvenser tabet har for selskabet.

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	500.000
Materielle anlægsaktiver	<u>60.000</u>	Reserve for ikke indbetalt aktiekapital	375.000
Anlægsaktiver i alt	90.000	Overført overskud	<u>-635.000</u>
		Egenkapital i alt	240.000
Likvider	0	Fremmedkapital	
Ikke indbetalt aktiekapital	375.000	Langfristet gæld	225.000
Omsætningsaktiver		Kortfristet gæld	<u>0</u>
Varelager	0	Fremmedkapital i alt	225.000
Tilgodehavende debitor	0		
Aktiver i alt	465.000	Passiver i alt	465.000

Figur 15: Balance for Import A/S hvor det samlede tab er opgjort

Tabet har medført, at varelageret, som er købt på kredit hos Østkeminova, er gået tabt. Da Import A/S ikke har levet op til de kontraktmæssige vilkår, er Lagerhus AB ikke forpligtet til at betale det kontraktmæssige beløb på kr. 520.000. Import A/S har dermed tabt varelageret og deres tilgodehavende hos Lagerhus AB. Desuden er Import A/S forpligtet til at betale den forfaldne gæld til Østkeminova på kr. 260.000. Balancen på figur 15 viser i denne henseende, at Import A/S har opbrugt sin likvide beholdning, samt forhøjet sin langfristede gæld til at kunne betale sine forpligtelser. Det fremgår ydermere af balancen, at egenkapitalen er opgjort til kr. 240.000.

5.4.1 § 119 – kapitaltabsreglen

Kapitaltabsreglen var forud for selskabslovens vedtagelse hjemlet i AL § 69a, der forpligtede bestyrelsen til at afholde generalforsamling inden seks måneder efter, at halvdelen af aktiekapitalen var tabt. Bestyrelsen skulle på generalforsamlingen informere ejerkredsen om selskabets økonomiske situation. AL § 69a stammer fra Rådets 2. selskabsdirektiv art. 17, hvis ordlyd foreskriver en reaktionspligt i tilfælde af betydelige tab af aktiekapitalen. I henhold til art. 17, stk. 2 må medlemsstaterne ikke i deres lovgivning fastsætte tabet til mere end 50 % af den tegnede kapital, men må desuden gerne foreskrive en lavere procentdel end 50 %.

AL § 69a er vedbleven i selskabsloven, dog er den sprogligt nuanceret. Først og fremmest er aktiekapitalen rettet til egenkapitalen. Et selskabs aktiekapital kan ej gå tabt hvorfor bestemmelsen var sprogligt ukorrekt, men aktiekapitalen blev dog tolket som egenkapital i retspraksis. I medfør af SL § 119 skal ledelsen indkalde til generalforsamling indenfor samme frist, der gjaldt efter AL

§ 69a, når der er *konstateret* et tab, hvor egenkapitalen udgør mindre end halvdelen af den tegnede kapital. Dette gælder uanset størrelsen af den tegnede kapital, og bestemmelsen ændrer eller erstatter ikke det faktum, at ledelsen er forpligtet til at opretholde et forsvarligt kapitalberedskab efter SL § 115, nr. 5.⁹¹ Ordlyden af SL § 119 er skærpet i forhold til dagældende AL § 69a da der under alle omstændigheder er tale om kapitaltab dersom egenkapitalen udgør mindre end kr. 62.500. Det fremgår hverken af L 170 eller af Betænkning 1498/2008 hvorfor denne beløbsgrænse er indsat og størrelsen heraf. Der kan kun gisnes om, at beløbsgrænsen er udregnet ud fra halvdelen af det tidligere kapitalkrav for ApS på kr. 125.000, jf. ASL § 1, stk. 3. Såfremt et anpartsselskab, som bliver stiftet med en anpartskapital på kr. 80.000 er der reaktionspligt når egenkapitalen udgør mindre end kr. 62.500 og dermed ikke kr. 40.000.

Et selskab kommer sædvanligvis i en kapitaltabssituation efter SL § 119 ved, at et overført underskud halverer egenkapitalen. Ved stiftelse med udskudt indbetaling kan selskabet endvidere komme i en kapitaltabssituation som følge af, at den udestående erklæres uerholdelig og aktiekapitalen nedsættes. Afgørende for reaktionspligten er konstateringen af kapitaltabet, dvs. tidspunktet hvor kapitaltabet kommer til kundskab hos bestyrelsen. Fristen til at handle løber dog ikke fra det tidspunkt hvor tabet konstateres, f.eks. i løbet af et regnskabsår eller i forbindelse med udarbejdelse af årsregnskabet, men løber fra det faktiske tab.⁹²

Kapitaltab ved stiftelse?

Der kan stilles spørgsmålstejn ved, om et selskab har et medfødt kapitaltab ved stiftelse efter SL § 33. Som vist på figur 7 – åbningsbalancen for Import A/S, fremkommer den udskudte indbetaling som et tilgodehavende under forudsætning af, at aktionærerne fremtidigt kan indfri fordringen. Moderniseringsudvalget hævder, at det er uden betydning om aktiekapitalen er fuldt indbetalt i tilknytning til beregning af, hvornår et selskabs egenkapital udgør mindre end halvdelen af den tegnede kapital. Moderniseringsudvalget begrundede netop dette med, at den ikke indbetalte kapital vil fremkomme som et tilgodehavende og dermed indgå som et aktiv. Udvalget konstaterer samtidig at der ikke allerede vil være tabt 75 % af aktiekapitalen når et selskab stiftes med udskudt indbetaling.⁹³ Moderniseringsudvalget har dog ikke drøftet opgørelsesmetoden over hvordan halvdelen af den tabte egenkapital skal opgøres. Egenkapitalen skal efter årsregnskabsloven enten opgøres ud fra brutto- eller nettopræsentationen, jf. ÅRL §§ 35b, stk. 2 og stk. 3.

91 Lovforslag 170 af 25. marts 2009 - Til § 119

92 Werlauff, Erik & Schaumburg-Müller, Peer - Selskabsloven med kommentarer, s. 541-542

93 Modernisering af selskabsretten - Betænkning 1498/2008, s. 901

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	500.000
Materielle anlægsaktiver	<u>60.000</u>	Reserve for ikke indbetalt aktiekapital	375.000
Anlægsaktiver i alt	90.000	Overført overskud	<u>-375.000</u>
		Egenkapital i alt	500.000
Likvider	235.000		
Ikke indbetalt aktiekapital	375.000	Fremmedkapital	
		Langfristet gæld	200.000
Omsætningsaktiver		Kortfristet gæld	<u>0</u>
Varelager	0	Fremmedkapital i alt	200.000
Tilgodehavende debitor	0		
Aktiver i alt	700.000	Passiver i alt	700.000

Figur 16: Egenkapitalen er opgjort efter bruttopræsentationen

I figur 16 er egenkapitalen opgjort efter bruttopræsentationen, jf. ÅRL § 35b, stk. 2, hvor der er opført et tilgodehavende på den udestående kapital. Efter denne metode opgøres Import A/S' samlede aktiver og passiver til kr. 700.000, og egenkapitalen til kr. 500.000. Når tilgodehavendet indregnes som et aktiv i ovenstående balance, medfører det en forøgelse af egenkapitalen i forhold til nettometoden.

Egenkapitalen kan defineres på forskellige måder. Egenkapitalen i aktieselskaber defineres her som aktiekapitalen adderet med reserverne.⁹⁴ Da der kun er indbetalt kr. 125.000 giver præsentationen tilsyneladende en misvisende egenkapital og aktiekapital. Det kan derfor diskuteres, i henhold til SL § 119, om selskabet efter bruttopræsentationen skal reagere når det har tabt kr. 250.000 eller kr. 62.500?

Lovforslaget L 170 fastslår, at SL § 119 gælder uanset størrelsen på selskabets kapital. I denne henseende fastslår lovforslaget L 170 endvidere, at det er underordnet om den tegnede kapital ikke er fuldt indbetalt da det ikke påvirker beregningen af, hvornår halvdelen af egenkapitalen er tabt. Dette begrundes med, at den ikke indbetalte aktiekapital udgør et tilgodehavende som indgår i selskabets aktiver, hvorfor aktiekapitalen udgør kr. 500.000. Derfor skal der reageres når halvdelen af dette er tabt.⁹⁵

Opgørelse efter nettopræsentation bevirker at den udestående kapital skal indregnes som en

94 <http://www.oes.dk/OEAV/3-Bogfoering/37-Vaerdiansaettelse-og-indregning-af-passiver/37-1-Egenkapital>

95 Lovforslag L 170 - til § 119

nettopostering under egenkapitalen. Hvad end selskabet anvender brutto- eller nettopræsentation, bør den valgte præsentation afspejle betingelserne for den udestående kapital, eksempelvis forrentning af denne, jf. afsnit 2.3.1. I denne henseende skal det vurderes, om tilgodehavendet kan måles pålideligt.⁹⁶

Anvendes nettopræsentationen ser opgørelsen ud på følgende måde, jf. ÅRL § 35b, stk. 3:

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	500.000
Materielle anlægsaktiver	<u>60.000</u>	Ikke indbetalt aktiekapital	-375.000
Anlægsaktiver i alt	90.000	Reserve for ikke indbetalt aktiekapital	375.000
		Overført overskud	<u>-375.000</u>
Likvider	235.000	Egenkapital i alt	125.000
		Fremmedkapital	
Omsætningsaktiver		Langfristet gæld	200.000
Varelager	0	Kortfristet gæld	<u>0</u>
		Fremmedkapital i alt	200.000
Tilgodehavende debitor	0		
Aktiver i alt	325.000	Passiver i alt	325.000

Figur 17: Opgørelse af Import A/S aktiver og passiver efter nettopræsentationen

Bemærkelsesværdigt falder aktiverne og passiverne med kr. 375.000 (700.000-325.000), hvilket svarer til ikke indbetalt aktiekapital. Efter nettometoden fås nu aktiver og passiver på i alt kr. 325.000 mod kr. 700.000 og en egenkapital på kr. 125.000 mod kr. 500.000. Metoderne kan sammenlignes, som vist nedenfor.

	Aktiver	Passiver	Egenkapital
Bruttometoden	700.000	700.000	500.000
Nettometoden	325.000	325.000	125.000

Uagtet hvilken metode selskabet anvender, skal bestyrelsen indkalde til generalforsamling når egenkapitalen udgør halvdelen af den tegnede kapital. Ud fra en ordlydsfortolkning skal bestyrelsen efter bruttopræsentationen reagere når egenkapitalen er mindre end kr. 250.000 og kr. 62.500 efter nettoprincippet. Beløbsgrænsen i SL § 119 på kr. 62.500

kan derfor også være fremkommet ved at begge opgørelsesprincipper er iagttaget.

Nettopræsentationen er dog ikke i overensstemmelse med motivet bag SL § 33. Det har ikke været hensigten med bestemmelsen, at selskabet allerede har lidt et tab på 75 % ved stiftelse efter 25 %-reglen. Dette vil være tilfældet efter nettometoden, hvor selskabets egenkapital udgør kr. 125.000.

Det kan derfor konkluderes, at det er tvivlsomt at nettopræsentationen vil finde anvendelse, da den strider mod de beslutninger og overvejelser der ligger bag SL § 33. Samtidig henviser L171⁹⁷ til *de internationale regnskabsstandarder* (IFRS), hvis definitioner overordnet set er enslydende med årsregnskabslovens, og hvori udgangspunktet antages at være bruttopræsentationen, hvormed det antages at udgangspunktet for præsentationen derfor må være bruttopræsentationen. Dermed er nettopræsentationen blot medtaget, da et udkast til en international regnskabsstandard for små og mellemstore virksomheder lægger op til, at nettopræsentationen skal anvendes ved disse typer af virksomheder.⁹⁸ Det kan på baggrund heraf konkluderes, at ledelsen skal reagere når selskabet har tabt kr. 250.000 og dermed ikke kr. 62.500.

Uerholdelige fordringer

Ved opgørelse af kapitaltab medtages alle typer af fordringer herunder blandt andet de såkaldte *uerholdelige fordringer*.

Retsfølgen af at fordringen erklæres uerholdelig fremkommer tvetydigt i litteraturen. Betænkningen anfører, at *ledelsen må søge fordringen inddrevet med de almindelige retsmidler for simple fordringer, herunder udlæg og inkasso*,⁹⁹ og betænkningen fremdrager efterfølgende at aktiekapitalen, om nødvendigt, *kan* nedsættes. At aktiekapitalen *skal* nedsættes i tilfælde af kapitalens uerholdelighed lader modsat til at være revisions- og advokatkontorenes opfattelse, hvilket også nogle litterære forfattere postulerer.¹⁰⁰

Det kan desforuden diskuteres på hvilket tidspunkt den udestående kapital erklæres uerholdelig. Litteraturen fremdrager, at dersom en aktionær ikke indbetaler den udestående kapital på forfaldstidspunktet, da erklæres den udestående kapital øjeblikkeligt for uerholdelig, og fordringen skal søges inddrevet med de almindelige retsmidler efter retsplejeloven.¹⁰¹ Soges der inspiration fra SKAT, erklæres en fordring først for uerholdelig når alle inddrivelsesmidler er forsøgt anvendt,

97 Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven, lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love. Dette lovforslag kom i forbindelse og forlængelse af L 170.

98 Lovforslag L171 – til nr. 9

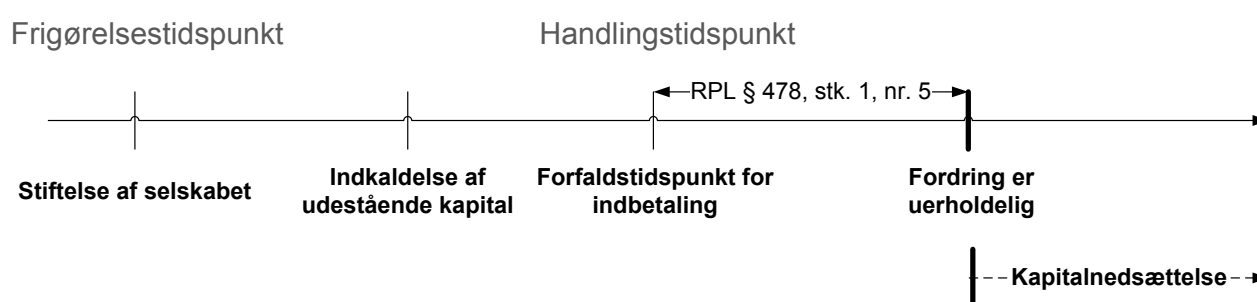
99 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 782

100 www.odenseadvokatforening.dk/userfiles/file/kurser/Stiftelse.ppt af Hansen, Søren Friis

101 Werlauff, Erik & Schaumburg-Müller, Peer - Selskabsloven med kommentarer, s. 249

såsom udlægsforretning på bopæl samt modregning, hvorved disse retsskridt ubestridt er konstateret forgæves.¹⁰² Uerholdelig er desuden et synonym for uopnåelig hvis betydning endogså er, at noget ikke er muligt at opnå. Der er hermed tale om en umulighed. Inddrives den udestående kapital, i henhold til de almindelige retsmidler, efter forfaldstidspunktet, er fordringen desuagtet mulig at opnå, hvorfor den ikke er uopnåelig og derfor ej heller uerholdelig. Da bestyrelsens eneste mulighed for at inddrive fordringen er inddrivelsesmidlerne i retsplejeloven, forfalder umuligheden, og dermed uerholdeligheden, når inddrivelsesmidlerne forgæves er forsøgt udtømmende anvendt.

