

# Generelt om aktie- og anpartsselskaber

## 1.1 Generelt om fremstillingen

### 1.1.1 Fremstillingen og dens systematik

#### 1.1.1.1 Dansk Selskabsret

Dette værk omhandler dansk selskabsret. I værkets Bind 1 præsenteres selskabsrettens systematik og en række grundlæggende selskabsretlige begreber, samt en række regler, der er fælles for alle selskabsformer. Endvidere beskrives i Bind 1 udviklingen i europæisk selskabsret, der er af afgørende betydning for forståelsen af dansk selskabsret.

Emnet for fremstillingen i dette Bind 2 er de selskabsretlige regler, der gælder for danske *kapitalselskaber*, dvs. *aktieselskaber* og *anpartsselskaber*, hvis selskabsretlige hjemsted er beliggende i Danmark.<sup>1</sup> Kapitalselskabslovenes systematik følger stort set selskabets liv fra fødsel til død. Denne systematik er ikke fundet hensigtsmæssig til anvendelse i denne fremstilling. I stedet er fremstillingen opdelt i seks dele, jf. nedenfor afsnit 1.1.1.3. Opdelingen i emnekredse er sket ud fra, hvilke hensyn de enkelte regler skal varetage.

#### 1.1.1.2 Paradigmeskifte i lovgivers tilgang til selskabsretten

I 2009 gennemførtes en omfattende reform af den danske selskabsretlige lovgivning. I november 2008 offentliggjorde Udvalget til modernisering af selskabsretten (»Moderniseringsudvalget«) betænkning nr. 1498, der indeholdt et forslag til en omfattende reform af aktiesel-

---

1. Jf. KSL § 5, nr. 17. Et partnerselskab anses i henhold til denne bestemmelse som et kapitalselskab, hvilket indebærer, at selskabet er omfattet af loven. Et *partnerselskab* (kommanditaktieselskab) er i realiteten et kommanditselskab, jf. LEV § 2, stk. 2, hvor kommanditisterne har indskudt en bestemt kapital, som er fordelt på aktier, jf. KSL § 5, nr. 22, samt kapitel 21. Se om opdelingen mellem kapitalselskaber og personselskaber Bind 1, afsnit 1.3.2 og 1.3.3. Se vedrørende fastlæggelsen af et selskabs nationalitet Bind 1, afsnit 5.1.

skabsloven og anpartsselskabsloven. På baggrund af Moderniseringsudvalgets lovforslag vedtog Folketinget lov nr. 470 af 12. juni 2009 om aktieselskaber og anpartsselskaber. Det er afgørende for forståelsen af den danske reform, at EU-Domstolen ved en række principielle domme vedrørende selskabers etableringsfrihed, der er afsagt siden 1999, har åbnet for konkurrence mellem medlemsstaternes retssystemer på selskabsrettens område (jf. hertil nærmere Bind 1, afsnit 1.1.2.3 samt afsnit 5.1.7).

I forbindelse med vedtagelsen af anpartsselskabsloven af 1996 (ApSL), gennemførtes en lempelse af mindstekapitalkravet, der blev nedsat fra 200.000 DKK til 125.000 DKK. Dette skete ikke, fordi lovgiver ønskede at forbedre danske selskabers konkurrencedygtighed, men fordi en betydelig del af de eksisterende danske anpartsselskaber stod over for tvangsopløsning, eftersom de ikke rettidigt havde gennemført de nødvendige kapitalforhøjelser, der var et resultat af den forhøjelse af mindstekapitalkravet fra 80.000 DKK til 200.000 DKK, som var blevet vedtaget ved lov nr. 886 af 21. december 1991.<sup>2</sup> Ved vedtagelsen af ApSL 1996 indførtes derfor et antal særregler, der var motiveret i en grundlæggende frygt for, at anpartsselskabet kunne misbruges på grund af den gennemførte reduktion af mindstekapitalkravet. Tankegangen bag kapitalbeskyttelsesreglerne i anpartsselskabsloven af 1996 kom til udtryk i bemærkningerne til anpartsselskabsloven af 1996 (jf. Folketingstidende 1995-96 A, s. 3899f), hvor det som begrundelse for nedsættelsen af kapitalkravet anførtes:

*»Som en afbalanceret løsning på de tilkendegivelser, som er fremkommet under høringsrunden, og de undersøgelser, som er foretaget inden for det sidste halve år, foreslås kapitalkravet nedsat til 125.000 kr. Samtidig med nedsættelsen af kapitalkravet gennemføres en generel skærpelse af de regler, som skal sikre kapitalens tilstedeværelse.«*

På en række områder gik de danske kapitalbeskyttelsesregler videre, end de bagved liggende fællesskabsretlige direktiver. De skærpede kapitalregler havde som konsekvens, at danske anpartsselskaber blev stillet ringere i konkurrencen med udenlandske anpartsselskaber. Efter afsigelsen af EU-Domstolens dom i sag C-208/00, Überseering, stod det for alvor klart, at der nu var åbnet for fri konkurrence mellem medlemsstaternes lovgivninger (jf. hertil Bind 1, afsnit 5.1.5 med

---

2. Jf. hertil Eskild Trolle, UfR 1996B, s. 45-49.

henvisninger).<sup>3</sup> Særligt i Tyskland og Norge mærkede man konkurrencen fra navnlig engelske private limited companies.<sup>4</sup>

Den store reform af dansk selskabsret, der gennemførtes med vedtagelsen af lov om aktie- og anpartsselskaber i 2009, er – i modsætning til anpartsselskabsloven af 1996 – gennemført med et udtrykkeligt ønske om, at dansk selskabsret skulle styrkes i konkurrencen med de øvrige EU-staters selskabsret. Dette kom til udtryk i Moderniseringsudvalgets kommissorium:<sup>5</sup>

*»Det er regeringens mål, at Danmark bliver et af verdens mest konkurrencedygtige samfund. Det kræver, at virksomhedernes rammevilkår er i verdensklasse. Som et led i sikringen af gode rammevilkår ønsker regeringen en enkel, klar og effektiv erhvervslovgivning, der er så let som mulig for erhvervslivet at administrere og efterleve.*

*Et andet væsentligt element i gode rammevilkår er at sikre, at erhvervslivet har et lovgrundlag, som følger den teknologiske såvel som den internationale udvikling. Dansk selskabslovgivning skal følge den internationale udvikling, for eksempel bør overimplementering af EU-direktiver således være undtagelsen. Det skal desuden tilstræbes at udnytte de muligheder, som EU-reguleringen indeholder for at sikre en dynamisk og fleksibel lovregulering, som er til størst mulig fordel for danske virksomheder og dansk erhvervslivs konkurrenceevne. Endvidere skal det sikres, at utidssvarende regler og hindringer for globaliseringen fjernes, så der ikke ligger unødige bindinger på danske selskaber.«*

3. Se hertil tillige Horst Eidenmüller, ZGR 2007 s. 168-211, der (s. 170) om konkurrencen mellem medlemsstaternes selskabsretlige regler med rette konstaterer: *»Unabhängig wie die Effekte dieses Wettbewerbs zu beurteilen sind: Er ist für die deutsche Rechtspolitik ein Datum, auf das sie sich einzustellen hat.«* Konstateringen gælder naturligvis også i Danmark; uanset om man retspolitisk er tilhænger eller modstander af konkurrence på selskabsrettens område, så er det dog et uafvendeligt faktum, at der i dag er konkurrence på selskabsrettens område mellem EU- og EØS-staterne, og dette faktum må der nødvendigvis tages højde for ved udformningen af den danske selskabsretlige lovgivning.
4. Norge er i kraft af EØS-aftalen underlagt de samme regler vedrørende etableringsfrihed og harmonisering af selskabsretten, som gælder for EU-staterne. I Norge opererede i 2010 ca. 30.000 filialer af primært engelske private limited companies i Norge. Se nærmere om de retlige problemer, som anvendelse af »NUF'er« (= norsk registrert utenlandsk foretak) giver anledning til, Hedvig Bugge Reiersen og Beate Sjøfjell, TFR 2010, s. 423-463.
5. Jf. Betænkning nr. 1498 (2008), s. 15f.