På baggrund heraf kan det konkluderes, at den udestående fordring erklæres uerholdelig efter forfaldstidspunktet og efter alle inddrivelsesmidler har været anvendt samt konstateret forgæves.



Figur 18: Fordringen erklæres uerholdelig efter forfaldstidspunktet når alle inddrivelsesmidler er konstateret forgæves

Såfremt fordringen erklæres uerholdelig må aktiekapitalen, grundet at den udestående kapital er bundet hertil, og grundet at det er umuligt at inddrive den, også skulle nedsættes tilsvarende. Specialets udgangspunkt er derfor, at aktiekapitalen nedsættes forholdsmæssigt efter forfaldstidspunktet og efter alle inddrivelsesmidler har været anvendt samt konstateret forgæves.¹⁰³ Den tegnede aktiekapital skal, som konsekvens af uerholdelighed, nedskrives med tilsvarende beløb hvilket desuden kan medføre, at aktiekapitalen kommer under den legale minimumskapital efter SL § 4, stk. 2. Ved stiftelse med 100 % indbetalt aktiekapital vil en kapitalnedsættelse også påvirke egenkapitalen tilsvarende, men da Import A/S er stiftet efter SL § 33, og nedsættelsen sker på baggrund af den udestående kapital, påvirker nedsættelsen af aktiekapitalen i dette tilfælde, grundet regnskabsmæssige teknikaliteter, jf. også kapitel 6, ikke egenkapitalen. Derfor vil en misligholdelse af aktionærens indbetalingspligt ikke føre til en kapitaltabssituation med efterfølgende 6 måneders reaktionspligt efter SL § 119. I stedet skal bestyrelsen i Import A/S reagere og reetablere aktiekapitalen straks.

¹⁰² Inddrivelsesvejledning 2011-1 afsnit 0.10

¹⁰³ <http://is.dk/media/64640/vejledning%20til%20selskabsloven.pdf> og http://www.gorrissenfederspiel.com/GF_resources/733.pdf s. 26

Efterkommer en aktionær ikke kravet om indbetaling af den udestående kapital, er bestyrelsen omfattet af ansvarsnormen efter SL § 361, jf. SL § 115, nr. 5.¹⁰⁴ Bestyrelsen er dermed ansvarlig for at inddrive fordringen med gældende inddrivelsesmidler for simple fordringer, medmindre det fremgår af de selskabsretlige dokumenter,¹⁰⁵ at fordringen kan tvangsfuldbyrdes efter RPL § 478, stk. 1, nr. 5.¹⁰⁶ Domstolene har endnu ikke haft mulighed for at fortolke bestemmelsen i praksis, og det er derfor uvist hvorvidt domstolene vil anerkende stiftelsesdokumentet eller tegningslisten som et gældsbevis.

Bestyrelsen er derfor underlagt høje krav i forhold til at monitorere selskabets kapitalforhold og sikre sig, at den udestående kapital bliver indkaldt i tide, således at den ikke erklæres uerholdelig med kapitalnedsættelse til følge. Såfremt den udestående kapital *bliver* erklæret uerholdelig påvirker det ikke egenkapitalen, hvorfor uerholdelige fordringer ikke har nogen påvirkning på om selskabet er, eller kommer, i en kapitaltabssituation efter SL § 119.

Reetablering af egenkapitalen

I medfør af SL § 119, 3. pkt. skal bestyrelsen indkalde til generalforsamling inden seks måneder og på denne redegøre for selskabets økonomiske stilling. I tilknytning til dette led af bestemmelsen skal bestyrelsen drøfte hvorvidt selskabets kapitalberedskab er forsvarligt i henhold til § 115, nr. 5 eller om selskabet de facto befinder sig i en tabssituation, som er håbløs. Opløsning af selskabet vil således kun være aktuelt i de tilfælde, hvor selskabet befinder sig i en håbløs situation, og hvor den udestående kapital og andre tiltag til reetablering ikke kan dække de fremtidige tab. Omend generalforsamlingen indkaldes efter SL § 119, er der intet til hinder for, at selskabet efterfølgende fortsætter sin drift uagtet at egenkapitalen er negativ. Det væsentlige i denne sammenhæng er, om kapitalberedskabet er forsvarligt eller om en fortsat drift vil påføre yderligere tab til skade for blandt andet kreditorerne, jf. afsnit 5.4.2.

Hvis selskabet er i en kapitaltabssituation, ændrer en indkaldelse af den udestående kapital ikke herpå, da indbetalingen af den udestående kapital ikke forhøjer selskabets egenkapital. Bestyrelsen har folgelig ikke nødvendigvis pligt at indkræve den udestående kapital hos aktionærene ved konstateret kapitaltab. Såfremt ledelsen kan redegøre for, at kapitalberedskabet er forsvarligt og der er tilstrækkelig likviditet til at driften kan fortsætte, hvorved selskabet kan reetablere

104 L 170 - Til § 33

105 De selskabsretlige dokumenter dækker over stiftelsesdokumentet og tegningslisten. Om bestemmelserne bør medtages i stiftelsesdokumentet eller i tegningslisten afhænger af den konkrete situation. Er der tale om et mindre antal stiftere, der samtidig tegner, vil tegning typisk kunne ske ved tiltræden direkte på stiftelsesdokumentet, der således vil kunne indeholde de nødvendige bestemmelser. Er der tale om et større antal aktietegnere, eller er der tale om at aktierne tegnes (tillige) af andre end stifterne, er det helt afgørende, at bestemmelserne fremgår af tegningslisten.

106 Werlauff, Erik & Schaumburg-Müller, Peer - Selskabsloven med kommentarer, s. 249

egenkapitalen ved egen drift, er der ikke pligt til at indkalde den udestående kapital. Det kan derfor med rette diskuteres hvorvidt bestyrelsen skal indkræve den udestående kapital, når halvdelen af egenkapitalen er tabt.

Selvom bestyrelsen konstaterer at selskabet har brug for yderligere kapital for at kunne reetablere sig er det ikke givet at denne kapital skal findes ved indkaldelse af den udestående kapital. På generalforsamlingen kan det overvejes, om der i stedet skal ske realisering af selskabets aktiver eller en kapitalforhøjelse for at indbringe selskabet flere likvide midler, eller om selskabet skal opløses. Det kan tillige være nødvendigt med en kombination af disse muligheder hvis bestyrelsen eksempelvis vælger at indkalde den udestående kapital, og indbetalingen af den udestående kapital ikke frembringer tilstrækkelig likviditet.

5.4.2 § 115 – forsvarligt kapitalberedskab

Som beskrevet ovenfor har bestyrelsen en række opgaver der skal varetages. Dette afsnit behandler kravet om bestyrelsens tilsyn med selskabets kapitalberedskab, jf. SL § 115, nr. 5, der lyder;

§ 115. I kapitalselskaber, der har en bestyrelse, skal denne(...)påse, at(...)

*5) kapitalselskabets **kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt**, herunder at der er **tilstrækkelig likviditet** til at opfylde kapitalselskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder, og kapitalselskabet er således til enhver tid forpligtet til at vurdere den økonomiske situation og sikre, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarligt.*

Et selskabs bestyrelse har i medfør af SL § 115, nr. 5, til opgave at sikre at selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt. SL § 115, nr. 5 er en videreførelse af AL § 54, stk. 3,¹⁰⁷ og bestemmelsen forpligter bestyrelsen til løbende at gøre sig bekendt med, samt forholde sig til selskabets nuværende og fremtidige økonomiske og likviditetsmæssige situation.¹⁰⁸ Denne tidligere bestemmelse havde virkning fra 1. august 1993 og blev inkorporeret efter en række erhvervsskandaler, herunder Nordisk Fjer.¹⁰⁹

Selskabets kapitalberedskab består af aktiekapitalen, selskabets henlæggelser og en eventuel fremmedfinansiering,¹¹⁰ og ledelsen skal stedse vurdere om selskabets økonomiske situation er

107 Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik - Selskabsloven med kommentarer, 1. udgave, s. 531

108 E&S - Opstart af aktieselskab, afsnit 7.3 grå kasse s. 22/49

109 Werlauff, Erik – Selskabsretten 6. udgave, s. 406

110 E&S - Opstart af aktieselskab, afsnit 7.3 under grå kasse s. 22/49

forsvarlig,¹¹¹ herunder om *der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde selskabets nuværende og fremtidige forpligtelser efterhånden som de forfalder*, jf. SL § 115, nr. 5.

SL § 115, nr. 5 adskiller sig fra SL § 119, dels ved at inddrage anden kapital end egenkapitalen ved vurdering af selskabets økonomiske situation, dels ved ikke at fastsætte et bestemt beløb eller et bestemt procentvist kapitaltab hvorved selskabets ledelse har pligt til at reagere.

Hvis ikke bestyrelsen opretholder et forsvarligt kapitalberedskab, kan bestyrelsen ifalde et erstatningsansvar, jf. SL § 361,¹¹² og erstatningsansvaret medvirker til at tilskynde bestyrelsen til at handle, hvis det konstateres, at selskabets økonomiske situation er forringet.¹¹³ Kravene i SL § 115, nr. 5 kan derfor anvendes til præventivt at modvirke en mulig underkapitalisering af selskaber, som minimumskravet til aktiekapitalen i SL § 4 eventuelt ville kunne medføre,¹¹⁴ da ledelsen allerede på stiftelsestidspunktet, og løbende fremover skal vurdere, hvorvidt selskabet har behov for yderligere kapital, end minimumskravet om en aktiekapital på kr. 500.000 som SL § 4 foreskriver.

SL § 115, nr. 5 opstiller ikke bestemte beløb eller generelle procentvise retningslinjer for, hvornår et selskabs kapitalberedskab anses, eller ikke anses, for at være forsvarligt. *Forsvarligt og tilstrækkelig* er upræcise vendinger,¹¹⁵ der i højere grad overlader det til et selskabs ledelse at skønne, hvorvidt kapitalberedskabet overholder SL § 115, nr. 5. Dette gør bestemmelsen fleksibel, men samtidig også mindre forudsigelig for de retssubjekter den regulerer.¹¹⁶

Selskaber har forskellige likviditetsbehov,¹¹⁷ og bestyrelsen skal derfor bedømme det enkelte selskabs kapitalmæssige behov. Ved denne bedømmelse skal selskabets driftsmæssige indtægter og udgifter afvejes, og kapitalberedskabet skal være tilstrækkeligt i forhold til selskabets drift. I vejledningen om opstart af aktieselskaber påpeger E&S, at et selskab med faste indtægter og begrænset fremmedfinansiering typisk vil have brug for et mindre kapitalberedskab end et selskab, hvor indtægten er varierende og fremmedfinansieringsbehovet er større.¹¹⁸

Ved væsentlige kapitaltab, hvor bestyrelsen skønner, at den fremtidige drift er uden håb, er det omvendt en pligt for selskabets ledelse at standse driften for dermed at forhindre, at selskabets ansatte, kreditorer, handelspartnere og andre interessenter påføres økonomiske tab.

111 E&S - Opstart af aktieselskab, s. 22

112 Ledelsens erstatningsansvar behandles i kapitel 6

113 Modernisering af selskabsretten - Betænkning 1498/2008, s. 896

114 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 258

115 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 251

116 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 252

117 Modernisering af selskabsretten - Betænkning 1498/2008, s. 302

118 E&S - Opstart af aktieselskab, s. 22

Foruden bestyrelsen, påhviler det endvidere direktionen at sikre et forsvarligt kapitalberedskab,¹¹⁹ jf. SL § 118, stk. 2, hvis ordlyd i sin helhed er enslydende med SL § 115, stk. 1, nr. 5. Uagtet selskabets strukturering, er det derfor op til selskabets centrale ledelsesorgan at opretholde et forsvarligt kapitalberedskab.

SL §§ 115 og 119 foreskriver ikke hvilke parametre bestyrelsen skal inddrage ved sin vurdering af hvordan selskabet skal fremskaffe yderligere kapital, såfremt dette vurderes nødvendigt, og da indkaldelse af udestående kapital ikke har forrang for andre muligheder for likviditetsforøgelse er det overladt til selskabets bestyrelse dels at vurdere hvilke parametre der skal inddrages i vurderingen af selskabets kapitalbehov, samt med hvilken vægt de enkelte parametre skal tillægges, dels at vurdere hvordan yderligere kapital skal tilgå selskabet. Hensynet til aktionærernes smidigere finansiering, som er baggrunden for indførelsen af SL § 33, jf. afsnit 2.3,¹²⁰ kan derfor tænkes at påvirke bestyrelsens overvejelser *om*, og *hvordan*, yderligere kapital skal tilgå selskabet. Dette diskuteres nu i forhold til bestyrelsens erstatningspligt efter SL § 361.

5.5 Ledelsens ansvar

I forlængelse af bestyrelsens opgaver med at indkalde restbeløbet, herunder stillingtagen til SL §§ 115, nr. 5 og 119, er det nærliggende at undersøge ledelsens ansvar hvis ikke disse opgaver udføres tilstrækkeligt. Bestyrelsens pligter efter SL §§ 115, nr. 5 og 119 er i de to foregående afsnit behandlet for at give en præcisering af, hvornår aktionærens udestående beløb kan indkaldes. Samme bestemmelser behandles nu med henblik på at præcisere, hvornår bestyrelsen bør indkalde den udestående kapital. I denne forbindelse behandles bestyrelsens erstatningsansvar efter SL § 361.

Bestyrelsen kan blive erstatningsansvarlig for de dispositioner, den foretager i forbindelse med udførelsen af dens hverv for selskabet. Der er ikke med indførelsen af selskabsloven ændret ved udgangspunktet for bedømmelsen af ledelsens erstatningsansvar, og bestyrelsens erstatningsansvar bedømmes ud fra den almindelige culpapregel som gennemgås nedenfor.¹²¹

Culpaansvaret forudsætter at en person, uagtsomt eller forsætligt, har foretaget en retsstridig handling eller undladelse.¹²² Selvom bestyrelsen i et aktieselskab er et kollektivt organ, er det det enkelte bestyrelsesmedlem der ifalder culpaansvar, og culpabedømmelsen er således en subjektiv bedømmelse af det enkelte bestyrelsesmedlem.¹²³ Det er derfor det enkelte bestyrelsesmedlems

119 E&S - Opstart af aktieselskab, s. 22

120 Modernisering af selskabsretten - Betænkning 1498/2008, s. 782

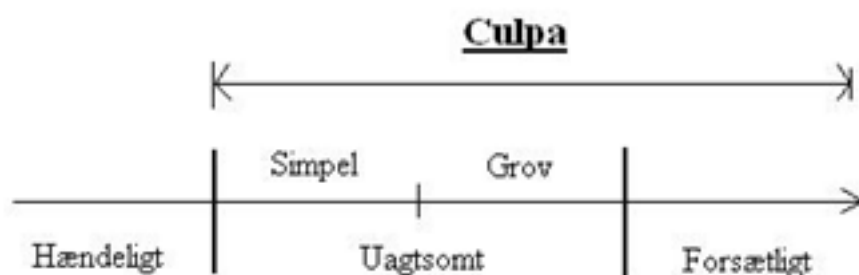
121 E&S - Opstart af aktieselskab, s. 44 og Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1. udgave, s. 117

122 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1. udgave, s. 118 og Christensen, Jan Schans, Kapitalselskaber - Aktie- og anpartsselskaber, 3. udgave, s. 692

123 Eyben, Bo von og Isager, Helle - Lærebog i erstatningsret, 6. udgave, s. 63 og Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1. udgave, s. 122

handlinger eller undladelser i en given situation der skal vurderes, og som følge heraf er det derfor ikke nødvendigvis alle bestyrelsesmedlemmer der gøres erstatningspligtige for et tab, som selskabet lider på baggrund af bestyrelsens dispositioner. Bestyrelsesmedlemmets retsstridige handling skal som nævnt kunne tilregnes bestyrelsesmedlemmet som uagtsom eller forsætlig førend culpa indtræder.¹²⁴ Hvis bestyrelsen således påfører selskabet et tab ved en hændelig handling eller undladelse, kan denne ikke gøres ansvarlig for tabet selvom der er kausalitet og adækvans mellem handling og skade. Culpa efter SL § 361, stk. 1 forudsætter derfor, at bestyrelsen har påført aktieselskabet skade ved forsætlig eller uagtsom handling, samt at der er kausalitet og adækvans mellem handling/undladelse og skaden.

I henhold til specialets case, hvori en leverance hændeligt går tabt, er det vigtigt at påpege, at det ikke er den forudgående handling (leverancen der hændeligt går tabt), der er styrende for bedømmelsen af culpa. Derimod er det den efterfølgende handling eller undladelse, som bestyrelsen foretager efter tabet er konstateret (indkaldelse til generalforsamling efter SL § 119, samt vurdering af selskabets kapitalbehov efter SL § 115, nr. 5, med eventuel pligt til handling på baggrund denne vurdering). Rækkevidden af bestyrelsesmedlemmets culpaansvar er dermed styret af hvilke handlinger eller undladelser, der for det enkelte medlem kan karakteriseres som uagtsomme eller forsætlige hvilket illustreres ved figur 19.¹²⁵



Figur 19: Culpa dækker over simple og groft uagtsomme, samt forsætlige handlinger eller undladelser, men dækker ikke hændelige handlinger

Til at afgøre hvorvidt bestyrelsen har handlet culpøst anvendes, blandt andet, ordlyden i retsregler, her SL §§ 115 og 119. Retsreglerne kan både definere bestyrelsens opgaver meget konkret, ligesom det er tilfældet i SL § 119, eller de kan definere opgaverne bredt hvorefter der er overladt et større skøn til bestyrelsen, ligesom det er tilfældet i SL § 115. Til at præcisere hvorvidt en handling er culpøs eller ej, anvendes, foruden retsreglerne, derfor også selskabets vedtægter samt almindeligt accepterede normer såsom the business judgement rule, der giver ledelsen råderum til at skønne, og hvor de driftsmæssige risici for fejlskøn, som driften af et selskab vil medføre, accepteres så længe skønnet er foretaget på et oplyst og forsvarligt grundlag.¹²⁶

124 E&S, Vejledning om opstart af aktieselskab, udgivet december 2010, s. 45

125 Eyben, Bo von og Isager, Helle - Lærebog i erstatningsret, 6. udgave, s. 66 og Christensen, Jan Schans, Kapitalselskaber - Aktie- og anpartsselskaber, 3. udgave, s. 691

126 Christensen, Jan Schans, Kapitalselskaber - Aktie- og anpartsselskaber, 3. udgave, s. 696 og

Som før nævnt er det det enkelte bestyrelsesmedlem der kan ifalde culpaansvar for sine handlinger eller undladelser, og det er i denne sammenhæng relevant at undersøge på hvilket grundlag bestyrelsesmedlemmet har foretaget sin disposition. Ved bedømmelsen af dispositionen skal bedømmelsen være tidsmæssigt korrekt, hermed forstået, at det faktiske grundlag, hvorpå dispositionen blev foretaget, skal ses i forhold til de oplysninger, og dermed det mulige grundlag, som var tilgængelige for den enkelte på netop dispositionstidspunktet.¹²⁷ Forud for sin disposition skal bestyrelsesmedlemmet derfor inddrage de informationer, der er tilgængelige for ham, og som han med rimelighed forventes at kunne være bekendt med. Gøres dette ikke kan en ellers velbegrundet disposition blive erstatningspådragende.¹²⁸ Hvis de oplysninger som bestyrelsen modtager ikke er korrekte på grund af andres selvstændige kriminaliserende handlinger, kan bestyrelsen ikke drages til ansvar for at have truffet en skadespådragende beslutning, forudsat at de kriminaliserende handlinger ikke var bestyrelsen bekendt, samt at handlingerne ikke var muliggjort på baggrund af en tilsidesættelse af bestyrelsens pligter.¹²⁹

De forhold et bestyrelsesmedlem med rimelighed burde være bekendt med forud for en handling eller undladelse, er ikke fast defineret i lovgivningen og varierer fra situation til situation. Det må som minimum forventes at bestyrelsen er bekendt med relevante bestemmelser i lovgivningen.¹³⁰ Dersom bestyrelsen har opdelt sine arbejdsopgaver i udvalgsopgaver, vil bestyrelsesmedlemmet formentlig have en større indsigt i relevante oplysninger for sit eget udvalgsarbejde end bestyrelsesmedlemmer, der ikke sidder i samme bestyrelsesudvalg. Omvendt vil førstnævnte bestyrelsesmedlem ikke have lige så stor indsigt i de oplysninger, der vedrører andre udvalgs fokusområder. Bliver bestyrelsesmedlemmet bekendt med et problem for selskabet, som de andre bestyrelsesmedlemmer ikke er bekendt med, har bestyrelsesmedlemmet pligt til at reagere og informere resten af bestyrelsen – også før udvalgsarbejdet er afsluttet. Reagerer bestyrelsesmedlemmet ikke korrekt, vil medlemmet kunne ifalde erstatningsansvar uden at den samlede bestyrelse ifalder erstatningsansvar. Dette forudsætter dog, at opgaverne i det udvalgsarbejde som det enkelte medlem er en del af er udførligt defineret og kontrolleret af den øvrige bestyrelse.¹³¹ Bestyrelsesmedlemmets pligt til at informere den samlede bestyrelse om information med relevans for bestyrelsens arbejde, er, foruden medlemmets opgave med at varetage selskabets interesser bedst muligt,¹³² derfor også motiveret af muligheden for at ifalde erstatningsansvar.

Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 119

127 Eyben, Bo von og Isager, Helle - Lærebog i erstatningsret, 6. udgave, s. 67

128 Christensen, Jan Schans, Kapitalselskaber – Aktie- og anpartsselskaber, 3. udgave, s. 696

129 Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 120

130 Christensen, Jan Schans, Kapitalselskaber – Aktie- og anpartsselskaber, 3. udgave, s. 695

131 Christensen, Jan Schans, Kapitalselskaber – Aktie- og anpartsselskaber, 3. udgave, s. 697

132 Werlauff, Erik – Selskabsret, 7. udgave, s. 480

Bestyrelsesmedlemmets pligter i SL § 115, 1. pkt. kan give en overordnet indikation af hvilke generelle oplysninger der skal tilgå bestyrelsen før, at medlemmerne er tilstrækkeligt oplyst til at kunne træffe beslutninger og dermed varetage selskabets overordnede strategiske ledelse samt sikre en forsvarlig organisation af selskabets virksomhed. Da selskabsloven indeholder lovbestemte pligter for bestyrelsen, er bestyrelsen nødt til at have kendskab til denne, herunder SL § 33, samt anden gældende lovgivning med betydning for bestyrelsens pligter. Foruden pligterne beskrevet i afsnit 5.4.1 og 5.4.2, omfatter bestyrelsens pligter eksempelvis også tilsyn med bogføring og regnskabsaflæggelse, jf. SL § 115, nr. 1, hvorom opfyldelsen heraf forudsætter kendskab til bestemmelserne i årsregnskabsloven.

Et selskabs forpligtelser er en dynamisk størrelse, der ændrer sig uafbrudt som følge af selskabets interaktion med omverden. Dette gælder også for selskabets aktiver. Da det er bestyrelsens opgave at påse, at selskabet har et kapitalberedskab, der til enhver tid lever op til forsvarlighedskriteriet i SL § 115, nr. 5, jf. også SL § 119, må bestyrelsen nødvendigvis have økonomiske værktøjer til at afgøre dette, da selskabets likvide situation ellers ikke kan vurderes på et kvalificeret grundlag. SL §§ 115 og 119 indeholder ikke i sin ordlyd en bestemt metode hvorpå kontrollen skal foregå, men SL § 115, nr. 5 giver dog en indikation i form af

...tilstrækkelig likviditet til at opfylde nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder...

I henhold til ordlyden pålægges selskabet, at have fornøden likviditet til at kunne opfylde sine forpligtelser til omverden, og efter betænkning 1498/2008 er det særligt opfyldelsen af fremtidige forpligtelser, der skal lægges vægt på.¹³³ Betænkningen nævner i denne forbindelse selskabets budgetter som et værktøj til at bedømme selskabets fremtidige kapitalberedskab. Et budget beskriver selskabets fremtidige økonomiske situation således som den er tiltænkt af selskabets ledelse. Budgettet udarbejdes på baggrund af selskabets erfaringer samt forventninger til fremtiden,¹³⁴ og budgettet er en fast målsætning for indtægter og udgifter for en given fremtidig periode, som selskabet skal opfylde ved forskellige handlinger. Budgettet tjener dermed som et styringsværktøj til dels at planlægge selskabets drift i budgetperioden, dels at måle hvorvidt selskabet har opnået de opstillede målsætninger for perioden.¹³⁵

Selskabets budget vil påvirke selskabets handlinger og dermed fremtidige pengestrømme, og budgettet kan derfor danne grundlag for et likviditetsbudget samt en prognose for selskabets

133 Modernisering af selskabsretten - Betænkning 1498/2008, s. 896

134 Parker, Henrik og Mogensen, Carsten Nørrevang og Samuelsen, Martin - Udarbejdelse og analyse af årsrapporter, 1. udgave, s. 365

135 Parker, Henrik og Mogensen, Carsten Nørrevang og Samuelsen, Martin - Udarbejdelse og analyse af årsrapporter, 1. udgave, s. 363 og Anthony, Robert N. og Govindarajan, Vijay - Management control systems, 12. udgave, s. 381

fremtidige likviditetsniveau og -behov.¹³⁶ SL § 115 indeholder ikke nogen tidsmæssig grænse for hvilke fremtidige forpligtelser der er omfattet af bestemmelsen, men det må være en forudsætning at selskabets ledelse er, eller burde være, bekendt med forpligtelsen, før bestyrelsen kan gøres ansvarlig for at sikre tilstrækkelige midler til opfyldelse af den. Dette må tilsvarende gælde for den vurdering af selskabets fremtidige muligheder som bestyrelsen skal foretage i en kapitaltabssituation. Kendte forpligtelser bør derfor inddrages ved budgettets udarbejdelse, men da et budget vedtages for en periode på typisk et år ad gangen, og ikke ændres undervejs, medmindre ændrede forudsætninger gør budgettet uanvendeligt,¹³⁷ vil der være brug for yderligere prognoser i takt med udviklingen i selskabets aktiver og forpligtelser.¹³⁸ Er selskabet indtrådt i en kapitaltabssituation, må forudsætningerne bag det budget som selskabet lagde før kapitaltabet indtrådte, være ændret endog en hel del. I så fald må bestyrelsen skulle udarbejde et nyt budget førend bestyrelsen kan vurdere selskabets fremtidige situation på et tilstrækkeligt oplyst grundlag. Selskabet skal være i stand til at opfylde sine forpligtelser *efterhånden som de forfalder*, hvilket betyder at selskabet ikke nødvendigvis skal være i stand til at opfylde en fremtidig forpligtelse på det tidspunkt hvor forpligtelsen stiftes, forudsat at en fremtidig budgetteret eller prognosticeret tilførsel af likviditet gør det muligt at opfylde forpligtelsen på forfaldsdatoen.

Et likviditetsbudget udarbejdes som nævnt på baggrund af selskabets overordnede budget. Likviditetsbudgettet viser selskabets forventede pengestrømme for budgetperioden, og viser dermed hvordan selskabets forventede udvikling påvirker selskabets behov for kapital.¹³⁹ Selskabets pengestrømme er de ind- og udbetalinger som selskabet, i forbindelse med en pengestrømsopgørelse har haft, og, i forbindelse med et likviditetsbudget, forventer at få. En pengestrømsopgørelse opdeles i pengestrømme fra drift, investeringer og finansiering, jf. ÅRL § 86,¹⁴⁰ og et likviditetsbudget kan ligeledes inddeles i disse overordnede kategorier.¹⁴¹ Selskabets bestyrelse kan allerede ved likviditetsbudgettets udarbejdelse vurdere selskabets kapitalbehov og i forlængelse heraf tage stilling til, hvilke foranstaltninger der skal iværksættes for at behovet kan opfyldes.

136 Parker, Henrik og Mogensen, Carsten Nørrevang og Samuelsen, Martin - Udarbejdelse og analyse af årsrapporter, 1. udgave, s. 383 og Anthony, Robert N. og Govindarajan, Vijay - Management control systems, 12. udgave, s. 381

137 Parker, Henrik og Mogensen, Carsten Nørrevang og Samuelsen, Martin - Udarbejdelse og analyse af årsrapporter, 1. udgave, s. 365 og Anthony, Robert N. og Govindarajan, Vijay - Management control systems, 12. udgave, s. 380

138 Anthony, Robert N. og Govindarajan, Vijay - Management control systems, 12. udgave, s. 386

139 Parker, Henrik og Mogensen, Carsten Nørrevang og Samuelsen, Martin - Udarbejdelse og analyse af årsrapporter, 1. udgave, s. 383

140 Parker, Henrik og Mogensen, Carsten Nørrevang og Samuelsen, Martin - Udarbejdelse og analyse af årsrapporter, 1. udgave, s. 84

141 Parker, Henrik og Mogensen, Carsten Nørrevang og Samuelsen, Martin - Udarbejdelse og analyse af årsrapporter, 1. udgave, s. 386

Lovbestemmelser kan være mere eller mindre præcise i deres ordlyd, hvilket gør bestyrelsens pligter i forhold til bestemmelserne mere eller mindre præcist definerede. I nogle bestemmelser er pligterne bredt definerede, og det er overladt til den enkelte anvender af bestemmelsen at tolke hvilke handlinger bestemmelserne tilpligter i det enkelte tilfælde. I bestemmelser med bredt formulerede udtryk er der overladt et større skøn til bestyrelsen end ved bestemmelser med mere præcise udtryk, og SL §§ 115, nr. 5 og 119 er eksempler på denne forskellighed.