Den holdning, der kom til udtryk i Moderniseringsudvalgets kommissorium, ligger meget langt fra den holdning, som lå bag de mange særregler om kapitalbeskyttelse, der blev indført med anpartsselskabsloven af 1996. Allerede ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev en stor del af de særlige kapitalbeskyttelsesregler for anpartsselskaber, der indførtes med anpartsselskabsloven af 1996, ophævet. Generelt er de danske selskabsretlige regler og den praktiske administration af disse blevet løbende moderniseret gennem de seneste år. Med 2009-reformen blev Danmark generelt godt rustet til konkurrence med de øvrige EU-stater på selskabsrettens område. Selskaber stiftes hurtigt og uden unødige administrative byrder i Danmark.<sup>6</sup>

*Iværksætterselskabet indføres fra 2014*

Ved lov nr. 616 af 12. juni 2013 gennemførtes en revision af lov om aktie- og anpartsselskaber. I denne forbindelse blev mindstekapitalkravet i anpartsselskaber til nedsat fra 80.000 DKK til 50.000 DKK. Samtidigt indførtes fra 1. januar 2014 *iværksætterselskabet*. Der var tale om en variant af anpartsselskabet, som kunne stiftes med en selskabskapital på mellem 1 og 49.999 DKK (nedenfor afsnit 1.1.5).

*Iværksætterselskabet afskaffes fra april 2019*

Ved lov nr. 445 af 13. april 2019 blev kapitalselskabsloven ændret, idet bestemmelserne i lov om aktie- og anpartsselskaber angående iværksætterselskaber blev ophævet. Ændringsloven trådte i kraft den 15. april 2019. Der kan således ikke stiftes nye iværksætterselskaber efter den 15. april 2019. Senest 2 år efter lovens ikrafttræden skal samtlige iværksætterselskaber, der var stiftet inden 15. april 2019, have truffet beslutning om at lade sig omregistrere til et anpartsselskab, jf. ændringslovens § 5. Ved lov nr. 445 af 13. april 2019 blev mindstekapitalkravet for anpartsselskaber reduceret fra 50.000 DKK til 40.000 DKK, jf. KSL § 4, stk. 2.

---

6. Verdensbanken offentliggør hvert år et studium af mulighederne for at starte en virksomhed i 175 lande verden over. Se rapporten Doing Business 2019, 16th edition, på adressen: [http://www.doingbusiness.org/content/dam/doingbusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report\\_web-version.pdf](http://www.doingbusiness.org/content/dam/doingbusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf). Studiet omfatter en række parametre. Danmark blev i 2007 overordnet placeret som nummer 7, mens vi i 2010 var avanceret til en 6.-plads. I 2014-rapporten avancerede Danmark avanceret yderligere til en samlet 5.-plads. I 2019-rapporten er Danmark avanceret yderligere, således at vi nu er placeret på en samlet tredjeplads blandt de 190 undersøgte stater, kun overgået af New Zealand og Singapore. Den næstbedste EU/EØS-stat er Norge, der samlet er placeret som nummer 7. For så vidt angår delspørgsmålet angående »Starting a business« ligger Danmark noget dårligere placeret som nummer 42, mens New Zealand her ligger nummer 1.

Med afskaffelsen af iværksætterselskabet foretog den borgerlige regering et afgørende brud med den tilgang til selskabsretten, der har præget dansk ret siden 2006. Målsætningen med selskabsloven af 2009 var således som anført ovenfor, at danske virksomheder skulle stilles bedre i konkurrencen med virksomheder fra andre EU-stater. I forbindelse afskaffelsen af iværksætterselskabet, der kunne stiftes med en kapital på 1 DKK, reducerede lovgiver mindstekapitalkravet ved stiftelse af et dansk anpartsselskab til 40.000 DKK. Hermed har den borgerlige regering væsentligt forringet danske iværksætteres vilkår, når der sammenlignes med mindstekapitalkravet for anpartsselskaber i andre EU- og EØS-stater. Således har Danmark herefter det næsthøjeste mindstekrav til selskabskapitalen for anpartsselskaber i EU og EØS, idet det nu kun er Slovenien, der har et højere mindstekapitalkrav.<sup>7</sup>

### 1.1.1.3 Opgør med protektionismen på selskabsrettens område

Indtil vedtagelsen af lov nr. 445 af 13. april 2019 var det officiel politik, at Danmark tilslutter sig ideen om konkurrence mellem retssystemer på selskabsrettens område. Ønsket om at afskaffe danske særregler, der ikke er strengt nødvendige i EU-retlig henseende, dokumenterer et afgørende paradigmeskift for så vidt angår lovgivers holdning til selskabsretten sammenlignet med det tanksæt, der lå bag eksempelvis anpartsselskabsloven fra 1996. Danmark gennemførte i årene efter 2006 således i lighed med de fleste andre EU-stater indledt et grund-

7. I forbindelse med Folketingets behandling af lov nr. 445 af 13. april 2019 er der afgivet en række høringssvar. Se særligt lovforslag 2018-19, L 190, Bilag 1. Bilaget indeholder en analyse af samtlige EU-staters mindstekapitalkrav til anpartsselskaber, der er udarbejdet af Troels Michael Lilja. I analysen dokumenteres det, at det herefter kun er Slovenien, der har et højere mindstekapitalkrav til anpartsselskaber end Danmark. I bemærkningerne til lov nr. 445 af 13. april 2019 anføres det, at: »Det er Erhvervsministeriets vurdering, at kapitalkravet til anpartsselskaber kan sænkes til 40.000 kr., uden at forringe hverken sikkerheden for anpartsselskabernes kreditorer eller selskabskapitalens signalværdi. Erhvervsministeriet lægger herved vægt på selskabslovens generelle krav om forsvarligt kapitalberedskab. Samtidig vil et kapitalkrav for anpartsselskaber på 40.000 kr. være mere på niveau med kapitalkravet i de lande, vi normalt sammenligner os med.« Udsagnet er vildledende. Det tyske Unternehmergeellschaft er således, ligesom iværksætterselskabet en *variant af det tyske anpartsselskab (GmbH)*, der svarer til det danske anpartsselskab. Et *Unternehmergeellschaft*, der kan stiftes med en selskabskapital på 1 EUR, er således et anpartsselskab, og de citerede lovbemærkninger må karakteriseres som vildledende.

læggende opgør med den protektionistiske tilgangsvinkel til selskabsretten, der prægede udviklingen gennem årene fra 1990 til 2000. Dette faktum er af afgørende betydning for forståelsen af lov om aktie- og anpartsselskaber.

*EU-Domstolens  
rolle*

Det er i denne forbindelse værd at erindre om, at denne udvikling næppe havde fundet sted, hvis det ikke havde været for EU-Domstolens praksis vedrørende selskabers etableringsfrihed (jf. hertil nærmere Bind 1, afsnit 5.1.3, 5.1.4, 5.1.5, 5.1.6 samt 5.1.7). EU-Domstolens afgørelser i sagerne Centros, Überseering, Inspire Art, Sevic Systems og senest Polbud har således medført, at en medlemsstat ikke længere med henvisning til hovedsædeteorien kan håndhæve nationale selskabsretlige regler over for selskaber, der er hjemmehørende i andre medlemsstater. Dette har haft den uafvendelige konsekvens, at der efter gældende EU-ret er fri konkurrence mellem medlemsstaternes selskabsret. Paradoksalt nok var den sag, der gav startskuddet til denne udvikling, som har sendt rystelser gennem europæisk selskabsret, Domstolens dom af 9. marts 1999 i sag C-212/97, Centros Ltd mod Erhvervsstyrelsen. Denne sag havde sin baggrund i de danske myndigheders afvisning af at registrere en dansk filial af et engelsk private limited company. Baggrunden for registreringsnægtelsen var, at de danske myndigheder var af den opfattelse, at ønsket om at drive virksomhed i Danmark gennem en filial af et engelsk anpartsselskab udgjorde en *omgåelse* af de danske regler om mindstekapital, som var vedtaget ved lov nr. 886 af 21. december 1991.

*Centros er  
fortsat gældende  
ret*

Ved sin afgørelse af 25. oktober 2017 i sag C-106/16, Polbud,<sup>8</sup> har EU-Domstolen bekræftet, at Centros-dommen fortsat er udtryk for gældende ret. Dette betyder, at der fortsat gælder en grundsætning om konkurrence mellem retssystemer på selskabsrettens område inden for EU.

Det var utvivlsomt korrekt, at ægtefællerne Bryde havde valgt et engelsk private limited company for at undgå de danske regler om

---

8. Jf. EU:C:2017:804. Dommen af afsagt af Domstolens Store Afdeling. EU-Domstolen slog fast, at et polsk anpartsselskab i henhold til artikel 49 TFEU har ret til at forlægge sit selskabsretlige hjemsted fra Polen til Luxembourg, uanset at selskabet ikke havde planlagt at have nogen aktiviteter i Luxembourg. Fraflytterstaten (Polen) kunne således ikke nægte selskabet ret til ved en hjemstedsflytning at flytte ud af Polen til en anden EU-stat, så længe kravene om tilknytning efter tilflytterstatens ret (Luxembourg) er opfyldt.

mindstekapital i anpartsselskaber. Med sin klare dom slog EU-Domstolen imidlertid fast, at hensynet til, at stifterne af et selskab kan vælge frit mellem medlemsstaternes selskabsretlige lovgivning, står over hensynet til, at myndighederne kan håndhæve nationale særregler, bortset fra de tilfælde hvor myndighederne konkret kan påvise, at en etablering er sket med henblik på svig eller misbrug.