SL § 115, nr. 5 er en bredt formuleret bestemmelse som overlader det til bestyrelsen at skønne om den pligt som bestemmelsen pålægger, er, og i fremtiden vil blive, overholdt hvis bestyrelsen foretager forskellige handlinger. Bestemmelsen forudsætter at bestyrelsen kan gennemskue selskabets økonomiske situation, hvilket kræver at bestyrelsen er i stand til at læse og analysere regnskaber og sammenholde disse med andre informationer fra selskabet, såsom budgetter for drift og likviditet, samt påvirkninger af disse informationer ved fremtidige dispositioner, eksempelvis indgåelse, ændringer eller udtrædelse af kontrakter. I overensstemmelse med det ovenfor anførte omkring bestyrelsesmedlemmets kendskab til relevant lovgivning, skal bestyrelsesmedlemmet have baggrundsviden omkring økonomisk og juridisk teori for at kunne danne sig et overblik over de informationer der tilgår medlemmet, så skønnet kan foretages på et kvalificeret grundlag. I forhold til AL § 54, der også foreskrev at bestyrelsen skulle sørge for at selskabets kapitalberedskab til enhver tid var forsvarligt, er SL § 115, nr. 5 præciseret ved tillige at foreskrive at bestyrelsen skal påse at der er tilstrækkelig likviditet i selskabet til at nuværende og fremtidige forpligtelser kan opfyldes.¹⁴² Dette er en præcisering af de bestyrelsespligter der kan afledes af SL § 115, nr. 5 og medvirker til at præcisere hvad bestyrelsen skal forstå ved et forsvarligt kapitalberedskab, samt hvilke informationer der er nødvendige for at kontrollere at bestemmelsen overholdes, eksempelvis budgetter, samt hvilke handlinger der skal udføres eller undlades, eksempelvis indkaldelse af restbeløb eller undladelse af likviditetstunge dispositioner der ikke kan finansieres.

Selvom SL § 115, nr. 5 er tavs omkring efterfølgende handling hvis det konstateres, at selskabet er kommet i en situation hvor bestemmelsen ikke længere er overholdt, indeholder SL § 115, nr. 5 underforstået en tilskyndelse til at handle hvis ikke likviditetsniveauet er tilstrækkeligt, jf. SL § 361. Den tilskyndede handling bliver genstand for vurdering efter erstatningsreglen i SL § 361, og bestyrelsen kan ifalde culpaansvar hvis der ikke reageres på informationer der viser pligt til reaktion. Bestyrelsen kan derfor ifalde culpa på flere forskellige måder som følge af misligholdelse af SL § 115, nr. 5:

- Bestyrelsen træffer beslutninger på et grundlag hvor den ikke har indhentet eller vurderet de oplysninger der må forventes at være normalt for bestyrelsen i det enkelte tilfælde, og derfor ikke træffer sin beslutning på et kvalificeret grundlag
- Bestyrelsen indhenter og vurderer tilstrækkelige oplysninger så den kan træffe sine

¹⁴² Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 127

beslutninger på et kvalificeret grundlag, men undlader at handle hvor der på baggrund af oplysningerne burde have været handlet

Et eksempel på situation 2 kunne være situationen i casen, hvor en leverance går tabt, men hvor bestyrelsen, modsat casen, skønner at selskabets likvide midler ikke er tilstrækkelige til at drive selskabet i fremtiden, men herefter undlader at rejse likviditet ved at indkalde aktionærens den udestående kapital eller på anden måde forsøge at skaffe likviditet. Et andet eksempel er en situation hvor selskabets likvide midler ikke er tilstrækkelige, men hvor det konstateres at der ikke kan skaffes likviditet og bestyrelsen på trods af denne viden vælger at drive selskabet videre. Som tidligere nævnt kan bestyrelsen ikke gøres ansvarlig for, at det ikke er muligt at skaffe mere kapital til selskabet, men bestyrelsen har dog stadig pligt til at handle på baggrund af sådan en konstatering og standse selskabets drifts hvis det, som det er tilfældet i dette eksempel, ikke er forsvarligt at lade driften fortsætte på grund af underkapitalisering.¹⁴³ Dette gjorde sig gældende i U2007.497H hvor et rejseselskabs eneste finansiering var den forudbetaling kunderne gjorde ved købet af rejsen, og hvor underkapitaliseringen allerede var til stede på stiftelsestidspunktet.

SL § 119 mere præcis i sin ordlyd. Både i forhold til pligternes indtræden og i forhold til den handling der kræves af bestyrelsen for at bestemmelsen er overholdt. SL § 119 overlader ikke et lige så stort skøn til bestyrelsen, men bestemmelsen kræver alligevel at bestyrelsen besidder nogle af de samme forudsætninger som SL § 115, nemlig kendskab til lovgivning og baggrundsviden der gør bestyrelsesmedlemmet i stand til at gennemskue et regnskab. SL § 119 foreskriver en pligt til at redegøre for selskabets økonomiske situation samt vurdere hvorvidt det på baggrund af situationen er nødvendigt at foreslå nye tiltag.

Ordlyden i SL § 119 foreskriver ikke, at de forslag til handlinger som bestyrelsen vurderer nødvendige, behøver at blive vedtaget. Ud fra en streng ordlydsfortolkning kan bestyrelsen således, i princippet, overholde denne del af SL § 119 ved, at stille de forslag til foranstaltninger som skønnes nødvendige for selskabets videre fremtid. Som det var tilfældet med SL § 115, nr. 5 vil det dog formentlig ikke være tilstrækkeligt for bestyrelsen blot at foreslå nødvendige foranstaltninger uden at gennemføre dem, da det også er bestyrelsens opgave at sikre en forsvarlig organisation af selskabets drift, jf. SL § 115, 1. pkt.. Foreslår bestyrelsen eksempelvis en standsning af selskabet i medfør af håbløshedskriteriet, idet det ikke længere er forsvarligt at drive selskabet videre, vil bestyrelsen kunne ifalde erstatning hvis den alligevel fortsætter driften, jf. U.1998.1137H om fodboldklubben, hvis bestyrelse blev erstatningspligtige for at fortsætte driften af klubben til trods for, at det var konstateret at fortsættelse af driften var håbløs.¹⁴⁴ Når bestyrelsen har stillet forslag om standsning af selskabets drift, og dette forslag er velbegrundet, er bestyrelsen bekendt med, at det vil være uforsvarligt at fortsætte selskabets drift. På generalforsamlingen kan bestyrelsen i

¹⁴³ Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 127

¹⁴⁴ Werlauff, Erik – Selskabsret, 6. udgave, s. 490 og Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 128

stedet oplyse, at der er brug for yderligere kapital samt foreslå, at denne skaffes ved selskabets drift, herunder ved at indkalde den udestående kapital. Er det først gået op for bestyrelsen at yderligere likviditet er nødvendigt, er der også pligt til at forsøge at skaffe denne likviditet, og såfremt bestyrelsen efterfølgende undlader at foretage indkaldelsen vil dette være erstatningspådragende. Dette er også et eksempel på at én lovgivning kan udfyldes af anden lovgivning, da det er SL § 115, nr. 5 der her udfylder SL § 119.

Med hensyn til pligten til at indkalde til generalforsamling inden seks måneder efter det er konstateret, at egenkapitalen er halveret, er der intet til hinder for at bestyrelsen indkalder generalforsamlingen før udløbet af denne frist. Det er op til bestyrelsen at vurdere om der er brug for indkaldelse før udløbet, og en sådan indkaldelse kan også afholdes i forbindelse med selskabets ordinære årlige generalforsamling. Derfor er der også i denne bestemmelse frihed for bestyrelsen til at skønne, om end skønnet ikke er helt så omfattende som SL § 115, nr. 5. Nedenstående figur oplister pligter og handlinger påbudt i de to bestemmelser.

	Pligter	Handling
SL § 115, nr. 5	Pligter: – Forsvarligt kapitalberedskab – Tilstrækkelig likviditet Pligten indtræder: – Bestemmelsens ordlyd er tavs (men pligten må indtræde ved selskabets stiftelse, og først slutte ved selskabets ophør)	Handling: – Bestemmelsens ordlyd er tavs (men hvis det konstateres at pligterne ikke længere kan opfyldes, må der kræves en handling for at selskabet igen kan opfylde pligterne)
SL § 119	Pligter: – Afhold generalforsamling inden seks måneder – Redegør for selskabets økonomiske stilling – Stil forslag til foranstaltninger der bør træffes, herunder standsning af selskabets drift Pligten indtræder: – Når egenkapitalen er mindre end halvdelen af den tegnede aktiekapital	Handling: – Indkald til generalforsamling – Redegør for selskabets økonomiske stilling (heri ligger også en redegørelse efter SL § 115, nr. 5) – Stil på baggrund af selskabets økonomiske stilling forslag til foranstaltninger der bør træffes – Bestemmelsen foreskriver ikke yderligere handling på baggrund af de stillede forslag (men dette må forventes at være meningen med kravet om forslag)

Figur 20: Pligter og handlinger efter SL §§ 115, nr. 5 og 119

Af figuren ses det, at begge bestemmelser ikke foreskriver hvilke handlinger der præcist skal foretages hvis bestyrelsen konstaterer at selskabet har brug for yderligere likviditet. I figur 15 ses det at Import A/S grundet den mistede forsendelse er havnet i en kapitaltabssituation. Det kan endvidere ses at selskabets likvider er reduceret til et nul, og Import A/S har derfor brug for yderligere kapital for at driften kan fortsættes. Da årsagen til kapitaltabssituationen er en hændelig hændelse, vurderes det på baggrund af selskabets driftsbudget i figur 8, at selskabet kan reetablere sin egenkapital ved egen drift. Dog skal der tilføres likviditet.

Det er overladt til selskabets bestyrelse at skønne hvilke handlinger der tjener selskabet bedst i forbindelse med fremskaffelsen af likviditet, og det er derfor ikke på forhånd givet, at bestyrelsen nødvendigvis skal indkalde aktionærernes udestående beløb. Som tidligere nævnt skal bestyrelsesmedlemmerne ved deres beslutninger overveje selskabets nuværende og fremtidige økonomiske situation, og de skal ved denne overvejelse inddrage relevante informationer, herunder lovgivning. Spørgsmålet er herefter om muligheden for at stifte med udskudt indbetaling efter SL § 33 påvirker culpabedømmelsen i de to bestemmelser. Efter begge bestemmelser kan der være brug for at selskabet fremskaffer yderligere kapital, men det overlades til bestyrelsen at vurdere hvordan kapitalen skal fremskaffes. Det centrale motiv bag SL § 33 er, at aktionærernes finansielle byrde skal mindskes så stiftelse af et selskab bliver lettere at finansiere for aktionærerne.¹⁴⁵ Muligheden for at udskyde indbetalingen af aktiekapitalen skal derfor i høj grad finde sin eksistens i dette motiv, hvilket er baggrunden for, at det nu diskuteres hvorvidt SL § 33 bør påvirke bestyrelsens beslutning om hvordan yderligere kapital skal fremskaffes.

Bestyrelsens overordnede opgave er at varetage selskabets interesser på bedst mulig måde, hvorfor bestyrelsen i denne henseende skal fokusere på selskabets behov. Selvom bestyrelsen skal inddrage lovgivningen i sine overvejelser, i dette tilfælde motivet bag den lovbestemmelse der muliggør denne problemstilling, og selvom motivet bag SL § 33 er at lette aktionærernes økonomiske byrder, ændrer det ikke ved at selskabets interesser vejer tungere end aktionærernes kortsigtede interesser. Bestyrelsen skal derfor ikke tage større chancer for at tilgodese aktionærernes personlige økonomi efter SL § 33, men skal handle som den ville have gjort, hvis der var tale om beløb der skyldtes af uafhængige tredjemænd.

Er der i stiftelsesdokumentet påført, at stiftelsesdokumentet kan tjene som udlægsgrundlag, jf. RPL § 478, stk. 1, nr. 5, vil indkaldelsen af restbeløbet kunne være en særlig attraktiv måde at fremskaffe yderligere likviditet til selskabet på, omend bestyrelsen er bekendt med at nogle aktionærer ikke har mulighed for at fremskaffe den udestående kapital kontant. Foreskriver stiftelsesdokumentet en

145 Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008, s. 151

sådan mulighed, må dette tillige underbygge bestyrelsens beslutning om at indkalde restbeløbet før andre muligheder tages i brug.

Når bestyrelsen konstaterer at den udestående kapital er uerholdelig, bør det vurderes om der kan tilvejebringes kapital i form af realisering af aktiver eller endda kapitalforhøjelse. Det kan sluttelig konkluderes at såfremt selskabet ikke kan fortsætte uden kapitaltilskud, og den udestående kapital endnu ikke er indkrævet, da bør indkaldelsen af den udestående kapital iagttages som det første, uden hensyntagen til formålet bag SL § 33. Nedenfor er der opstillet et hierarki over, hvilke retsskridt generalforsamlingen bør træffe i forbindelse med kapitaltab.

- Reetablering ved fortsættelse af driften uden kapitalændringer
- Reetablering ved fortsættelse af driften med indkaldelse af den udestående kapital
- Reetablering ved kapitalforhøjelse til overkurs, jf. SL § 154
- Reetablering ved realisering af aktiver
- Opløsning af selskabet

Selvom bestyrelsen ikke skal tage hensyn til motiverne bag SL § 33 vil der i praksis kunne forekomme situationer hvor stærke aktionærer vil lægge pres på bestyrelsen hvis der er andre muligheder for at fremskaffe kapital.¹⁴⁶ I sådanne situationer skal bestyrelsen stadig varetage selskabets interesser og ikke tage større chancer for at tilgodesee aktionærernes behov. Træffer en del af bestyrelsen alligevel en beslutning som tilgodeser nogle af aktionærerne på bekostning af selskabet, er der stadig, grundet den individuelle culpabedømmelse, mulighed for at det enkelte bestyrelsesmedlem kan undgå at blive erstatningsansvarlig. Bestyrelsesmedlemmet har mulighed for at udtræde af bestyrelsen før eller efter beslutningen gennemføres, eller at få sin dissens påført i forhandlingsprotokollen og dermed slå fast, at vedkommende ikke er enig i den resterende bestyrelses beslutning.¹⁴⁷ Uanset om bestyrelsesmedlemmet vælger at udtræde eller indføre sin dissens, er det påkrævet at medlemmet forsøger at påvirke beslutningen så den bliver ændret,¹⁴⁸ og eventuelt tillige advarer selskabets øvrige interesseparter om den foreliggende beslutning. Forholder bestyrelsesmedlemmet sig passivt vil medlemmet stadig være erstatningspligtig.¹⁴⁹

146 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 132

147 Christensen, Jan Schans, Kapitalselskaber – Aktie- og anpartsselskaber, 3. udgave, s. 698

148 Hvilket også stemmer overens med SL § 127, 1. pkt.

149 Christensen, Jan Schans, Kapitalselskaber – Aktie- og anpartsselskaber, 3. udgave, s. 698-699

5.6 Afsluttende bemærkninger

Beføjelserne til at indkalde den udestående kapital på anfordring tilkommer bestyrelsen, som kan fremsætte betalingspåkrav til aktionærerne med en maksimal indbetalingsfrist på fire uger. Bestyrelsen skal sikre at selskabet stedse har et forsvarligt kapitalberedskab, og bestyrelsen skal prioritere at indkalde den udestående kapital hvis ikke dette er tilfældet.

I forbindelse med kapitaltab, kan det konkluderes, at egenkapitalen ikke påvirkes ved indbetaling af den udestående kapital. I denne henseende er ledelsen forpligtet til at reagere, dersom egenkapitalen udgør mindre end halvdelen af den tegnede kapital. Reagerer ledelsen ikke ved kapitaltab eller forsømmer ledelsen at sikre et forsvarligt kapitalberedskab, bliver ledelsen erstatningspligtig for eventuelle skader undladelserne medfører.

Indkalder bestyrelsen den udestående kapital, og en eller flere aktionærer misligholder betalingspligten, udløser det endvidere forpligtelser for bestyrelsen til at iværksætte fornødne selskabsretlige dispositioner i forsøg på at inddrive fordringen.

KAPITEL 6 – MANGLENDE INDBETALING

I forrige kapitel blev bestyrelsens indkaldelse af den udestående kapital behandlet. Der blev i den forbindelse opstillet et scenarie, hvor en indkaldelse af den udestående kapital var nødvendigt som følge af selskabets økonomiske situation. Kapitlets udgangspunkt er situationen i figur 15, og belyser problemstillinger i aktionærernes indbyrdes forhold som følge af, at en eller flere aktionærer ikke efterkommer kravet fra selskabets bestyrelse om, at aktionærerne skal indbetale deres restbeløb. I henhold til casen er der fire aktionærer i Import A/S. Der er kun én aktieklasse og aktionærerne ejer individuelt 25 % af aktierne. Aktionærerne har derfor samme antal stemmer på generalforsamlingen, ligesom de også har ret til samme andel af udbytte og andre udlodninger. Fordelingen af aktiekapital, stemmeret mv. ser derfor som udgangspunkt således ud.

	A	B	C	D	I alt
Udgangspunkt					
Antal kr. indbetalt = 25% af 500.000	31.250,00	31.250,00	31.250,00	31.250,00	125.000,00
Ejerandel i % ved 25% indbetaling	25%	25%	25%	25%	100%
Ejerandel i kr. ved 25% indbetaling efter indre værdis metode	125.000,00	125.000,00	125.000,00	125.000,00	500.000,00

Figur 21: Aktionærernes ejerandele ved selskabets stiftelse

Efter ordren med Lagerhus AB er gået tabt, og tabene er opgjort som vist i figur 15, er de enkelte aktionærers ejerandele som opgjort efter indre værdis metode nu $\text{kr. } 240.000 \cdot 25\% = \text{kr. } 60.000$ som vist nedenfor i figur 22

	A	B	C	D	I alt
Ejerandel efter figur 15					
Antal kr. indbetalt = 25% af 500.000	31.250,00	31.250,00	31.250,00	31.250,00	125.000,00
Ejerandel i % ved 25% indbetaling	25%	25%	25%	25%	100%
Ejerandel i kr. ved 25% indbetaling efter indre værdis metode	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	240.000,00

Figur 22: aktionærernes ejerandele efter selskabet har tabt kr. 260.000

På baggrund af kapitaltabet besluttet det, at den udestående kapital skal indkaldes. Ved indkaldelsen opfylder aktionær D ikke sin indbetalingspligt ved forfaldstidspunktet, og selskabets balance ændres efterfølgende.

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	500.000
Materielle anlægsaktiver	<u>60.000</u>	Overkurs ved emission	0
Anlægsaktiver i alt	90.000	Reserve for ikke indbetalt selskabskapital	0
Likvider	281.250	Overført overskud	<u>-353.750</u>
Ikke indbetalt selskabskapital	0	Egenkapital i alt	146.250
Omsætningsaktiver		Fremmedkapital	
Varelager	0	Langfristet gæld	225.000
Tilgodehavende debitor	0	Kortfristet gæld	<u>0</u>
		Fremmedkapital i alt	225.000
Aktiver i alt	371.250	Passiver i alt	371.250

Figur 23: Balance efter indbetaling

Misligholdelsen giver en ny egenkapital på kr. $240.000 - 93.750 = 146.250$. Hver aktionær ejer derfor ikke længere 25 % af kr. 240.000, men ejer i stedet 25 % af kr. 146.250, svarende til kr. 36.562,50 pr. aktionær. Aktionærernes situation ser efterfølgende således ud.

	A	B	C	D	I alt
Indbetaling					
Indbetalt i kr.	125.000,00	125.000,00	125.000,00	31.250,00	406.250,00
Ejerandel i % efter indbetalingen	25%	25%	25%	25%	100%
Ejerandel i Kr. efter indbetalingen efter indre værdis metode	36.562,50	36.562,50	36.562,50	36.562,50	146.250,00

Figur 24: Aktionærernes ejerandele efter indbetaling

Selskabsloven tager højde for, at én eller flere aktionærer ikke efterkommer bestyrelsens påkrav om indbetaling af den udestående kapital, og SL § 34, stk. 3 regulerer den misligholdende aktionærs forhold. Bestemmelsen foreskriver at den aktionær, der ikke opfylder sin indbetalingspligt ikke mister sine økonomiske beføjelser, og som det fremgår af figur 24 er ejerforholdene efter

indkaldelsen derfor uændrede. Hvis fordringen mod aktionær D efterfølgende bliver erklæret uerholdelig, skal aktiekapitalen nedsættes med det uerholdelige beløb.

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Aktiekapital	406.250
Materielle anlægsaktiver	60.000	Overkurs ved emission	0
Anlægsaktiver i alt	90.000	Reserve for ikke indbetalt selskabskapital	0
Likvider	281.250	Overført overskud	-260.000
Ikke indbetalt selskabskapital	0	Egenkapital i alt	146.250
Omsætningsaktiver		Fremmedkapital	
Varelager	0	Langfristet gæld	225.000
Tilgodehavende debitor	0	Kortfristet gæld	0
		Fremmedkapital i alt	225.000
Aktiver i alt	371.250	Passiver i alt	371.250

Figur 25: Balance efter kapitalnedsættelse

Gennemføres kapitalnedsættelsen uden en samtidig annullering af aktier, får aktierne en ny nominel værdi på kr. 8,125 pr. aktie. Den fremtidige aktiekapital udgør herefter nominelt kr. 406.250¹⁵⁰ og er således under den legale minimumskapital i henhold til SL § 4. Da overført overskud ved aktiekapitalens nedsættelse bliver tilsvarende positiv, ændrer nedsættelsen af aktiekapitalen ikke på egenkapitalen, hvorfor denne stadig er kr. 146.250 efter nedsættelsen. Som vist i figur 26 ejer den aktionær, der ikke efterkommer sin indbetalingspligt derfor også efter kapitalnedsættelsen kr. 36.562,50 af egenkapitalen

	A	B	C	D	I alt
Nedsættelse af aktiekapitalen					
Nedsættelsen					-93.750,00
Aktiekapital efter nedsættelsen					406.250,00
Ejerandel i % efter nedsættelsen	25%	25%	25%	25%	100%
Ejerandel i Kr. efter nedsættelsen efter indre værdis metode	36.562,50	36.562,50	36.562,50	36.562,50	146.250,00
Aktionærerne mister ved D's misligholdelse	23.437,50	23.437,50	23.437,50		

150 Kr. 406.250/50.000 aktier = 8,125 kr/aktie

Figur 26: Aktionærernes ejerandele efter generel kapitalnedsættelse

Ses der bort fra selskabets øvrige aktiver og passiver, vil aktionæren, hvis selskabet skulle ophøre eller overdrages, således modtage kr. 36.562,50 i provenu. Provenuet ville dog komme til modregning i den udestående kapital på kr. 93.750. Omvendt vil de aktionærer, der har opfyldt deres indbetalingspligt, grundet den sidste aktionærs misligholdelse, lide et tab på kr. $60.000 - 36.562,5 = 23.437,5$. Ses der yderligere bort fra andre aktiver og forpligtelser, ejer de betalende aktionærer derfor blot kr. 36.562,50, omend de har overholdt deres forpligtelser og endog har indbetalt kr. 125.000 til selskabet. Således ville de betalende aktionærer have haft ret til kr. 60.000, dersom D havde opfyldt sin indbetalingspligt.

Selskabsloven tager som nævnt højde for misligholdelse af aktionærernes betalingsforpligtelser, men SL § 34, stk. 3 regulerer udelukkende den misligholdende aktionærs rettigheder, og regulerer således ikke aktionærernes indbyrdes forhold. Et tab som én aktionær påfører de øvrige aktionærer, forventes at give anledning til samarbejdsvanskeligheder og utilfredshed i ejerkredsen, og dette kapitel vil derfor undersøge de muligheder aktionærerne har for at regulere deres indbyrdes forhold, såfremt en eller flere aktionærer misligholder deres indbetalingspligt.

6.1 Forpligtelser efter fordringen erklæres uerholdelig

Kapitalnedsættelsen får selskabsretlige konsekvenser for Import A/S, da gennemførelsen af kapitalnedsættelsen medfører, at aktiekapitalen, som nævnt, kommer under det legale minimum efter SL § 4, stk. 2. Hermed påfører aktionærens manglende indbetaling selskabet en forpligtelse til at forhøje kapitalen, medmindre Import A/S ønskes likvideret eller omdannet til et ApS. Forhøjelsen kan enten gennemføres ved emission, jf. SL § 153, stk. 1, nr. 1 eller ved overførsel af selskabets reserver jf. SL § 153, stk. 1, nr. 2. Den udestående kapital er indkaldt grundet selskabets økonomiske vanskeligheder, og selskabet har ingen reserver, der kan anvendes til kapitalforhøjelse jf. figur 25. Da den misligholdende aktionær ikke kan opfylde sin betalingsforpligtelse, formodes det, at vedkommende heller ikke vil være i stand til at rejse yderligere kapital til selskabet ved en emission, og det er således op til de resterende aktionærer at finde den fornødne kapital.

6.1.1 Kapitalnedsættelse

Beslutning om kapitalnedsættelse af aktiekapitalen træffes på generalforsamlingen med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. SL §§ 186 og 106, stk. 1. Kapitalnedsættelsen skal gennemføres indenfor et år fra datoen for den oprindelige beslutning, og anmeldes til E&S senest 2 uger efter generalforsamlingens afholdelse. Undtagelsesvist skal kapitalnedsættelsen gennemføres inden

indsendelsesfristen for årsrapporten i det år, hvor beslutning om kapitalnedsættelse er truffet.

I henhold til SL § 188, stk. 1 kan kapitalnedsættelse anvendes til 1) dækning af underskud, 2) udbetaling til aktionærerne eller 3) henlæggelse til en særlig reserve. Selskabsloven nævner ikke kapitalnedsættelse som en mulighed, når den udestående kapital erklæres uerholdelig. E&S har dog meddelt, at 4) kapitalnedsættelse også kan ske på baggrund af annullering af kaldt udestående kapital hos aktionærerne, hvis den udestående kapital ikke kan inddrives, jf. nedenfor.¹⁵¹ Kapitalnedsættelsen vil, i sidstnævnte tilfælde, blive anmeldt som kaldt kapital hvorefter kreditorerne har en 4 ugers proklamaperiode til at anmelde eventuelle krav, medmindre selskabet simultant foretager en kapitalforhøjelse. Den samme frist har kreditorerne hvor kapitalnedsættelsen sker på baggrund af udbetaling.

Udgangspunktet ved kapitalnedsættelser er, at aktiekapitalen nedsættes til kurs pari, dog kan nedsættelsen ske til overkurs eller endda til underkurs under de rette forudsætninger.¹⁵² Jf. figur 26 bevirker aktionær D's misligholdelse et tab for de betalende aktionærer, og grundet dette tab ønskes aktionær D ekskluderet fra Import A/S. Som figur 26 illustrerer, medfører en generel kapitalnedsættelse ikke nogen forrykkelse i ejerforholdet i Import A/S, og gennemføres en generel kapitalnedsættelse med en efterfølgende kapitalforhøjelse, vil den misligholdende aktionær derfor stadig være en del af ejerkredsen. Dog vil D's ejerandel blive mindre som følge af, at de øvrige aktionærer tegner nye aktier, jf. figur 27.

	A	B	C	D	I alt
Kapitalforhøjelse					
Kapitalforhøjelse pr. aktionær	31.250,00	31.250,00	31.250,00		93.750,00
Overkurs ved emission	76.250,00	76.250,00	76.250,00		228.750,00
Aktiekapital efter kapitalforhøjelse					500.000,00
Egenkapital efter kapitalforhøjelse					500.000,00
Antal aktier efter kapitalforhøjelse	16.346	16.346	16.346	12500	61538,46154
Ejerandel i % efter kapitalforhøjelse efter kr. indbetalt	26,56%	26,56%	26,56%	20,31%	100,00%
Ejerandel i Kr. efter kapitalforhøjelse efter indre værdis metode	132.812,50	132.812,50	132.812,50	101.562,50	500.000,00

Figur 27: Aktionærernes ejerandele efter generel kapitalnedsættelse med efterfølgende forhøjelse

Da de betalende aktionærer har et ønske om at ekskludere den misligholdende aktionær, foreslås på baggrund heraf en rettet kapitalnedsættelse.

Rettet kapitalnedsættelse

Som drøftet indledningsvist, ønsker Import A/S ikke gennemført en kapitalnedsættelse, hvor aktionærerne bliver berørt ligeligt. Generalforsamlingen kan derfor vælge at foretage en såkaldt

¹⁵¹ <http://www.eogs.dk/sw21974.asp?cat=14492>

¹⁵² Christensen, Jan Schans – Kapitalselskaber, 3. udgave, s. 394

rettet kapitalnedsættelse i form af annullering af kaldt kapital.¹⁵³ Import A/S foretager herved et tilbagekøb samt annullering af den misligholdende aktionærs aktieandel, hvorefter aktiekapitalen nedsættes med et tilsvarende beløb.

Søges en rettet kapitalnedsættelse gennemført, skal nedsættelsen træffes med vedtægtsmæssig majoritet, forudsat at ingen af aktionærerne får en ringere retsstilling i forhold til de øvrige aktionærer. Dersom dette ikke er tilfældet, indebærer ligeretsgrundsætningen i SL § 45, 1. pkt., at beslutningen skal tiltrædes af de aktionærer, hvis retsstilling bliver forringet. Herved skal aktionær D, hvis retsstilling forringes ift. de øvrige aktionærer, give samtykke til at beslutningen om at nedsætte D's kapitalandel, før nedsættelsen gyldigt kan vedtages.¹⁵⁴ Da den aktionær der misligholder sin indbetalingspligt, som anført i figur 27, ikke har noget at miste ved at blive i selskabet, forudsættes det at en samtykke fra den pågældende aktionær vil være endda meget brydsom at få. Derfor foreslås det indføres i stiftelsesdokumentet at aktionærerne samtykker i at de, hvis fordringen mod dem erklæres uerholdelig med efterfølgende kapitalnedsættelse som følge, kan få alle deres aktieandele annulleret mod vederlag. Når samtykke sker allerede på stiftelsestidspunktet, er aktionærerne bekendte med konsekvenserne af misligholdelse af indbetalingspligten forud for deres deltagelse i selskabet, og samtykket vil tillige fremme aktionærernes påpasselighed med at kunne opfylde deres indbetalingspligt. Bestemmelsen kan udformes på følgende måde:

»Ved påtegning af dette stiftelsesdokument, gives der ubestridt samtykke til, at en kapitalnedsættelse kan rettes mod de kapitalandele der ejes af en aktionær, som ikke efterkommer bestyrelsens indkaldelse af den udestående kapital. Den rettede kapitalnedsættelse kan dog ikke gennemføres før indbetalingsfristen er udløbet og alle inddrivelsesmidler har været forsøgt anvendt, således at fordringen er erklæret uerholdelig.«

Når den rettede kapitalnedsættelse er gennemført, ændres aktionærernes indbyrdes ejerskab. Da D ikke længere er aktionær i Import A/S, ejer de resterende aktionærer den tilbageværende kapital ligeligt. Antallet af aktier er nedsat med 12.500 aktier, svarende til D's annullerede aktieandele, hvorved de tilbageværende aktier fortsat har en nominal værdi på kr. 10 pr. aktie.