I Tyskland har der i de seneste år været ført en intens debat om muligheden for fortsat at håndhæve den såkaldte 'hovedsædeteori' over for selskaber, hvis vedtægtsmæssige hjemsted er placeret uden for Tyskland, men hvis faktiske hovedsæde er placeret i Tyskland. På baggrund af EU-Domstolens dom i sag C-208/00, Überseering, slog den tyske Højesteret i 2003 endeligt fast, at hovedsædeteorien ikke kan håndhæves over for selskaber, der er stiftet i overensstemmelse med lovgivningen i en anden medlemsstat.<sup>9</sup> Denne ændring af tysk praksis vedrørende anerkendelse af udenlandske selskaber har haft dramatiske konsekvenser. Således er det estimeret, at der ved udgangen af 2005 opererede ca. 30.300 engelske anpartsselskaber (private limited companies), hvis vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende i Storbritannien, men hvis faktiske hovedsæde er beliggende i Tyskland. Af disse selskaber var hovedparten kommet til efter EU-Domstolens dom i sag C-167/01, Inspire Art i september 2003. I det omfang de pågældende estimater var korrekte, svarede dette til, at godt hver sytente nystiftede 'anpartsselskab' i Tyskland på daværende tidspunkt ikke var et Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH), men derimod et i Storbritannien indregistreret private limited company.<sup>10</sup> Stigningen i antallet af private limited companies, der opererer i Tyskland, fortsatte i 2006.<sup>11</sup>

*Udviklingen i  
Tyskland*

9. Jf. Søren Friis Hansen, NTS 2003, s. 431-450.

10. Jf. hertil André O. Westhoff, GmbH-Rundschau, 2006, s. 525-528.

11. Jf. Hertil André O. Westhoff, GmbH-Rundschau 2007, s. 474-480, der anslår, at antallet af etableringskæder i Tyskland per 1. november 2006 udgjorde 46.000. Dette indebærer en stigning i løbet af 2006 på 50 %! Tallene er, som anført af Westhoff, forbundet med en vis usikkerhed. Se tillige Walther Bayer & Thomas Hoffmann, GmbH-Rundschau 2007, s. 414-417, der har gennemført en undersøgelse af de overvejelser, som tyske stiftere har gjort sig for så vidt angår valget mellem GmbH og private limited company. Se endelig Horst Eidenmüller, ZGR 2007, s. 168-211 (s. 171), der for de første tre kvartaler af 2006 antog, at ca. 15 % af alle nystiftede kapitalselskaber i Tyskland var private limited companies. Se for Norge Lena Johnsen NTS 2007/2, s. 21-35.

*Unternehmer-  
gesellschaft =  
GmbH med en  
kapital på 1  
EUR*

Den tyske regering gennemførte med ikrafttrædelse 1. januar 2008 en væsentlig ændring af reglerne for die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH). Det hidtidige mindstekapitalkrav på 25.000 EUR fastholdes formelt, jf. GmbHG § 5 Abs. 1. Ved reformen indførtes mulighed for at stifte et selskab med begrænset hæftelse uden opfyldelse af mindstekapitalkravet. Et »Unternehmergesellschaft (haftungsbeschränkt)« eller »UG« er således et selskab med begrænset hæftelse, jf. GmbHG § 5 a. Et Unternehmergesellschaft er underlagt de fleste af de regler, der gælder for almindelige GmbH, men må altså ikke benytte selskabsbetegnelsen »GmbH«, før selskabets kapital er bragt op på 25.000 EUR. Når et Unternehmergesellschaft har gennemført en kapitalforhøjelse, således at kapitalen er bragt op på 25.000 EUR, må selskabet anvende selskabsbetegnelsen GmbH. Det er således nu de facto muligt at stifte et tysk selskab med begrænset hæftelse uden indskud af en mindstekapital.<sup>12</sup>

Muligheden for at stifte et Unternehmergesellschaft med en selskabskapital på 1 EUR blev mødt med megen kritik. De erfaringer, man i Tyskland har gjort med Unternehmergesellschaft i årene efter 2008, viser imidlertid, at Unternehmergesellschaft må betegnes som en succes, der er populær blandt iværksættere.<sup>13</sup>

*Udviklingen i  
Danmark*

I Danmark har der ikke kunnet spores en tilsvarende udvikling i antallet af etableringskæder. Ifølge Erhvervsstyrelsens oplysninger var der i september 2014 registreret i alt 907 filialer af udenlandske aktieselskaber (526) og anpartsselskaber (381). De tilsvarende tal var per 1. september 2019 i alt 977 registrerede filialer af udenlandske selskaber (1 filial af SE, 602 filialer af anpartsselskaber, 367 filialer af aktieselskaber samt 7 filialer af virksomheder med begrænset ansvar).<sup>14</sup> Det forhold, at etableringskæder ikke anvendes i stort omfang, ændrer imidlertid ikke på det faktum, at det er muligt efter gældende EU-ret at vælge et udenlandsk selskab som ramme for erhvervmæssige aktiviteter i Danmark.

12. Se hertil Volker Römermann, GmbH-Rundschau 2006, s. 673-681, og Ulrich Siebert, Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2006, s. 1157-1168.

13. Se hertil Lars Eriksen, Skat Udland 2014, 148. Forfatteren gennemgår de tyske erfaringer med UG. Det konkluderes, at muligheden for en hurtig og billig stiftelse af et selskab med begrænset hæftelse har været populær blandt tyske iværksættere.

14. Tallene er stillet til rådighed af Erhvervsstyrelsen. Se tillige Jacob A. Drøhse, NTS 2009:3, s. 64-76 (s. 73).



#### 1.1.1.4 Lov om aktie- og anpartsselskaber af 2009 (KSL)

På grundlag af moderniseringsudvalgets betænkning nr. 1498, der blev offentliggjort i november 2008, fremsatte økonomi- og erhvervsministeren i marts 2009 lovforslag 2008-09 L 170 for Folketinget, der den 29. maj 2009 vedtog lov om aktie- og anpartsselskaber, jf. lov nr. 470 af 12. juni 2009.<sup>15</sup>

Lov om aktie- og anpartsselskaber bærer den officielle undertitel »selskabsloven«. Denne titel er uheldig, fordi den leder læseren til den fejlagtige konklusion, at der kun er en lov, der regulerer selskaber. En anden misforståelse, der trænger sig på ved læsning af denne undertitel, er, at samtlige typer af danske selskaber er omfattet af loven. Ingen af delene er tilfældet. Loven er en blandt flere selskabsretlige love, og den omhandler primært to typer af kapitalselskaber: aktieselskaber og anpartsselskaber. Vi har derfor valgt at anvende betegnelsen »*kapitalselskabsloven*« som synonym for »lov om aktie- og anpartsselskaber«. Som forkortelse for loven anvender vi følgelig »KSL«. I det omfang det er nødvendigt at henvise til den nu ophævede aktieselskabslov eller den nu ophævede anpartsselskabslov, anvender vi de hidtil anvendte forkortelser »ASL«, hhv. »ApSL«.

*Hvad skal  
barnet hedde?*

Lov om aktie- og anpartsselskaber afløste både den hidtidige aktieselskabslov, der oprindeligt stammer fra 1973, og den hidtidige anpartsselskabslov, der senest blev reformeret i 1996. Første fase af den nye kapitalselskabslov trådte i kraft den 1. marts 2010, jf. nærmere lov nr. 159 af 16. februar 2010. Ved bekendtgørelse nr. 172 af 22. februar 2010 blev der fastsat nærmere regler for kapitalselskabslovens ikrafttræden.

Vedtagelsen af lov om aktie- og anpartsselskaber indebar den største reform af dansk selskabsret siden 1973. Moderniseringsudvalget havde haft til opgave at sikre, at danske særregler, der går videre end

15. Se om selskabsretsreformen Jan Schans Christensen, R&R 2009 nr. 1, s. 22-38, samme Nordisk Tidsskrift for Selskabsret 2008:4, s. 128-154, Lennart Lyng Andersen og Peer Schaumburg-Müller, Erhvervsjuridisk tidsskrift 2009:1, s. 62-71, Søren Friis Hansen i Juridiske emner ved Syddansk Universitet 2009 (red. Hans Viggo Godsk Pedersen), s. 123-138, samme i Skattepolitisk Oversigt 2009:3, s. 125-138, Mette Neville, Nordisk Tidsskrift for Selskabsret 2008:4, s. 94-127, der forholder sig kritisk til reformen, samt Erik Werlauff, UfR 2009B, s. 119f, og samme UfR 2009B, s. 247-253. Se tillige Den nye selskabslov (red. Karsten Engsig Sørensen & Mette Neville, 2009), der indeholder en række bidrag om forskellige dele af den nye lov.

de regler, der følger af de selskabsretlige direktiver, blev afskaffet, medmindre der var særligt gode grunde til at fastholde en dansk regulering, der går videre end de regler, der gælder i vores nabolande. Desuden har formålet med den nye lov været at sikre, at de danske regler fremtidssikres og tilpasses de muligheder, som følger af anvendelse af moderne teknologi.