¹⁵³ Rettet kapitalnedsættelse betegnes også som disproportional kapitalnedsættelse eller uproportional indløsningsbeslutning

¹⁵⁴ Se også kendelse af 7. september 2004. (j.nr. 03.-147.555), hvor ligeretsgrundsætningen blandt andet blev lagt til grund for annullering af en rettet kapitalnedsættelse.

	A	B	C	D	I alt
Rettet kapitalnedsættelse					
Kapitalnedsættelse					125.000,00
Aktiekapital efter kapitalnedsættelse					375.000,00
Ejerandel i % efter kapitalnedsættelse	33,33%	33,33%	33,33%	0%	100,00%
Ejerandel i Kr. efter kapitalnedsættelse	48.750,00	48.750,00	48.750,00	-	146.250,00

Figur 28: Aktionærernes ejerandele efter rettet kapitalnedsættelse

En rettet kapitalnedsættelse kan eksempelvis anvendes til at tilbagebetale eller reducere bestemte aktionærers aktiebesiddelse, hvilket er tilfældet i Import A/S hvor der ønskes fuld tilbagebetaling.¹⁵⁵

Der kan være komplikationer forbundet med en rettet kapitalnedsættelse, uagtet om formålet er reduktion eller tilbagebetaling. Særligt prisfastsættelsen af den sande værdi af aktierne kan skabe komplikationer blandt aktionærerne inter partes. I tilfælde af at den indløste aktionær værdimæssigt modtager en større del af selskabets reserver, er nedsættelsen i øvrigt betinget af, at de øvrige aktionærer samtykker hertil, da der i dette tilfælde gøres indgreb i deres rettigheder. Ses der bort fra goodwill, kan den *indre værdi* anvendes til at udregne den maksimale handelsværdi for aktierne. Den indre værdi findes ud fra følgende formel:

$$\text{Indre værdi} = \text{Egenkapital} / \text{antal aktier}$$

På tidspunktet hvor Import A/S beslutter at foretage en rettet kapitalnedsættelse, udgør egenkapitalen kr. 146.250, jf. fig. 3. Selskabet er tegnet med i alt 50.000 aktier hvilket giver en indre værdi på:

$$\text{Indre værdi} = 146.250 / 50.000$$

$$\text{Indre værdi} = 2,925 \text{ kr./aktie}$$

Værdifastsættelsen efter denne metode bevirker, at den misligholdende aktionær modtager kr. 36.562,50, som fremkommet ved at multiplicere den indre værdi med antal aktier ($2,925 \cdot 12.500$). Dette giver en kurs på 29,25 hvormed det kan udledes, at den misligholdende aktionær har tabt 70,75 % af aktiernes nominelle værdi fra stiftelsestidspunktet, hvilket er 18,75 % mere end hvis D havde opfyldt sin indbetalingspligt. Anvendes kapitalnedsættelsen til dækning af underskud, skal nedsættelsen altid ske til kurs pari, jf. SL § 188, stk. 3. Nedsættelse til udbetaling eller henlæggelse til særlig reserve kan dog ske til underkurs, i dette tilfælde kurs 29,25.

155 Werlauff, Erik – Selskabsret, 6. udgave, s. 310

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Selskabskapital	375.000
Materielle anlægsaktiver	<u>60.000</u>	Overkurs ved emission	0
Anlægsaktiver i alt	90.000	Reserve for ikke indbetalt selskabskapital	0
		Overført overskud	<u>-228.750</u>
Likvider	281.250	Egenkapital i alt	146.250
Ikke indbetalt selskabskapital	0		
		Fremmedkapital	
Omsætningsaktiver		Langfristet gæld	225.000
Varelager	0	Kortfristet gæld	<u>0</u>
Tilgodehavende debitor	0	Fremmedkapital i alt	225.000
Aktiver i alt	371.250	Passiver i alt	371.250

Figur 29: Kapitalnedsættelsen er gennemført, og aktiekapitalen er nu nominelt kr. 375.000.

Da kapitalnedsættelsen anvendes til udbetaling, skal værdien af aktionær D's aktier *principielt* komme aktionæren til udbetaling, da aktionær D er berettiget til det provenu, der måtte fremkomme efter gennemførelsen af kapitalnedsættelsen efter SL § 188, stk. 1, nr. 2. Værdien af aktierne andrager, som ovenfor beregnet, kr. 36.562,50. Selskabet har ikke desto mindre stadig en fordring mod aktionæren på den udestående kapital, og selvom denne er erklæret uerholdelig, vil selskabet, såfremt det er muligt, stadig kunne modregne udbetalingen i fordringen på aktionæren. Som konkluderet i kapitel 4, hjemler SL § 34, stk. 3 om aktionærens misligholdelse af indbetalingspligten, en ret for selskabet til at modregne udbytteudlodninger i den udestående kapital. I SL § 34, stk. 3, 3. pkt. anvendes udtrykkende (...) *udlodninger* (...), men ordlyden i SL § 34, stk. 3 præciserer ikke hvad begrebet eksakt dækker over i henhold til modregning.

Spørgsmålet må herefter være, om begrebet *udlodning* tillige kan dække over udtrykket *udbetaling* som anvendt i SL § 188, stk. 1, nr. 2. I bemærkningerne til SL § 34, stk. 3 fremgår det, at *det centrale ledelsesorgan kan(...)modregne kapitalsekskabets krav på indbetalingen af kapital i udbytte m.v., som kapitalejeren er berettiget til.*¹⁵⁶ M.v. præciseres ikke yderligere, og det fremgår derfor heller ikke entydigt af forarbejderne til SL § 34, om lovgivers hensigt har været, at adgangen til modregning efter SL § 34, stk. 3 kan anvendes analogt på rettet kapitalnedsættelse, således at selskabet kan modregne i udbetalingen. Modsat SL § 188, stk. 1, nr. 2 anvender SL § 179, stk. 1, nr. 3 i forbindelse med uddeling af selskabets midler efter SL §§ 185-193 udtrykket *udlodning*, og

¹⁵⁶ L 170 - til § 34, stk.

bestemmelsen sidestiller dermed udtrykket *udbetaling* efter SL § 188, stk. 1, nr. 2 med *udlodning*.

På baggrund heraf kan det udledes, at trods det, at en rettet kapitalnedsættelse ikke er direkte omfattet af modregning i udlodninger i henhold til SL § 34, stk. 3, er bestemmelsens ordlyd og forarbejder ikke til hinder for, at bestemmelsen analogt hjemler ret til modregning ved en rettet kapitalnedsættelse. Herved kan det konstateres, at selskabet kan modregne aktionærens udbetaling på kr. 36.562,5 i selskabets fordring mod aktionæren på kr. 93.750 således, at D ikke modtager nogen form for udbetaling og selskabet efterfølgende har en fordring på D på kr. 57.187,5.

Da Import A/S ikke er stiftet ved overkurs, kan en kapitalnedsættelse, uagtet om det være sig en generel eller rettet, ikke gennemføres uden en efterfølgende kapitalforhøjelse, da kapitalnedsættelsen uden en efterfølgende kapitalforhøjelse vil medføre, at aktiekapitalen kommer under det legale minimum på kr. 500.000, jf. SL § 4, stk. 2. Kapitalnedsættelsen skal ses i sammenhæng med, at det er bestyrelsens ansvar at der efter nedsættelsen er dækning for aktiekapitalen samt de øvrige bundne reserver.¹⁵⁷ Gennemføres en kapitalforhøjelse ikke, har bestyrelsen pådraget selskabet skade med mulighed for efterfølgende erstatningsansvar i medfør af SL § 361, jf. afsnit 5.5.

6.1.2 Kapitalforhøjelse

Som følge af en rettet kapitalnedsættelse, er Import A/S forpligtet til at foretage en efterfølgende kapitalforhøjelse for ikke at komme under det legale minimum og for derved at bibeholde status som aktieselskab.

Kapitalforhøjelse hjemles i selskabslovens kapitel 10 og kræver samme majoritet som vedtægtsændringer, jf. § 154, stk. 2. I henhold til SL § 153 kan kapitalforhøjelse ske ved 1) *tegning af nye aktier*, 2) *overførsel af selskabets reserver til aktiekapital ved fondsforhøjelse*, eller kapitalforhøjelsen kan ske ved 3) *udstedelse af konvertible gældsbreve eller warrants*¹⁵⁸.

Som det fremgår af figur 29, er reserverne for Import A/S negative med kr. -228.750 hvorved der ikke er midler til at foretage en kapitalforhøjelse på baggrund heraf. Import A/S kan derfor kun foretage en kapitalforhøjelse ved tegning af nye aktier, da kapitalforhøjelse ved udstedelse af konvertible gældsbreve ikke påvirker egenkapitalen, men derimod gældsposten.

¹⁵⁷ Vejledning - Kapitalnedsættelse, s. 3

¹⁵⁸ Warrant er en tegningsret, der giver ret til at tegne til en i forvejen fastsat kurs

Aktiver:		Passiver:	
Anlægsaktiver		Egenkapital	
Immaterielle anlægsaktiver	30.000	Selskabskapital	500.000
Materielle anlægsaktiver	<u>60.000</u>	Overkurs ved emission	228.750
Anlægsaktiver i alt	90.000	Reserve for ikke indbetalt selskabskapital	0
Likvider	635.000	Overført overskud	<u>-228.750</u>
Ikke indbetalt selskabskapital	0	Egenkapital i alt	500.000
Omsætningsaktiver		Fremmedkapital	
Varelager	0	Langfristet gæld	225.000
Tilgodehavende debitor	0	Kortfristet gæld	<u>0</u>
		Fremmedkapital i alt	225.000
Aktiver i alt	725.000	Passiver i alt	725.000

Figur 30: Kapitalforhøjelse på kr. 125.000 til overkurs

Som det fremgår af figur 30, er aktiekapitalen reetableret. Dette er sket ved nytegning af aktier til nominelt kr. 125.000 med en overkurs på 283, hvor overkursen fremkommer af *overkurs ved emission*. Efter kapitalforhøjelsen er Import A/S over den legale minimumskapital. Endvidere er selskabet ikke længere i en tabssituation efter SL § 119 og det vurderes, at selskabets kapitalberedskab er forsvarligt.

For aktionærene bevirker overkursen, at værdien af deres ejerandele også efter indre metodes værdi nu svarer til, at hver aktionær ejer 1/3 af aktiekapitalen. Aktionærene er efter den rettede kapitalnedsættelse med efterfølgende kapitalforhøjelse stillet bedre, end det var tilfældet med den generelle kapitalnedsættelse med efterfølgende forhøjelse, da udlodninger fra selskabet ikke længere skal deles med aktionær D.

Kapitalforhøjelse	A	B	C	D	I alt
Kapitalforhøjelse pr. aktionær	41.666,67	41.666,67	41.666,67	-	125.000,00
Overkurs ved emission	76.250,00	76.250,00	76.250,00		228.750,00
Aktiekapital efter kapitalforhøjelse					500.000,00
Egenkapital efter kapitalforhøjelse					500.000,00
Antal aktier efter kapitalforhøjelse	16667	16667	16667		50000
Ejerandel i % efter kapitalforhøjelse efter kr. indbetalt	33,33%	33,33%	33,33%		100,00%
Ejerandel i Kr. efter kapitalforhøjelse efter indre værdis metode	166.666,67	166.666,67	166.666,67		500.000,00

Figur 31: Aktionærernes ejerandele efter rettet kapitalnedsættelse med efterfølgende forhøjelse

Forkøbsret

I forbindelse med gennemførelse af kapitalforhøjelsen, kan Import A/S indsætte bestemmelser i vedtægterne vedrørende overdragelse af aktier – herunder forkøbsret – hvormed vedtægterne vil tilskrive en ret, men ikke en pligt, for de nuværende aktionærer til at erhverve nye aktier forinden, disse udbydes til tredjepart. Forkøbsretten kunne subsidiært tilskrives selskabet, såfremt de nuværende aktionærer ikke gør brug af deres ret. En sådan bestemmelse kan have til formål at forhindre, at uønskede personer eller selskaber tiltræder ejerkredsen.

Forkøbsretten skal indeholdes i selskabets vedtægter, jf. SL § 67, hvor nærmere fastsatte regler skal kodificeres – heriblandt fristen for accept samt prisen for aktierne. Såfremt vedtægterne er tavse om prisfastsættelsen, og parterne ikke bliver enige herom, kan selskabet vælge at gøre brug af SL § 67, stk. 3, hvorefter en skønsmand fastsætter prisen med udgangspunkt i aktiernes værdi. Betingelserne for forkøbsret kunne kodificeres i Import A/S vedtægter på følgende måde:

§ 11, stk. 1

Ved enhver form for forhøjelse af aktiekapitalen har en aktionær fortegningsret i forhold til sin besiddelse af aktier i selskabet. Anvender en aktionær ikke sin fortegningsret tilkommer fortegningsretten de resterende aktionærer forholdsmæssigt. Såfremt ingen af aktionæerne gør brug af deres fortegningsret tilfalder fortegningsretten subsidiært selskabet.

§ 11, stk. 2

Fortegningsretten finder ikke anvendelse ved kapitalforhøjelse ved omdannelse af selskabets frie reserver

§ 11, stk. 3

Kapitalforhøjelsen skal ske til en kurs, som fastsættes af selskabets bestyrelse.

§ 11, stk. 4

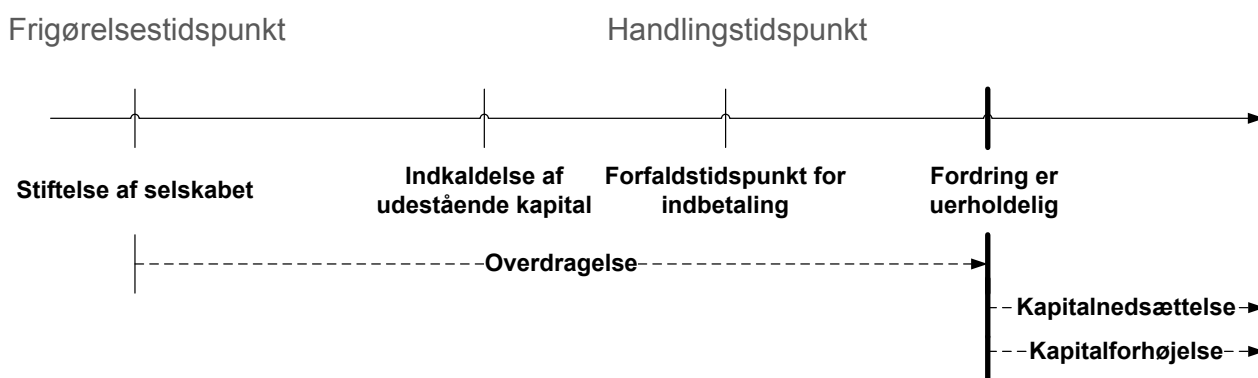
Forkøbsretten skal accepteres inden 14 søgnedage fra tilbuddets fremsættelse, og skal ske ved brev.

§ 11, stk. 5

Kapitalejerens fortegningsret ved kontant forhøjelse af aktiekapitalen kan ikke overdrages til tredjemand eller til selskabet.

6.2 Rettigheder før fordringen erklæres uerholdelig

Vurderer en aktionær, at vedkommende ikke vil være i stand til at indbetale den udestående kapital hvis denne er blevet indkaldt af selskabets bestyrelse, har aktionæren forskellige muligheder for at imødekomme sine betalingsvanskeligheder, før og efter, indkaldelsen er foretaget. Som det fremgår af figur 32, kan aktionæren overdrage sine aktier til de øvrige aktionærer eller 3. mand op til den udestående kapital erklæres uerholdelig. Muligheden for overdragelse af aktieandele forud for forfaldstidspunktet, vil efter indre værdis metode kunne indbringe aktionæren kr. 60.000 for sine aktieandele mod kr. 36.562,5, dersom de øvrige aktionærer foretager en rettet kapitalnedsættelse efter, at forfaldstidspunktet er passeret, jf. figur 22 og figur 24. Da overdragelse således kan give aktionæren en fordel, hvis aktionæren på forhånd er bekendt med, at den udestående kapital ikke kan indbetales, behandles overdragelse nu med henblik på at tydeliggøre hvilke retsvirkninger overdragelse af ikke fuldt ud indbetalte kapitalandele har for aktionærene.



Figur 32: Figuren illustrerer hvilke rettigheder aktionærene har frem til fordringen erklæres uerholdelig, samt hvilke forpligtelser selskabet efterfølgende har

6.2.1 overdragelse til 3. mand

Der er hjemmel efter SL § 34, stk. 6 til at overdrage aktieandele, som ikke er fuldt ud indbetalt. Overdrageren hæfter solidarisk med erhververen for den udestående kapital, og overdrageren hæfter endvidere, såfremt erhververen overdrager aktieandelen, som ikke er fuldt ud indbetalt, til en ny erhverver. I tilfælde af, at erhververen overdrager til en ny erhverver, er alle parter omfattet af bestemmelsen, hvorfor de tidligere overdragere hæfter in solidum med erhververen. Bestemmelsen er en værnsregel, hvorved aktionærene ikke kan omgå pligten til at betale den udestående kapital ved overdragelse til personer eller selskaber uden betalingsevne.¹⁵⁹ Den solidariske hæftelse opløses når aktieandelen er fuldt ud indbetalt.

Der kan forekomme uenighed omkring prisen på aktieandelen mellem overdrager og erhverver. Overdrageren vil formentlig hævde, at erhververen skal erlægge markedsprisen med tillæg for den

¹⁵⁹ Werlauff, Erik & Schaumburg-Müller, Peer - Selskabsloven med kommentarer, s. 256

risiko, der ligger på overdrageren i form af den solidariske hæftelse, såfremt erhververen ikke kan opfylde sin betalingspligt. Overdragerens synspunkt vil derfor se ud som følgende:

$$\text{Pris} = \text{Markedspris} + \text{risiko}$$

Omvendt vil erhververen *formentlig* hævde, at det udelukkende er markedsprisen der skal forfalde ved overdragelsen, eftersom erhververen succederer for overdragerens betalingspligt,¹⁶⁰ og den udestående kapital før eller siden kræves indbetalt, jf. afsnit 5.4. Ydermere vil erhververen hævde, at overdragerens økonomiske situation ikke skal lægges til last hos erhververen, hvormed erhververens synspunkt vil følge nedenstående princip:

$$\text{Pris} = \text{Markedspris}$$

Overdrageren har indflydelse på hvem denne overdrager aktierne til, og har derfor mulighed for at vurdere hvor pålidelig erhververen er hvad angår betalingsdygtighed. Ved efterfølgende overdragelser, hvor aktierne endnu ikke er fuldt ud indbetalt, har den oprindelige overdrager ikke længere indflydelse på de fremtidige erhververe, men hæfter fortsat in solidum for den udestående kapital. Parterne bør derfor nå til enighed om en merpris, der netop afspejler risikoprofilen, men da den fremtidige risiko ikke med sikkerhed kan fastslås på overdragelsestidspunktet, vil den eksakte størrelse af et rimeligt risikotillæg endog være meget vanskelig at nå til enighed om. Alternativet til overdragelse af aktieandele, der ikke er fuldt indbetalt, vil være en frivillig indbetaling af aktieandelene inden overdragelsen. Da overdragerens solidariske hæftelse ophører ved indbetalingen, vil prisen dermed ikke skulle tillægges et risikotillæg, og både overdrager og erhverver vil dermed lettere kunne nå til enighed om en pris, nemlig markedsprisen.

Selskabet kan indføre en forkøbsretsbestemmelse i vedtægterne, som giver de øvrige aktionærer ret til erhvervelse af aktierne forud for andre, i de tilfælde hvor en aktionær ønsker sin aktieandel overdraget. Vedtægtsbestemmelsen kan kodificeres på følgende måde:

§ 12, stk. 1

Ved enhver form for overdragelse af aktier har de øvrige aktionærer forkøbsret i forhold til deres besiddelse af aktier i selskabet.

§ 12, stk. 2

Overdragelsen skal ske til en kurs, som kunne være opnået ved salg til tredjemand, med tillæg af et beløb, der modsvarer overdragerens hæftelse såfremt aktierne ikke er indbetalt fuldt ud.

I tilfælde af uenighed, fastsættes tillægget definitivt af en uafhængig skønsmand.

160 Werlauff, Erik – Selskabsret, 7. udgave, s. 662

§ 12, stk. 3

Forkøbsretten skal accepteres inden 14 søgnedage fra tilbuddets fremsættelse, og skal ske ved brev.

§ 12, stk. 4

Forkøbsretten kan ikke overdrages til tredjemand

6.3 Exit klausul

I selskaber med flere aktionærer vil det være hensigtsmæssigt, at aktionærerne drøfter hvilke muligheder den enkelte aktionær skal have for at udtræde af samarbejdet, såfremt aktionæren ikke ønsker at fortsætte som kapitalejer i selskabet.

Foruden samarbejdsvanskeligheder og dead-lock situationer, som årsager for et ønske om at udtræde af ejerkredsen, vil en årsag, som følge af stiftelse med udskudt indbetaling af aktiekapitalen, være ændringer i aktionærens private økonomiske forhold. Hvis bestyrelsen indkalder den udestående kapital, vil aktionærens manglende betalingsevne, som tidligere beskrevet i afsnit 6.1.1, i yderste konsekvens medføre, at aktionæren personligt bliver påvirket negativt af den manglende indbetaling, da vedkommende gennem en rettet kapitalnedsættelse vil kunne ekskluderes fra selskabet. I indledningen til dette kapitel tages der udgangspunkt i en situation, hvor selskabet indkalder den udestående kapital på baggrund af økonomiske vanskeligheder. Indkaldelsen af den udestående kapital er dog ikke begrænset til tilfælde, hvor selskabet har brug for kapital grundet tab. Bestyrelsen kan endogså indkalde kapitalen i tilfælde af, at selskabet har brug for kapitalen til at foretage investeringer eller lignende. I afsnit 6.1.1 diskuteredes udfaldet af en generel og en rettet kapitalnedsættelse, og det blev konkluderet at der, ved aktionær D's misligholdelse af indbetalingspligten, bør foretages en rettet kapitalnedsættelse mod hele den misligholdende aktionærs aktieandel, hvorved aktionæren udtræder af selskabet. Den rettede kapitalnedsættelse kunne alternativt have været begrænset til den uerholdelige del af aktionær D's fordring, således at aktionær D efterfølgende ville have ejet en mindre andel af selskabet efter kapitalnedsættelsen. I afsnit 6.1.1 ville dette, grundet den efterfølgende kapitalforhøjelse til overkurs, ikke være attraktivt for de betalende aktionærer, da de i så tilfælde ville forære aktionær D en mindre andel af overkursen.

I de tilfælde hvor selskabet indkalder den udestående kapital, og aktionærens misligholdelse af indbetalingspligten ikke medfører, at aktiekapitalen skal nedsættes og efterfølgende forhøjes til overkurs, vil selskabet kunne nøjes med at foretage en rettet kapitalnedsættelse mod den uerholdelige del af aktiekapitalen, uden at de betalende aktionærer derved afgiver økonomiske fordele til den misligholdende aktionær. Den misligholdende aktionær bliver da ikke ekskluderet fra selskabet, men må med nedsættelsen og den efterfølgende forhøjelse se sine forvaltningsmæssige

og økonomiske beføjelser væsentligt formindsket. Hermed vil aktionær D efterfølgende stå uden reel indflydelse på generalforsamlingen.

I sådanne tilfælde kan det overvejes, om en exitklausul bør være en mulighed hvorved aktionæren har mulighed for at udtræde fra selskabet. Når det er aktionærens personlige forhold, og ikke selskabets forhold, der er forværrede, vil det alt andet lige være mere attraktivt for selskabets øvrige aktionærer eller tredjemand, at overtage aktierne, end det vil være tilfældet hvis selskabet var i en kapitaltabssituation, jf. afsnit 6.1.1. Aktionæren vil derfor også have større chance for at kunne overdrage sine aktier til selskabet, de andre aktionærer eller tredjemand, hvis exitklausulen udformes således, at den giver en aktionær, der indser at han med overvejende sandsynlighed ikke kan betale sit udestående beløb, mulighed for at overdrage sine andele til de øvrige aktionærer eller selskabet, såfremt selskabets frie reserver kan indeholde udgiften hertil.

En aktionærs ønske om at udtræde af selskabet kan også være begrundet i andet end personlige økonomiske vanskeligheder. Aktionærernes indbyrdes relationer bygger i casen på et tæt samarbejde aktionærene imellem, og de mål for selskabet der inden stiftelsen blev aftalt, kan også blive centrum for senere konflikter. Uenigheder om selskabets drift, vækstrate, nyinvesteringer og andre beslutninger, hvis finansiering vil medføre at aktionærene skal indbetale deres restbeløb, kan medvirke til at en aktionær ønsker at udtræde. Heri kan aktionærens privatøkonomi også spille en rolle for den enkelte aktionærs holdning til selskabets fremtid, men det samme kan, og gør, aktionærernes menneskelige faktorer. Urokkelige holdninger og anden uvillighed til at opnå en fælles kurs for selskabet, er menneskelige faktorer der ikke nødvendigvis er begrundet i rationelle økonomiske tankegange om profitmaksimering, og som kan vanskeliggøre, eller (endnu værre) umuliggøre, en optimal drift af selskabet.¹⁶¹

Da selskabet er styret af flertalsbeslutninger, kan der, grundet den ligelige fordeling af ejerskabet aktionærene imellem, forekomme situationer hvor der opstår en dead-lock således, at ingen af selskabets parter kan kontrollere driften. Der kan tilmed forekomme situationer hvor flertallet fastlægger en kurs for selskabet, som minoriteten er uenig i, og da aktierne i et mindre selskab i forvejen ikke nødvendigvis er let omsættelige, kan sådanne beslutninger være destruktive for de involverede parter. Såfremt der er sammenfald mellem aktionærer og ledelse, vil uenigheder blandt aktionærene dermed have direkte negative konsekvenser for selskabet.¹⁶²

Som tidligere nævnt har et flertal af aktionærer mulighed for at ekskludere en aktionær, der ikke overholder sin betalingspligt, men denne mulighed kan ikke benyttes medmindre aktionæren samtykker heri. Samtykke kan, som beskrevet i afsnit 6.1.1, ske via en indføjelse af samtykke i stiftelsesdokumentet. Selvom de øvrige aktionærer derved har mulighed for at ekskludere den misligholdende aktionær fra selskabet, er det ikke et krav eller en selvfølge at muligheden udnyttes.

161 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 212-213

162 Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1.udgave, s. 211

En aktionær kan derfor risikere at blive fastlåst i et selskab, hvis mål og drift vedkommende ikke er enig i, og ikke længere har interesse i at deltage i. Derfor vil det også i sådanne tilfælde være hensigtsmæssigt med en exitklausul.

Der vil dog også være risiko for at en sådan klausul vil kunne misbruges. Dersom en aktionær har mulighed for at påberåbe exitklausulen til at afstå sine aktier, selvom aktionærens forudsætninger for at deltage i selskabet er umulige, vil det give aktionæren en utilbørlig fordel. Der bør derfor i forbindelse med exitklausulen også udarbejdes en bestemmelse der forhindrer misbrug og spekulation. Overtrædelsen af en sådan bestemmelse bør medføre erstatningspligt for den misbrugende aktionær.

§ 13, stk. 1

Såfremt der er forhold der gør, at en aktionærs forudsætninger for at deltage i Import A/S har ændret sig således, at de umuliggør en fremtidig deltagelse i selskabet, har aktionæren krav på at udtræde fra selskabet mod vederlag for sin aktieandel.

§ 13, stk. 2

Udtrædelse af selskabet kan i nævnt rækkefølge ske ved;

- a) Overdragelse af aktionærens aktier til selskabets andre aktionærer*
- b) Overdragelse af aktionærens aktier til tredjemand*
- c) Tilbagekøb af, samt annullering af aktionærens aktier hvis selskabets frie reserver tillader det*

§ 13, stk. 3

Hvis aktieandelen ikke frivilligt ønskes overtaget af selskabets andre aktionærer eller af tredjemand, og hvis selskabets frie reserver ikke muliggør et tilbagekøb, da skal aktionærens aktier overtages af de resterende aktionærer til markedsværdi. I så fald de resterende aktionærer forpligtiges til at overtage aktieandelen, kan de fradrage deres udgifter hermed i prisen på aktierne.

§ 13, stk. 4

Aktionæren kan blive erstatningsansvarlig efter dansk rets almindelige erstatningsregler hvis vedkommende anvender denne klausul under falske forudsætninger.

6.4 Afsluttende bemærkninger

Der er væsentlig forskel på rettigheder og forpligtelser. Aktionærernes rettigheder består i overdragelse eller frivillig indbetaling af den udestående kapital frem til denne erklæres uerholdelig. Herefter fortrænger selskabets forpligtelser aktionærernes rettigheder, og selskabets pligt består dermed i at foretage en korrektion af aktiekapitalen. Korrektionen kan bestå af

kapitalnedsættelse hvor aktionærene berøres ligeligt, eller ved en rettet kapitalnedsættelse hvor én eller flere aktionærers retsstilling bliver forringet. Rettet kapitalnedsættelse kræver samtykke fra de(n) aktionær hvis retsstilling bliver forringet, og et sådant samtykke kan med fordel indhentes i forbindelse med stiftelsen.

I forlængelse af kapitalnedsættelsen kan det forekomme, at selskabets aktiekapital bringes under det legale minimum, hvorfor aktiekapitalen skal reetableres qua en kapitalforhøjelse. I forbindelse hermed kan en forkøbsret nedfældes i vedtægterne. Er de øvrige aktionærer ikke i stand til at tegne yderligere aktier, og bliver aktierne ej heller tegnet af tredjemand, må selskabet som følge heraf lade sig likvideres.