#### **1.1.1.5 Strukturen i Bind 2**

*Del 1: Kapital-  
selskabernes  
grundstruktur  
og stiftelse*

I dette binds del 1 beskrives kapitalselskabernes generelle retlige karakteristika. Kapitalselskabsloven fastlægger en række centrale kriterier for aktie- og anpartsselskaber. Disse karakteristika beskrives i kapitel 1. Kapitalejerne hæfter ikke for selskabets gæld, og der skal i selskabets vedtægter angives en selskabskapital, som opfylder lovens mindstekrav. Der gøres rede for den diskussion, som under overskriften »Corporate Governance« føres med stadigt stigende intensitet vedrørende udformningen af de selskabsretlige regler som ramme for et effektivt kontrol- og ledelsessystem for selskabets ejere (nedenfor afsnit 1.4).

Stifterne af et kapitalselskab skal, inden selskabet kan anerkendes som et selvstændigt retssubjekt, gennemføre en formel stiftelsesprocedure. Såfremt stifterne dokumenterer over for Erhvervsstyrelsen, at kapitalselskabslovens betingelser for stiftelse er opfyldt, kan selskabet registreres i Erhvervsstyrelsens it-system. Ved registreringen i Erhvervsstyrelsens it-system får selskabet i enhver retlig henseende status som en fra selskabsdeltagerne adskilt selvstændig juridisk person.<sup>16</sup> Reglerne vedrørende stiftelse af kapitalselskaber beskrives i kapitel 2. Ved stiftelsen skal selskabets kapital fordeles på en eller flere kapitalandele (aktier eller anparter), der fordeles mellem kapitalejerne. De selskabsretlige regler, som gælder for kapitalandele, gennemgås i kapitel 3. Visse af de spørgsmål, som behandles i dette binds del I, herunder eksempelvis reglerne vedrørende selskabskapitalen og spørgsmålet om hæftelse for selskabets gæld, er nærmere beskrevet i dette værks Bind 1, hvorfor der i et vist omfang henvises til fremstillingen der.

*Del 2: Kreditor-  
beskyttelse*

Da kapitalejerne ikke hæfter for selskabets gæld, er det nødvendigt, at der findes særlige regler til beskyttelse af selskabets kreditorer. En væsentlig del af de for aktie- og anpartsselskaber gældende regler er såle-

---

16. Se om begreberne 'juridisk person' og 'retssubjekt', nærmere Bind 1, afsnit 1.5.

des udformet med henblik på kreditorbeskyttelse. Kapitalselskabsloven bygger på det princip, at kapitalejerne hæfter over for selskabet for selskabskapitalen med tillæg af overkurs, og at selskabskapitalen ikke må betales tilbage til kapitalejerne, medmindre en række specifikke betingelser er opfyldt. Lovens kreditorbeskyttelsesregler gennemgås i dette binds del 2. Der kan efter selskabets stiftelse opstå behov for at forhøje eller nedsætte selskabskapitalen. De nærmere regler herfor gennemgås i kapitel 4. Et kapitalselskab kan under visse betingelser købe sine aktier tilbage fra aktionærerne, hvilket medfører, at selskabets egenkapital formindskes. Kapitalselskabslovens bestemmelser vedrørende køb af egne kapitalandele beskrives i kapitel 5. Det overordnede formål med et erhvervsdrivende kapitalselskab er, at der i selskabet oparbejdes et overskud, der kan fordeles som udbytte mellem kapitalejerne. Udbetaling af udbytte er underlagt en række begrænsninger, som beskrives i kapitel 6. I dansk ret er ydelse af lån fra et aktie- eller anpartsselskab til dets kapitalejere eller til medlemmer af selskabets ledelse underlagt vidtgående begrænsninger. Selskabets ledelse er pålagt en pligt til at reagere ved tab af en væsentlig del af selskabets egenkapital. Reglerne vedrørende kapitalejerlån og kapitaltab beskrives i kapitel 7.

Dette binds del 3 indeholder en beskrivelse af de organisatoriske rammer, som kapitalselskabsloven opstiller for aktie- og anpartsselskaber. Det drejer sig om reglerne vedrørende afholdelse af generalforsamling (kapitel 8) og kravene til selskabets ledelse (kapitel 9). En juridisk person kan ikke træffe beslutninger eller handle på egen hånd. Der må derfor udpeges en række fysiske personer, som kan gøre dette på den juridiske persons vegne. Beslutningskompetence og bemyndigelse til at handle på vegne af selskabet er fordelt mellem en række selskabsorganer. Kapitalselskabsloven indeholder detaljerede regler vedrørende de krav, der stilles til sammensætningen af de enkelte organer. Desuden findes regler, der fastlægger beslutningsproceduren og beslutningskompetencen for de enkelte organer. Endelig findes regler, der vedrører de enkelte organers adgang til at handle på vegne af selskabet over for omverdenen.

Selskabets ledelse er opdelt i tre niveauer. Kapitalejerne træffer beslutninger vedrørende deres udøvelse af ejerbeføjelser i selskabet gennem deltagelse på selskabets generalforsamling, der mindst skal afholdes en gang om året (KSL § 76). Det er lovens udgangspunkt, at beslutninger træffes på generalforsamlingen ved afstemninger blandt de fremmødte kapitalejere. På generalforsamlingen skal der løbende

*Del 3: Selskabets organisation*

## Kap. 1: Generelt om aktie- og anpartsselskaber

træffes beslutning vedrørende en række emner, herunder valg af revisor og godkendelse af årsrapporten. Generalforsamlingen er enekompetent til at træffe en række væsentlige beslutninger, herunder valg af personer til selskabets bestyrelse (hvv. tilsynsråd) og beslutning om vedtægtsændringer.

Selskabets ledelse varetages i aktieselskaber af to organer. Der skal etableres et tilsynsorgan (en bestyrelse eller et tilsynsråd, jf. nærmere KSL § 111), som ansætter en eller flere direktører. Som en samlet betegnelse for disse organer anvendes betegnelsen »selskabets ledelse«. Tilsynsorganets medlemmer vælges som udgangspunkt af kapitalerne på generalforsamlingen. I selskaber, der beskæftiger mere end 35 medarbejdere, har disse under visse betingelser mulighed for at vælge et antal medlemmer til tilsynsorganet. I kapitalselskabsloven opereres med to lovtekniske begreber: *Det centrale ledelsesorgan* og *det øverste ledelsesorgan*, jf. nærmere KSL § 5, nr. 4 og nr. 5. Loven pålægger en række pligter og rettigheder til ledelsesorganerne.

Tilsynsorganet skal i aktieselskaber ansætte en eller flere direktører, som er ansvarlige for den daglige ledelse af selskabet. Medlemmerne af selskabets ledelse har en særlig vidtgående ret til at handle på selskabets vegne og derved forpligte selskabet ved retshandler over for omverdenen (tegningsret).

### *Del 4: Årsrapport og revision*

Et væsentligt led i beskyttelsen af kapitalselskabers kreditorer og potentielle investorer er offentlighed omkring selskabets økonomiske forhold. Alle aktie- og anpartsselskaber skal aflægge en årsrapport, der opfylder de krav, som stilles i henhold til årsregnskabsloven. Selskabets ledelse har ansvaret for udarbejdelse af årsrapporten. Forinden årsrapporten offentliggøres, skal der som udgangspunkt foretages en uvildig kontrol heraf. Denne kontrol skal foretages af en af generalforsamlingen valgt revisor, idet dog små virksomheder omfattet af regnskabsklasse B, har mulighed for at fravælge den lovpligtige revision, jf. ÅRL § 135. I del 4 beskrives de regler, der gælder for kapitalselskabers udarbejdelse af årsrapporter, samt de regler, der gælder om revision af disse (kapitlerne 10 og 11).

### *Del 5: Erstatningsansvar, ophør og fusion mv.*

Del 5 vedrører en række forskellige emner. Såfremt der opstår et tab ved drift af selskabets virksomhed, vil medlemmer af ledelsen og/eller selskabsdeltagerne kunne ifalde erstatningsansvar over for den skadelidte i henhold til dansk rets almindelige erstatningsregel, der som udgangspunkt gælder på selskabsrettens område. I del 5 beskrives reglerne vedrørende erstatningsansvar for selskabsdeltagerne samt for

medlemmer af selskabets ledelse (kapitel 12). Selskabsdeltagerne kan træffe beslutning om, at selskabet skal likvideres. Hvis kapitalsskabslovens formelle krav til selskabets ledelse ikke er opfyldt, eller hvis der ikke rettidigt indsendes årsrapport, vil et kapitalsselskab kunne blive tvangsopløst på begæring fra Erhvervsstyrelsen. Såfremt et kapitalsselskab går konkurs, medfører dette selskabets opløsning. Ligesom stiftelse af et kapitalsselskab forudsætter iagttagelse af en formel procedure, forudsætter en opløsning, at en formel procedure følges.

Et kapitalsselskab kan under visse betingelser fusionere med andre kapitalsselskaber, således at det fortsættende selskab succederer i de rettigheder og pligter, der tilkom de ophørende selskaber. Modsætningsvis kan der gennemføres en spaltning, hvorved et eksisterende kapitalsselskab opdeles i to eller flere selskaber. Et selskab, der er stiftet som et aktieselskab, kan blive omdannet til et anpartsselskab, og et anpartsselskab kan blive omdannet til et aktieselskab. Disse problemstillinger behandles i kapitel 14.

Ved fremstillingen af de materielle selskabsretlige regler i del 2-5 tages udgangspunkt i de regler, som gælder for det enkelte aktie- eller anpartsselskab. I praksis indgår en stor del af de danske kapitalsselskaber imidlertid i en koncern som hhv. moder- eller datterselskab. Dette giver anledning til en lang række særlige retlige problemstillinger. Bind 2 afsluttes med del 6, hvor der gives en beskrivelse af de selskabsretlige aspekter af koncerndannelser (kapitel 15).

*Del 6: Koncerner*

### *1.1.2 Afgrænsning af fremstillingen*

Denne fremstilling vedrører de materielle selskabsretlige regler, der gælder for aktie- og anpartsselskaber. Fremstillingen vedrører ikke selskabsskatteretten, som er en omfattende disciplin i hastig ændring. Der må på dette punkt henvises til speciallitteraturen. På en lang række punkter bør en selskabsretlig beslutning imidlertid kun træffes, efter at de skatteretlige konsekvenser af beslutningen er grundigt analyseret. Der består generelt en nøje sammenhæng mellem de selskabsretlige regler og de skatteretlige regler. Hvor det er fundet nødvendigt, vil der derfor i forbindelse med gennemgangen af de selskabsretlige regler blive givet den nødvendige skatteretlige baggrundsorientering. For en udtømmende gennemgang af de skatteretlige problemstillinger må dog henvises til speciallitteraturen.

De danske regler for aktie- og anpartsselskaber bygger på et fælleseuropæisk fundament, jf. nærmere om EU-selskabsretten Bind 1, kapitel 5. De direktivbestemmelser, som ligger bag ved de danske reg-

ler, vil blive inddraget i fremstillingen, hvor dette har særlig relevans. Dette kan eksempelvis skyldes, at der er tvivl om fortolkningen af en dansk bestemmelse, som bygger på en direktivbestemmelse, eller at der er tvivl om, hvorvidt en direktivbestemmelse er implementeret korrekt i dansk ret. En betydelig del af bestemmelserne i selskabsrets-direktivet (direktiv 2017/1132/EU) gælder alene for aktieselskaber, men i Danmark har vi valgt at implementere en række af disse direktivbestemmelser således, at de gælder for såvel aktieselskaber som anpartsselskaber.<sup>17</sup>

*Kapitalselskabs-  
lovens anven-  
delsesområde*

En følge af, at kapital-selskabsloven gælder for både aktie- og anpartsselskaber, er, at der må udvises stor forsigtighed ved læsning af lovens bestemmelser. Loven finder således anvendelse på følgende typer af selskaber:

- Anpartsselskaber (herunder iværksætterselskaber stiftet inden den 15. april 2019), jf. KSL § 5, nr. 2
- Aktieselskaber, jf. KSL § 5, nr. 1
- Partnerselskaber (kommanditaktieselskaber),<sup>18</sup> jf. KSL § 5, nr. 22, og § 358

---

17. En række af bestemmelser i direktiv 2017/1132/EU gælder ikke for de selskaber i medlemsstaterne, der svarer til anpartsselskaber. Det drejer sig om de bestemmelser, der stammer fra det oprindelige andet selskabsdirektiv (kapitaldirektivet, jf. senest direktiv 2012/30/EU), det oprindelige tredje selskabsdirektiv (fusionsdirektivet, jf. senest direktiv 2011/35/EU) og det oprindelige sjette selskabsdirektiv (spaltningsdirektivet, jf. direktiv 82/891/EØF), jf. direktivets Annex I, samt Bind 1, afsnit 5.3. En række af disse direktivbestemmelser er implementeret i dansk ret således, at de gælder tilsvarende for anpartsselskaber. Dette gælder eksempelvis reglerne om vurdering af apportindskud, jf. KSL §§ 36-38. Andre bestemmelser i direktiv 2017/1132/EU gælder for såvel aktie- som anpartsselskaber, hvilket eksempelvis er tilfældet for reglerne om registrering og selskabsretlig gyldighed (bestemmelser, der stammer fra det oprindelige første selskabsdirektiv, jf. senest direktiv 2009/101/EF), jf. direktivets Annex 2. Bestemmelserne i regnskabsdirektivet (direktiv 2013/34/EU) gælder for såvel aktie- som anpartsselskaber.

18. Et partnerselskab, der tillige kan betegnes som et *kommanditaktieselskab*, er retligt defineret som et *kommanditselskab*, jf. LEV § 2, stk. 2, hvor kommanditisterne i selskabet har indskudt en bestemt kapital, der er fordelt på aktier, jf. KSL § 5, nr. 22. Et partnerselskab er således grundlæggende et *person-selskab* (jf. Bind 1, afsnit 1.3.3). Et partnerselskab anses imidlertid i henhold til lov om aktie- og anpartsselskaber som et *kapitalselskab*, jf., KSL § 5, nr. 17. Dette skyldes, at lovens regler om aktieselskaber med de fornødne tilpasninger finder anvendelse på partnerselskaber, jf. KSL § 358.

- Aktieselskaber, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, som defineret i KSL § 5, nr. 27, jf. KML § 3, nr. 2 ('børsnoterede' aktieselskaber)

Lovens bestemmelser er ikke klart opdelt i forhold til de nævnte grupper af selskaber. Det må således afgøres ved en grundig gennemlæsning af hver enkelt lovbestemmelse, hvilke typer af selskaber bestemmelsen gælder for. Selv inden for de enkelte bestemmelser kan det forekomme, at et stykke gælder for alle selskaber, mens andet stykke kun gælder for aktieselskaber. Som *eksempel* på, hvordan loven er opbygget, kan nævnes KSL § 90, der omhandler regler vedrørende dagsordenen til generalforsamlingen. Bestemmelsen lyder således (vores fremhævelser):

**KSL § 90.** »Enhver kapitalejer har ret til at få et bestemt emne optaget på dagsordenen til den ordinære generalforsamling, jf. dog stk. 2.

*Stk. 2. I aktieselskaber skal aktionærer skriftligt over for det centrale ledelsesorgan fremsætte krav om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen til den ordinære generalforsamling. Fremsættes kravet, senest 6 uger før generalforsamlingen skal afholdes, har aktionæren ret til at få emnet optaget på dagsordenen. Modtager et aktieselskab kravet senere end 6 uger før generalforsamlingens afholdelse, afgør det centrale ledelsesorgan, om kravet er fremsat i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen.*

*Stk. 3. Aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked, skal senest 8 uger før dagen for den påtænkte afholdelse af den ordinære generalforsamling offentliggøre datoen for den påtænkte afholdelse af generalforsamlingen samt datoen for den seneste fremsættelse af krav om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen for aktionærerne, medmindre begge tidspunkter fremgår af vedtægterne.«*

Det bemærkes, at bestemmelsens stk. 1 ikke indeholder nogen afgrænsning af, hvilke typer af kapitalselskaber den finder anvendelse på. Bestemmelsens stk. 1, gælder derfor for alle aktieselskaber (herunder partnerselskaber) og anpartsselskaber (herunder iværksætterselskaber). Bestemmelsens stk. 2 gælder derimod alene for aktieselskaber, men dette stykke gælder for både de aktieselskaber, der ikke har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og de, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked (de 'børsnoterede aktieselskaber'). Endelig gælder bestemmelsens stk. 3, kun for den sidstnævnte gruppe af selskaber.