En aktionærs manglende betaling af den udestående kapital kan have økonomiske konsekvenser for selskabet, de øvrige aktionærer og for aktionæren selv. Der kan på baggrund af konsekvenserne indføres en exit-klausul i selskabets vedtægter, der hjemler adgang til at udtræde under rette forudsætninger. Dog skal en sådan klausul udformes således, at en aktionær ikke kan spekulere i klausulen på bekostning af de øvrige aktionærer. Klausulen muliggør, foruden tilfældet med aktionærens betalingsvanskelighed, også samtidig et exit i tilfælde af deadlock og freezeout.

KAPITEL 7 – KONKLUSION

I nærværende speciale er en række selskabsretlige problemstillinger blevet fremdraget i forbindelse med selskabslovens § 33. Bestemmelsen er nøje sammenholdt med øvrige udvalgte bestemmelser i selskabsloven, for derved at klarlægge problemstillingernes selskabsretlige rækkevidde. Herunder er udbytte i henhold til selskabsloven og årsregnskabsloven bearbejdet.

Selskabslovens § 33 medfører ikke et udbytteforbud, men, som Werlauff, Erik og Schaumburg-Müller, Peer med rette påpeger, en udbyttebegrænsning. *Reserven for ikke indbetalt aktiekapital* er en bunden reserve, hvorfor denne ikke kan anvendes til udlodning. Regnskabsmæssigt bevirker SL § 33, at selskabet er stiftet med negative frie reserver, og udlodning af udbytte udskydes derfor proportionelt med den udestående kapital. Udbyttebegrænsningen sikrer eo ipso, at selskabet ikke kan udlodde udbytte forinden, at en misligholdelse af aktionærens indbetalingspligt kan indeholdes i den frie reserve.

Stiftelse med udskudt indbetaling af aktiekapitalen ændrer faktisk ikke på, at udlodningen af udbytte skal være forsvarligt. At selskabet har frie reserver som er positive, er ikke enstydig med at selskabet partout skal anvende disse til udlodning af udbytte. Bestyrelsen skal sikre, at der stedse er en forsvarlig kapital i selskabet, af hvilken årsag det er et bestyrelsesprærogativ at foretage resultatdisponering. Bestyrelsen kan blive erstatningsansvarlig efter § 361, hvis denne indstiller forslag til udbytte, der er større end hvad der skønnes forsvarligt i henhold til SL § 115, nr. 5, jf. SL § 179, stk. 2. Hvorvidt bestyrelsen skal indstille til generalforsamling, at der skal udloddes udbytte, samt størrelsen heraf, afhænger derfor af, at bestyrelsen finder udlodningen forsvarlig i forhold til selskabets nuværende og fremtidige kapitalbehov. Forsvarligheden påvirkes ikke af stiftelse med udskudt indbetaling grundet udbyttebegrænsningen.

Misligholder en aktionær sin indbetalingspligt ved forfaldstidspunktet, kan selskabets fordring mod den misligholdende herefter modregnes i udlodning af udbytte. Omvendt kan der ikke modregnes i fordringen før forfaldstidspunktet, da de obligationsretlige regler om modregning, grundet at forfaldstidspunktet ikke er indtrådt, ikke er positivt opfyldt, og der derfor ikke er hjemmel hertil. Vælger bestyrelsen at modregne udbytte i fordringen mod aktionæren, behandles modregningen som om der var sket en faktisk udbetaling af udbytte med efterfølgende indbetaling til selskabet. Selskabet skal derfor i forbindelse med modregningen indeholde udbytteskat af det udbytte der modregnes i, og modregning bliver med selskabets udgift til indeholdelse af udbytteskatten tilsvarende mindre.

Beføjelserne til at indkalde den udestående kapital tilkommer det centrale ledelsesorgan, som er bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse. Hvornår den udestående kapital bør indkaldes, beror på selskabets faktuelle forhold, hvorfor der ikke kan gives et monokausalt svar

herpå. Indkaldelsesspørgsmålet er i specialet sammenholdt med bestemmelserne om forsvarligt kapitalberedskab samt kapitaltab. I kapitaltabssituationer, hvor mere end halvdelen af egenkapitalen er gået tabt, vil indkaldelsen af den udestående kapital ikke have økonomisk indvirkning på kapitaltabet, da den udestående kapital ikke påvirker egenkapitalen. Den bør desuagtet altid indkaldes dersom bestyrelsen vurderer, at selskabets kapitalberedskab ikke er forsvarligt. Hvornår selskabets kapitalberedskab vurderes forsvarligt, er forankret i ledelsens vurdering, og da selskabers økonomiske forhold samt bestyrelsen er singulære fra selskab til selskab, kan der ikke drages en entydig konklusion herom. I tilfælde af, at selskabet ikke kan opfylde sine økonomiske forpligtelser efterhånden som de forfalder, kan det dog konkluderes at selskabet ikke har et forsvarligt kapitalberedskab, hvorfor bestyrelsen bør indkalde den udestående kapital for at undgå, at kreditorerne indgiver begæring om konkurs.

Bliver den udestående kapital indkaldt, har aktionærerne minimum to uger og maksimalt fire uger til at erlægge den udestående kapital. Konstaterer bestyrelsen at én eller flere aktionærer ikke har efterkommet påkravet ved forfaldstidspunktet, er bestyrelsen omfattet af ansvarsnormen i SL § 361. Manglende indbetaling pålægger derfor bestyrelsen en pligt til at reagere, herunder at søge kravet tvangsfuldbyrdet ved gældende retsmidler for simple fordringer, in casu udlæg og inkasso. Kan den udestående kapital ikke inddrives med de gældende retsmidler, anses den udestående kapital for uopnåelig og dermed uerholdelig. Følgerne heraf er, at selskabet skal nedsætte aktiekapitalen forholdsmæssigt hvilket bevirker, at aktiekapitalen nedbringes til under det legale minimum såfremt selskabet ikke er stiftet ved overkurs. Medmindre selskabet ønsker at indtræde i opløsning, skal aktiekapitalen reetableres ved kapitalforhøjelse – herunder emission. Misligholder en aktionær sin indbetalingspligt, er de øvrige aktionærer in solidum, grundet den misligholdende aktionærs insolvens, forpligtede til at reetablere aktiekapitalen, såfremt selskabets frie reserver ikke kan indeholde en kapitalforhøjelse, og såfremt der ikke kan findes en investor. Aktionærernes pligt til at foretage en kapitalforhøjelse kan modsat også defineres som en rettighed, og aktionærerne kan tildeles en rettighed til forholdsmæssig tegning af de nye aktier i vedtægterne. Såfremt ingen af aktionærerne har tilstrækkelig likviditet til at udnytte tegningsretten, og tredjemand subsidiært heller ikke ønsker at aftage aktierne, må selskabet lade sig opløse. Det kan derfor konkluderes, at manglende indbetaling kan have væsentlig indvirkning på de øvrige aktionærer – navnlig i de tilfælde, hvor den udestående kapital erklæres uerholdelig.

Stiftelse af aktieselskaber med udskudt indbetaling stiller større krav til bestyrelsen i forhold til resultatdisponering og monitorering af selskabets midler, end hvis selskabet blev stiftet med fuld indbetaling af den nominelle aktiekapital. Indkalder bestyrelsen ikke den udestående kapital, hvor den burde, indleder bestyrelsen ikke gældende retsskridt til tvangsfuldbyrdelse af den udestående kapital, eller indser bestyrelsen ikke, at en fordring er uerholdelig hvor den burde, ifalder

bestyrelsen erstatningsansvar efter SL § 361. Det kan derfor konkluderes, at bestyrelsen pålægges yderligere forpligtelser ved stiftelse med udskudt indbetaling, end hvis selskabet var stiftet ved fuld indbetaling af aktiekapitalen.

Erklæres den udestående fordring for uerholdelig, kan det konkluderes at aktionærernes ejerandele ikke forrykkes ved en generel kapitalnedsættelse. Den reelle værdi af aktionærernes aktier nedsættes ikke med den uerholdelige kapital, og aktionærerne berøres ligeligt af dette værditab ved en generel kapitalnedsættelse. Den misligholdende aktionær mister ikke sine økonomiske rettigheder, herunder retten til udlodninger der tilkommer aktionæren, men aktionærens ret til at stemme på generalforsamlingen fortabes dog i det omfang den udestående kapital ikke er indbetalt fuldt ud. Hverken den misligholdende aktionær eller de øvrige aktionærer, mister deres ret til udlodninger ved misligholdelsen, men værdien af denne rettighed ændres dog, da aktierne efter misligholdelsen har en mindre værdi. De betalende aktionærer påføres derfor et tab, både i form af, at den udestående kapital erklæres uerholdelig, og af, at den misligholdende aktionær bibeholder sin ret til sin andel af aktierne.

I den forbindelse har en rettet kapitalnedsættelse mod den misligholdende aktionær været diskuteret. Selskabsloven hjemler ikke en direkte adgang til rettet kapitalnedsættelse, og rettigheden hertil afhænger i medfør af ligeretsgrundsætningen af, at den berørte aktionær samtykker hertil. Den berørte aktionær har modsat ikke pligt til at samtykke til kapitalnedsættelsen mod sine kapitalandele. Da det ikke på forhånd vides om aktionærerne misligholder deres indbetalingspligt, og da den misligholdende aktionær intet har at miste ved at blive i selskabet, kan samtykke om rettet kapitalnedsættelse ved misligholdelse af indbetalingspligten med fordel afgives på stiftelsestidspunktet i stiftelsesdokumentet, således at de betalende aktionærer er sikret en rettighed til rettet kapitalnedsættelse. Ved rettet kapitalnedsættelse hvor aktiekapitalen kommer under det legale minimum, gælder der, som det var tilfældet med den generelle kapitalnedsættelse, en pligt til at foretage en efterfølgende forhøjelse af aktiekapitalen, hvis ikke selskabet ønskes omdannet eller likvideret.

Rettigheden til at foretage en rettet kapitalnedsættelse indebærer ikke umiddelbart, at den aktionær mod hvem kapitalnedsættelsen foretages, har ret til at få annulleret samtlige af sine kapitalandele. Aktionæren kan dermed ende i en situation hvor den rettede kapitalnedsættelse reelt fastlåser aktionæren i selskabet hvis ikke de resterende kapitalandele kan overdrages. Samtidig bliver aktionærens forvaltningsmæssige rettigheder mindsket forholdsmæssigt med kapitalnedsættelsen, og grundet den rettede kapitalnedsættelse, nedsættes aktionærens ejerandel. Den berørte aktionær kan derfor være uden reel indflydelse på selskabets fremtidige drift, og i så tilfælde kan aktionæren sikres yderligere rettigheder gennem en exitklausul. Exitklausulen giver aktionæren ret til at udtræde af ejerkredsen, og forpligter samtidig de resterende aktionærer at erhverve den udtrædende aktionærs kapitalandele, såfremt det ikke er muligt at afsætte disse til selskabet eller tredjemand.

Overdrages aktierne frivilligt før en aktionærs udestående kapital erklæres uerholdelig, er der, ligesom det nævnes i forbindelse med kapitalforhøjelse, ikke en rettighed eller forpligtelse for selskabets øvrige aktionærer til at overtage aktierne forud for andre. Ønskes en sådan rettighed skal denne tillige nedfældes i vedtægterne. Det kan dermed konkluderes, at selskabsloven indeholder både rettigheder forpligtelser for aktionærerne, når en aktionær misligholder sin indbetalingsforpligtelse. Selskabsloven er dog ikke udtømmende hvad angår disse rettigheder og forpligtelser, og særligt aktionærernes indbyrdes forhold kan med fordel reguleres udvidende gennem selskabsretlige dokumenter. Regulerer aktionærerne selv deres indbyrdes rettigheder, medfølger der som oftest tillige pligter af selvsamme regulering.

Forfatterne vurderer, at SL § 33 ikke er en bestemmelse der vil blive efterprøvet autonomt ved domstolene, men bestemmelsen foranlediger dog en række problemstillinger i samspil med selskabslovens øvrige bestemmelser, når disse skal behandles i forbindelse med stiftelse med udskudt indbetaling af aktiekapitalen.

LITTERATURLISTE

BØGER

- Evald, Jens og Schaumburg-Müller, Sten - Retsfilosofi, retsvidenskab & retskildelære, 1. udgave
- Blume, Peter - Juridisk Metodelære, 5. udgave
- Wegener, Morten – Juridisk Metode, 3. udgave
- Werlauff, Erik – Selskabsret, 8. udgave
- Werlauff, Erik – Selskabsret, 7. udgave
- Werlauff, Erik – Selskabsret, 6. udgave
- Sørensen, Karsten Engsig og Nielsen, Poul Runge - EU-retten, 5. udgave
- Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig - Den nye selskabslov, 1. udgave
- Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik - Selskabsloven med kommentarer, 1. udgave
- Eyben, Bo von og Isager, Helle - Lærebog i erstatningsret, 6. udgave
- Parker, Henrik og Mogensen, Carsten Nørrevang og Samuelsen, Martin - Udarbejdelse og analyse af årsrapporter, 1. udgave
- Anthony, Robert N. og Govindarajan, Vijay – Management control systems, 12. udgave

FORARBEJDER

- Modernisering af selskabsretten – Betænkning 1498/2008
- Lovforslag L 84
- Lovforslag L 170 – Til selskabsloven
- Lovforslag L171 – Til årsregnskabsloven

HJEMMESIDER

- <http://www.eogs.dk/sw60442.asp>
- <http://www.eogs.dk/sw21974.asp?cat=14492>
- <http://www.eogs.dk/sw57717.asp>
- <http://www.eogs.dk/sw21251.asp>
- <http://www.ft.dk/dokumenter/tingdok.aspx?samling/20101/lovforslag/184/bilag/1/920846/index.htm>
- <http://www.oes.dk/OEAV/3-Bogfoering/37-Vaerdiansaettelse-og-indregning-af-passiver/37-1-Egenkapital>
- www.odenseadvokatforening.dk/userfiles/file/kurser/Stiftelse.ppt
- <http://is.dk/media/64640/vejledning%20til%20selskabsloven.pdf>
- http://www.gorrissenfederspiel.com/GF_resources/733.pdf

- **VEJLEDNINGER FRA SKAT**

- Vejledningen findes på SKATs hjemmeside <http://www.skat.dk/skat.aspx?oID=72541>

- Inddrivelsesvejledning 2011-1 afsnit 0.10

VEJLEDNINGER FRA E&S

- Vejledningerne findes på E&S- hjemmeside <http://www.eogs.dk/sw25710.asp>

- Opstart af et aktieselskab
- Udbytte i kapitalselskaber
- Stiftelse af et aktieselskab, inkl. Udkast til en vedtægt for et aktieselskab og anpartsselskab
- Aktieselskabets liv
- Ledelses- og revisors
- Kapitalnedsættelse

ARTIKLER

- U.2011B.63
- <http://www.nymagnus.dk/~media/NatSkat/MF%202011/Delvis%20indbetaling%20af%20aktiekapitalen%20-%20skatteretlige%20aspekter.ashx>
- http://www.bechbruun.com/NR/rdonlyres/4BD72B0E-8FA0-4E1A-A0A2-1278B1D1791F/116561/Dennyeselskabslov_Ejeraftaler_web.pdf

ANDET

- Eyben, Bo von – Juridisk Ordbog, 12. udgave
- Politikens Nudansk Ordbog, 20. udgave