*Bind 2: Kun anpartsselskaber og aktieselskaber, hvis aktier ikke er optaget til handel på et reguleret marked*

Der har i de senere år generelt kunnet konstateres en tendens mod deregulering i selskabsretten, således at unødvendige eller komplicerede regler afskaffes. Denne tendens har kunnet spores såvel nationalt som på europæisk plan. For så vidt angår selskaber, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, har udviklingen derimod ført til en stadig mere intensiv regulering. Kapitalmarkedsretten er en omfattende retsdisciplin i hastig forandring. På europæisk plan har man i de seneste år gennemført en meget omfattende reform af de EU-regler, der gælder for de selskaber, som hidtil har været betegnet som 'børsnoterede virksomheder'. Denne udvikling har sat sit præg på dansk kapitalmarkedsret. Inden for de seneste år er hovedparten af de nationale regler, der regulerede kapitalmarkedsretten, således erstattet af EU-retsakter.<sup>19</sup> Dette er baggrunden for, at vi har valgt at holde de særlige regler for aktieselskaber, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, uden for denne fremstilling (se herom Bind 1, afsnit 6.1.5.2). I dette Bind 2 vil fremstillingen af de for kapitalselskaber gældende regler således som udgangspunkt kun angå danske anpartsselskaber samt aktieselskaber, hvis aktier **ikke** er optaget til handel på et reguleret marked.

*SE behandles ikke*

Den 8. oktober 2004 trådte forordning 2157/2001/EF om det europæiske selskab, SE, i kraft, jf. hertil nærmere Bind 1, afsnit 5.3.7, samt lovbekendtgørelse nr. 735 af 5. juli 2019. SE-selskabet er tænkt som den juridiske ramme for større grænseoverskridende virksomheder. SE-forordningen indeholder en række regler om navnlig stiftelse af SE-selskaber, samt om SE-selskabets ledelsesstruktur. I det omfang SE-forordningen ikke indeholder bestemmelser om en bestemt selskabsretlig problemstilling, finder de regler, der gælder for aktieselskaber i SE-selskabets hjemland anvendelse, jf. nærmere SEF artikel 9. For et SE, der er registreret i Danmark, gælder således som udfyldende regler de bestemmelser i kapitalselskabsloven, der gælder for aktieselskaber. Fremstillingen i Bind 2 omfatter ikke SE-selskaber.<sup>20</sup>

*Kommanditaktieselskaber (partnerselskaber) behandles ikke*

Den nu ophævede aktieselskabslov indeholdt i § 173 regler vedrørende en særlig selskabsform kaldet »*partnerselskaber*« eller »*kommanditaktieselskaber*«. Med kapitalselskabsloven er definitionen af

19. Se for en opdateret fremstilling af kapitalmarkedsretten Paul Krüger Andersen, Nis Jul Clausen og Jesper Lau Hansen, *Børsretten* (6. udg. 2019), og Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff, *Børs- og kapitalmarkedsret* (6. udg. 2019).

20. Det europæiske selskab (SE) er indgående behandlet hos Sanne Dahl Laurson & Jan Schans Christensen, *Det europæiske selskab* (2007).



hvad der forstås ved et partnerselskab, blevet præciseret. Ved et partnerselskab forstås således nu et *kommanditselskab*, jf. LEV § 2, stk. 2, hvor *kommanditisterne i selskabet har indskudt en bestemt kapital, fordelt på aktier*, jf. KSL § 5, nr. 22). Kapitalselskabslovens bestemmelser finder med de fornødne tilpasninger anvendelse på kommanditaktieselskaber, jf. KSL § 358.<sup>21</sup> Denne selskabsform har hidtil ikke vundet stor udbredelse i Danmark, men den fleksibilitet, som kendetegner kommanditaktieselskaber, indebærer, at selskabsformen vil kunne være et interessant alternativ for en række virksomheder. I advokat- og revisorbranchen har partnerselskabet fundet betydelig udbredelse. Partnerselskabet er særligt egnet som ramme for venturekapital-virksomheder. Et partnerselskab (kommanditaktieselskab) er grundlæggende et kommanditselskab, hvorfor de regler, der gælder herom i dansk ret, ikke behandles i dette bind. Når det i KSL § 358 bestemmes, at kapitalselskabslovens regler finder anvendelse med de fornødne tilpasninger, har dette først og fremmest betydning for kommanditaktionærerne. Eksempelvis betyder det, at kommanditaktionærernes indskud af selskabskapital mindst skal udgøre 400.000 DKK, jf. KSL § 1, stk. 2, der skal indbetales til selskabet i overensstemmelse med reglerne i KSL § 33. Fremstillingen af de regler, der gælder i dansk ret for partnerselskaber, hører naturligt hjemme sammen med fremstillingen af de regler, der i dansk ret gælder for almindelige kommanditselskaber.

### 1.1.3 Forholdet mellem aktieselskaber og anpartsselskaber

Visse typer af erhvervmæssig virksomhed kan ikke udøves inden for rammerne af et aktie- eller anpartsselskab, jf. hertil nedenfor afsnit 2.2.5. I andre tilfælde, er udøvelse af en bestemt aktivitet kun mulig inden for rammerne af et aktieselskab. Dette gælder eksempelvis, hvis selskabet skal drive virksomhed som bank, realkreditinstitut eller forsikringselskab, eller hvis selskabets kapitalandele ønskes optaget til

*Frit valg mellem aktie- og anpartsselskaber*

21. Se nærmere om kommanditaktieselskabet Partnerselskaber, januar 2005 udgivet af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (forfattet af Søren Friis Hansen og Tage Andersen). Se tillige Børjesson, Kruhl og Sørensen, Partnerselskaber (2. udg. 2017). Se tillige Lise Høgh, R&R 1996, nr. 4, s. 27-33. Se om afgrænsningen mellem kommanditselskaber og kommanditaktieselskaber, Erhvervsankenævnets kendelse af 12. maj 1998 (Årsberetningen s. 150ff), som er omtalt hos Søren Sandfeld Jakobsen og Nina Sandroos, jf. R&R 1999, nr. 4, s. 20f.

handel på et reguleret marked. Et anpartsselskab er afskåret fra at udbyde selskabets kapitalandele til offentligheden, jf. KSL § 1, stk. 3.

Bortset fra de nævnte særlige tilfælde, kan en erhvervsdrivende som altovervejende hovedregel frit vælge mellem hhv. aktieselskab og et anpartsselskab som juridisk ramme for sin virksomhed. I praksis anvendes anpartsselskaber oftest som selskabsform ved mindre virksomheder med en enkelt, eller med meget få selskabsdeltagere, mens aktieselskabsformen primært anvendes af større erhvervsvirksomheder. Der er imidlertid ingen formel grænse for størrelsen af de virksomheder, der kan vælge at lade sig organisere som et anpartsselskab. Valget mellem aktie- eller anpartsselskab er ikke absolut. Efter stiftelsen kan generalforsamlingen i et aktieselskab beslutte en vedtægtsændring, hvorved selskabet omdannes til et anpartsselskab, og generalforsamlingen i et anpartsselskab kan træffe beslutning om omdannelse til et aktieselskab, jf. nedenfor afsnit 14.3.

*Aktieselskabs-  
loven og  
anparts-  
selskabsloven*

Den nu ophævede aktieselskabslov stammede fra 1973. Loven blev løbende ændret på en lang række punkter, men lovens grundlæggende struktur forblev uændret. Anpartsselskabet blev introduceret i Danmark i 1973, og har siden vundet indpas som den mest populære af de to typer af kapitalselskaber i Danmark. En del af bestemmelserne i de to selskabslove fra 1973 var ikke blot indholdsmæssigt, men tillige sprogligt sammenfaldende. I 1996 gennemførtes en omfattende reform af anpartsselskabsloven, der tog udgangspunkt i betænkning nr. 1251 fra 1993 om »forenkling af anpartsselskabsloven«. <sup>22</sup> Allerede i 1993-betænkningens kommissorium kom ønsket om en væsentlig reduktion af antallet af bestemmelser i loven til udtryk, <sup>23</sup> og betænkningen lagde da også op til en lang række forenklinger i forhold til ApSL 1973. Med vedtagelsen af anpartsselskabsloven af 1996 gik man imidlertid langt videre i denne retning end foreslået af selskabsretspanelet, idet en lang række bestemmelser fra ApSL 1973 udgik af ApSL 1996. Anpartsselskabslovens omfang blev således reduceret betydeligt. ApSL 1973 omfattede 133 paragraffer, mens 1996-loven oprindeligt blot omfattede 83 paragraffer. Dette gav anledning til en række retskildemæssige overvejelser ved fastlæggelse af gældende ret for anpartsselskaber, jf. nedenfor afsnit 1.1.4.

---

22. Jf. Bind 1, afsnit 2.1 samt Søren Friis Hansen, Anpartsselskaber efter loven af 1996 (1998), s. 24ff.

23. Jf. Betænkning nr. 1251 (1993), s. 8.

Antallet af bestemmelser i anpartsselskabsloven steg i årene efter 1996 betragteligt. Med vedtagelsen af lov nr. 246 af 27. marts 2006 skete der således en betydelig tilnærmelse af reglerne for aktie- og anpartsselskaber. En række af de særregler, der indførtes i 1996 i forbindelse med nedsættelsen af mindstekapitalkravet fra 200.000 DKK til 125.000 DKK, blev ophævet. Herved blev de pågældende regler for anpartsselskaber atter identiske med de for aktieselskaber gældende regler. Det gjaldt eksempelvis forbuddet mod indbetaling af selskabskapitalen ved modregning (ApSL § 13, stk. 2, der atter svarede til ASL § 13, stk. 2), og reglerne om kapitaltab (ApSL § 52, der atter svarede til ASL § 69 a). Bestemmelsen vedrørende formløs likvidation af anpartsselskaber (ApSL § 59), blev overført til aktieselskabsloven, jf. ASL § 126 a. En række af de bestemmelser, der i 1996 udgik af ApSL, blev atter indsat i loven. Dette gjaldt reglerne om erstatningsansvar, jf. anpartsselskabslovens kapitel 13 A (§§ 80 a-80 f), der atter indholdsmæssigt svarede til bestemmelserne i ASL §§ 140-144. De grundlæggende ligheder mellem aktieselskaber og anpartsselskaber gjorde det vanskeligt at begrunde forskelle i de for de to selskabsformer gældende regler.<sup>24</sup>

Med kapitalselskabsloven blev aktieselskabsloven »fusioneret« med anpartsselskabsloven. Dette har den praktiske konsekvens, at kapitalselskabsloven opererer med en række lovtekniske samlebegreber, der skal dække over såvel aktieselskaber som anpartsselskaber. Som eksempler på sådanne lovtekniske samlebegreber kan nævnes:

*Kapitalselskabsloven*

- »kapitalandel« (KSL § 5, nr. 14) er et samlebegreb for »aktier« og »anparter«
- »kapitalejer« (KSL § 5, nr. 15) er et samlebegreb for »aktionær« og »anpartshaver« Bemærk, at begreberne »aktie« fortsat kan anvendes om kapitalandelene i et aktieselskab og at begrebet »anpart« fortsat kan anvendes om kapitalandelene i et anpartsselskab.

Der vil undervejs i fremstillingen blive redegjort for de selskabsretlige forskelle mellem aktie- og anpartsselskaber. Anpartshaverne har altid

*Særligt om anpartsselskaber*

24. Jf. således Bernhard Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber (2. udg. 1992), s. 34, der med rette konstaterede, at: »En grund til, at lovene har nærmet sig hinanden, er vanskeligheden ved at udtænke to forskellige regler og at angive overbevisende grunde til, at en regel, der vil være værdifuld for et aktieselskab, er unødvendig for det med aktieselskabet nærbeslægtede anpartsselskab.«

haft en større frihed til at tilpasse selskabets interne organisation til deres individuelle behov, end det er tilfældet for aktieselskabers vedkommende. Antallet af områder, hvor anpartshaverne har fået aftalefrihed, er imidlertid blevet udvidet med kapitalbelskabsloven. En række af de bestemmelser, der gælder for aktieselskaber, er direktivbestemte, hvilket eksempelvis gælder reglerne om kapitalbeskyttelse selskabsdirektivet, der stammer fra det oprindelige andet selskabsdirektiv (jf. herom Bind 1, afsnit 5.3.2).

### Særregler for anpartsselskaber

Som *eksempler* på bestemmelser, hvor der efter kapitalbelskabsloven er forskelle mellem de regler, der gælder for aktieselskaber, og de regler, der gælder for anpartsselskaber, kan nævnes (listen er ikke udtømmende):

- Et anpartsselskab kan ikke udbyde sine kapitalandele til offentligheden, (KSL § 1, stk. 3) eller lade sine anparter notere i en værdipapircentral
- Mindstekravet til selskabskapitalen er **40.000 DKK** for anpartsselskaber (mens det er **400.000 DKK** for aktieselskaber), jf. KSL § 4, stk. 2, som affattet ved lov nr. 445 af 13. april 2019
- KSL § 42 a: reglerne vedrørende efterfølgende erhvervelser fra stiftere gælder kun for aktieselskaber
- I anpartsselskaber skal en erhverver af en anpart i alle tilfælde anmelde sin erhvervelse til ejerbogen (KSL § 53, stk. 1, og nedenfor afsnit 3.6.2)
- KSL § 51, stk. 6: ejerbogen skal være tilgængelig for alle anpartshavere
- KSL § 89, stk. 2: enhver anpartshaver kan forlange, at der indkaldes til ekstraordinær generalforsamling
- KSL § 95, stk. 3: aktionærer noteret i ejerbogen kan forlange skriftlig indkaldelse til generalforsamlinger
- KSL § 98: I aktieselskaber skal dagsorden mv. være tilgængelig for aktionærerne mindst to uger før generalforsamlingen
- KSL § 111: Anpartsselskaber kan organiseres med en ledelse, der alene består af en direktion, eller med en ledelse, der består af en direktion og et tilsynsorgan (bestyrelse eller tilsynsråd)
- Flertallet af medlemmerne i en eventuel bestyrelse kan i et anpartsselskab udpeges af andre end kapitalejerne (cfr. KSL § 120, stk. 1) og kan være direktører i samme selskab
- Formanden og næstformanden for tilsynsorganet kan i anpartsselskaber være direktører i selskabet

- Et eventuelt tilsynsorgan kan i anpartsselskaber bestå af et eller to medlemmer
- Der skal i anpartsselskaber ikke gives oplysninger om kandidaters ledelseshverv i andre selskaber (cfr. KSL § 120, stk. 3)
- KSL § 183: I et anpartsselskab kan der ved beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte, der træffes inden 6 måneder efter balancedagen fravælges udarbejdelse af en mellembalance
- KSL § 187: generalforsamlingen i et anpartsselskab kan med hjemmel i vedtægterne bemyndige ledelsen til at gennemføre en kapitalnedsættelse
- Ved fusion og spaltning gælder der i en række tilfælde lempeligere regler, såfremt samtlige af de selskaber, der deltager i fusionen, er anpartsselskaber (jf. nedenfor afsnit 14.1).

#### 1.1.4 Valget mellem en eller to love

Moderniseringsudvalget anbefalede, at de for danske kapitalselskaber gældende regler skulle samles i en enkelt lov, således at aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven blev »fusioneret«.<sup>25</sup> Moderniseringsudvalgets anbefaling skal ses i lyset af erfaringerne fra anpartsselskabsloven af 1996.

Reformen af anpartsselskabsloven i 1996 medførte, at der på visse områder opstod usikkerhed ved fastlæggelse af gældende ret. En række af bestemmelserne i anpartsselskabsloven var fortsat indholdsmæssigt sammenfaldende med de tilsvarende bestemmelser i aktieselskabsloven. Andre bestemmelser i anpartsselskabsloven lod bestemmelser i aktieselskabsloven være direkte gældende for anpartsselskaber, jf. eksempelvis ApSL § 65, stk. 1, der lod reglerne i aktieselskabslovens kapitel 15 vedrørende fusion finde anvendelse på fusioner med deltagelse af anpartsselskaber. En række bestemmelser fra anpartsselskabsloven af 1973 blev taget ud af ApSL 1996. Dette gjaldt eksempelvis reglerne om indløsning af en minoritet,<sup>26</sup> reglerne om formalia i forbindelse med afholdelse af generalforsamlinger,<sup>27</sup> samt en række af

*Anpartsselskabsloven af 1996*

25. Jf. betænkning nr. 1498 (2008), s. 31f.

26. Jf. ApSL 1973 § 14 d, og ASL §§ 20 b-d.

27. Jf. eksempelvis ApSL 1973 § 47 (anpartshavernes møderet), § 48 (bl.a. habilitet ved stemmeafgivning), § 49 (generalforsamling på selskabets hjemsted), § 51 (betingelser for ekstraordinær generalforsamling), §§ 52-54 (indkaldelse og dagsorden), § 55 (beslutningskompetence), § 56 (dirigenten), samt § 57 (anpartshavernes spørgsmålsret).

de koncernretlige bestemmelser.<sup>28</sup> Retsanvenderen stod herefter over for et vanskeligt spørgsmål ved fastlæggelsen af gældende ret for anpartsselskaber.

Tre løsninger

Der var i så henseende tre muligheder:<sup>29</sup> En række af de ophævede bestemmelser fra anpartsselskabsloven af 1973 var ikke længere gældende ret. Dette gjaldt eksempelvis reglerne om ret og pligt til tvangsindløsning af en minoritet på under 10 %, jf. ApSL 1973 § 17 a-17 d. Det var imidlertid ikke alle de ophævede bestemmelser fra ApSL 1973, som har mistet deres betydning. En anden mulig konsekvens af, at en bestemmelse udgik af ApSL 1996, var, at den ophævede bestemmelse fortsat måtte anses for at være gældende som en deklaratorisk regel, hvorved forstås, at reglen var gældende, i det omfang anpartshaverne ikke havde truffet anden bestemmelse herom i selskabets vedtægter.<sup>30</sup> Dette gjaldt eksempelvis hovedparten af reglerne om afholdelse af generalforsamling i ApSL 1973 §§ 46-58. Hjemlen til anvendelse af en ophævet bestemmelse måtte findes i en analogi fra de tilsvarende bestemmelser i ASL, eller i almindelige selskabsretlige grundsætninger. Den tredje mulige konsekvens af, at en bestemmelse fra ApSL 1973 var blevet ophævet, uden at være blevet erstattet af en ny, var, at den ophævede bestemmelse fortsat måtte anses for at være gældende som en præceptiv regel, hvorved forstås, at den ikke kan fraviges ved bestemmelse herom i selskabets vedtægter. Dette gjaldt eksempelvis reglerne om anpartshavernes spørgsmålsret på generalforsamlingen, jf. ApSL 1973 § 57, samt reglerne om ledelsesmedlemmers inhabilitet, jf. ApSL 1973 § 40.<sup>31</sup> Også i dette tilfælde måtte hjemlen til anvendelse af de ophævede bestemmelser findes i en analogi fra ASL eller almindelige selskabsretlige grundsætninger. Det lod sig desværre ikke gøre at give et generelt svar på, hvilke af de ophævede bestemmelser fra ApSL 1973 som fortsat var udtryk for gældende ret.

---

28. Se om de koncernretlige konsekvenser af ApSL 1996 hos Søren Friis Hansen, Julebog, Juridisk Institut, 1996, s. 133-146, samt Anpartsselskaber efter loven af 1996 (1998), s. 163ff.

29. Se hertil Søren Friis Hansen, Anpartsselskaber efter loven af 1996 (1998), s. 35ff, samt Bernhard Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber (5. udg. 2006), s. 45f, der vil tage hensyn til: »*tradition, til ApSL 1973 og ASL og til forholdets natur, herunder det enkelte selskabs og den foreliggende situations karakter*«.

30. Jf. Bind 1, afsnit 1.3.6.

31. Se hertil Søren Friis Hansen i Julebog, Juridisk Institut, 1996, s. 143 og Anpartsselskaber efter loven af 1996 (1998), s. 69f, samt Erik Werlauff, Selskabsret, (6. udg. 2006), s. 33.

I Tyskland, hvor anpartsselskabet blev 'opfundet' ved GmbH-Ge-  
setz fra 1897, har reguleringen af det store kapitalsselskab (Aktienge-  
sellschaft) og det lille kapitalsselskab (Gesellschaft mit beschränkter  
Haftung, eller GmbH) været opdelt i to separate love. Tilsvarende er  
tilfældet i Norge, mens reglerne i eksempelvis England, Frankrig, og  
Sverige er samlet i en enkelt lov. Fra indførelsen af anpartsselskabet i  
Danmark i 1973 har reguleringen af hhv. aktieselskaber og anparts-  
selskaber været reguleret i to forskellige love. Det var de uheldige erfa-  
ringer med anpartsselskabsloven af 1996, som førte Moderniserings-  
udvalget til den konklusion, at reglerne for kapitalsselskaber skulle  
samles i en enkelt lov. Dette valg, som lovgiver fulgte med vedtagelsen  
af loven om aktie- og anpartsselskaber, har været udsat for megen kri-  
tik.<sup>32</sup>

Det må erkendes, at den model, der er valgt med selskabsloven, ikke  
gør det let at overskue de regler, der gælder for anpartsselskaber, med  
et enkelt blik. De ulemper, som valget af en samlet lov medfører, skal  
imidtildt opvejes mod de ulemper, der ville være forbundet med  
fortsat at operere med to love, som på en lang række punkter ville  
være identiske. Havde man valgt at opretholde to selvstændige love,  
ville retsanvenderen ofte skulle tage stilling til, om en for aktieselska-  
ber gældende regel, der ikke stod i anpartsselskabsloven, alligevel kun-  
ne finde analog anvendelse på anpartsselskaber. Tilsvarende skulle  
retsanvenderen tage stilling til, om en dom, der angik et anpartssel-  
skab, ville være faldet anderledes ud, hvis der havde været tale om et  
aktieselskab. Glansbilledet af den selvstændige erhvervsdrivende, som  
uden juridisk bistand stifter et anpartsselskab, og som forventer at  
kunne få indsigt i kapitalsselskabsloven på egen hånd, er næppe ofte  
forekommende i dagens komplicerede samfund.<sup>33</sup> Senest ved udform-  
ningen af selskabets skatteregnskab kommer »gør-det-selv anpartsha-  
veren«, der driver virksomhed uden kontakt med rådgivere, i vanske-  
ligheder. Faktum er, at den nye selskabslov er overskueligt opbygget,  
og at en betydelig del (ca. 100) af de 375 paragraffer angår fusion,  
spaltning, omdannelse og opløsning. Livet er fyldt med svære valg.  
Valget af en fælles lov har mange fordele og nogle ulemper.

32. Jf. eksempelvis Mette Neville, Nordisk Tidsskrift for Selskabsret 2008:4, s.  
94-127.

33. Se i samme retning Jan Schans Christensen, Kapitalsselskaber (5. udg. 2017),  
s. 74f.

### 1.1.5 Særligt om iværksætterselskaber

Moderniseringsudvalget foreslog i Betænkning 1498 (2008) at reducere mindstekravet til selskabskapitalen i anpartsselskaber fra det dagældende 125.000 DKK til 1 DKK. Dette forslag blev imidlertid ikke vedtaget af Folketinget, der i stedet besluttede at reducere mindstekapitalkravet i anpartsselskaber fra 125.000 DKK til 80.000 DKK. Ved lov nr. 616 af 12. juni 2013 blev mindstekapitalkravet for anpartsselskaber atter reduceret, således at dette fra den 1. januar 2014 udgjorde 50.000 DKK. Alle de lande, der ligger omkring Danmark, har siden 2009 reduceret mindstekapitalkravet for anpartsselskaber betydeligt. I Sverige blev mindstekapitalkravet for det private aktiebolag (svarende til danske anpartsselskaber) således i 2010 reduceret til 50.000 SEK, mens man i Norge i 2011 reducerede mindstekapitalkravet fra 100.000 NOK til 30.000 NOK for *aksjeselskaper* (der svarer til det danske anpartsselskab). Dette førte til en betydelig stigning i antallet af nystiftede norske aksjeselskaber. I Holland blev det hidtidige mindstekapitalkrav for *besloten vennootschap* (bv), som havde udgjort 18.000 EUR, afskaffet den 1. oktober 2012.

*Unternehmer-  
gesellschaft  
(‘UG’) i Tysk-  
land*

I Tyskland, der længe har kæmpet for at fastholde et mindstekapitalkrav, havde man i en årrække diskuteret muligheden for at nedsætte kapitalkravet for GmbH, der udgør 25.000 EUR.<sup>34</sup> På grund af pres fra et stadigt stigende antal engelske private limited companies, der opererede i Tyskland gennem en etableringskæde (se Bind 1, afsnit 1.1.2.3), gennemførtes en reform af reglerne for GmbH ved den såkaldte *Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen* (eller blot »MoMiG«) af 23. oktober 2008. Det er således nu muligt efter tysk ret at stifte et selskab med begrænset hæftelse, hvis selskabskapital udgør mindre end 25.000 EUR. Et sådant GmbH, hvis selskabskapital udgør mindre end 25.000 EUR, skal benytte selskabsbetegnelsen »*Unternehmergesellschaft* (haftungsbe-

34. Se hertil Volker Triebel & Sabine Otte, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 2006, s. 311-316 (s. 311f), der anbefaler en afskaffelse af mindstekapitalkravet for tyske anpartsselskaber, men modsætningsvis Rüdiger Wilhelmi, *GmbH-Rundschau* 2006, s. 13-24, der afviser behovet for en nedsættelse af mindstekapitalkravet. I artiklen »*Moderner Kapitalschutz*«, analyserer Walther Bayer behovet for en reform af de tyske regler om mindstekapitalkrav, som gælder for *Gesellschaften mit Beschränkter Haftung* (GmbH) i lyset af den konkurrence, som GmbH udsættes for fra det engelske private limited company, jf. *ZGR* 2007, s. 220-240. Bayer konkluderer, at det tyske mindstekapitalkrav kan afskaffes uden nogen forringelse af selskabskreditorenes beskyttelse, og at en reform af de tyske regler er stærkt påkrævet.